BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.
RECEPCIÓN
Nombre: Alba Ortiz
Fecha: 30/9/16 Hora: 3:20 p.m.

FACTORING S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión ordinaria: N° 4062016
Fecha de ratificación: 27 de setiembre del 2016
Información financiera: no auditada a junio 2016, considerando información financiera auditada a diciembre 2015.

Contactos: José Pablo López Barquero — Analista Financiero — jlopez@scriesgo.com
Marcela Mora Rodríguez — Analista Senior — mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe se basa en los estados financieros de Factoring S.A. con información financiera no auditada a junio 2016, considerando información financiera auditada a diciembre 2015.

FACTORING S.A.						
	CALIFICACION ANTERIOR			CALIFICACION ACTUAL		
	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo plazo	scr A- (nic)	scr A- (nic)	Estable	scr A- (nic)	scr A- (nic)	Estable
Corto plazo	SCR 3+ (nic)	SCR 3+ (nic)	Estable	SCR 3+ (nic)	SCR 3+ (nic)	Estable

Las calificaciones otorgadas no variaron con respecto a las anteriores.

Adicionalmente se le otorga calificación de riesgo a los siguientes Programas de Emisión que se encuentran inscritos en la SIBOIF:

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija (Resolución 386, enero 2014)		
Tipo de valor	Plazos	Calificación
Papel Comercial	menor a 360 días	SCR 3+ (nic)
Bonos	igual o mayor a 360	scr A- (nic)

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija (Resolución 0407, marzo 2016)		
Tipo de valor	Plazos	Calificación
Papel Comercial	menor a 360 días	SCR 3+ (nic)
Bonos	igual o mayor a 360	scr A- (nic)

Explicación de la calificación otorgada:
scr A: emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

SCR 3: Emisiones a Corto Plazo que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

(+) o (-): Las calificaciones desde "scr-AA" a "scr-C" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.[1]

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Jun-15	Jun-16
Total activos (millones $)	10,75	10,36
Índice de morosidad	2,81%	3,50%
Razón Circulante	1,24	1,25
Cobertura Patrimonial	87,40%	87,80%
Margen de intermediación	13,70%	13,99%
Rendimiento s/ el patrimonio	5,20%	8,60%

3. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- Amplia experiencia en el negocio de factoraje.
- Robustecimiento de la estructura financiera.
- El 100% de las operaciones de Factoring son de factoraje con recursos.
- Sólida estructura de capital.

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos".

[1] *El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com*

RETOS:

- Mantener indicadores de cartera sanos.
- Consolidar la gestión integral de riesgos.
- Crecer en la base de clientes para continuar con el objetivo de disminuir la concentración existente.
- Control en el crecimiento de los gastos administrativos y financieros, siendo estos los que más pesan dentro de la estructura de gastos de la entidad.
- Continuar con la mejora de los indicadores de rentabilidad.
- Fortalecer el área de Tecnología de la información.
- Disminuir el costo del pasivo de manera que el apalancamiento sea eficiente.
- Establecer niveles de aprovisionamiento que se ajusten al deterioro de los créditos que se vienen presentando, de manera que las coberturas sean altas.

OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- Potencial crecimiento del factoraje tradicional, ya que todavía existe desconocimiento general del producto.
- La existencia de otro tipo de productos financieros relacionados con el factoraje en los cuales se puede incursionar.
- Aprovechamiento de tratados de libre comercio (ALBA, DR, CAFTA, etc.)
- Consolidación de megaproyectos como Tumarín y el Gran Canal.

AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobrendeudamiento.
- La incursión con más fuerza por parte de la banca comercial en el factoraje.
- Los efectos del cambio climático podría afectar a ciertos sectores productivos, lo cual desacelera el crecimiento económico en esos sectores.

4. ENTORNO MACROECONOMICO

4.1 Actividad económica

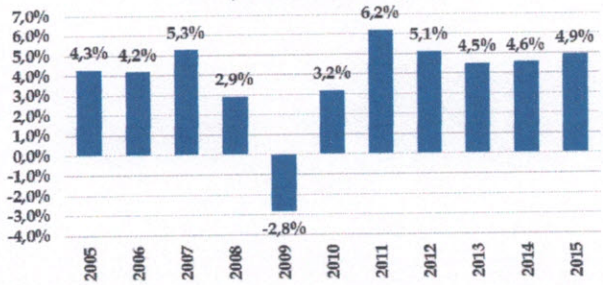
El producto interno bruto (PIB), para el I trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 4,1%, con relación al mismo trimestre del año anterior impulsado por la demanda interna. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de comercio, hoteles y restaurantes; agricultura, ganadería, silvicultura, pesca y servicios de intermediación. En conjunto estas actividades aportaron 2,4 puntos porcentuales al PIB trimestral.

El comercio se consolidó como la actividad más dinámica al registrar un crecimiento acumulado del periodo alrededor del 6,5%, basando su desempeño en la comercialización de productos de origen importado como medicinas, productos farmacéuticos y bienes de consumo duradero. Por su parte, la actividad de hoteles y restaurantes se expandió en un 11,4% por las actividades de la Semana Santa.

A pesar de los crecimientos que presentó el PIB durante primer trimestre del 2016, este se vio aminorado por el menor crecimiento de la actividad de construcción; sin embargo, esto se considera como un efecto temporal y se espera un mayor dinamismo en los próximos trimestres con las nuevas construcciones residenciales.

A continuación se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes:

Gráfico 1
Tasa de variación anual del PIB a precios constantes
(Periodo 2002 - 2015)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2016, la cifra interanual acumulada fue de 4,6% (3,3% en junio 2015). Las principales actividades que aportaron al aumento del IMAE fueron los sectores de comercio de bienes de origen importado con un crecimiento acumulado de 6,5%. Por su parte, el sector de agricultura creció 9,1% como resultado de la mayor producción de banano, caña de azúcar, maíz y frijol entre otros. La tercera actividad que contribuyó al IMAE corresponde a la actividad pecuaria soportado por el buen desempeño de la producción porcina, leche y aves.

Las proyecciones durante el 2016 sugieren que el crecimiento de la economía se acelere moderadamente con una estimación de crecimiento entre 4,5% y 5,0% impulsado por el desempeño del sector construcción, de la actividad comercial y resto de actividades de servicios, así como la estabilidad de los sectores agroexportadores.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

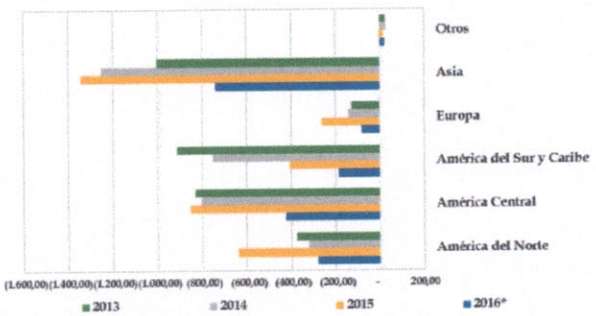
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

4.2 Comercio exterior

Al cierre del primer semestre del 2016, el monto registrado por concepto de exportaciones fob fue de US$1.172,4 millones, lo cual representó una disminución del 12,5% respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones cif cerraron en US$2.864.3 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 1,6%.

Saldo de la balanza comercial por región: Cifras en millones de dólares
A diciembre de cada año



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN
*Dato acumulado a junio del 2016.

El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando en un mayor ingreso disponible que ha dinamizado el consumo y con ello las importaciones.

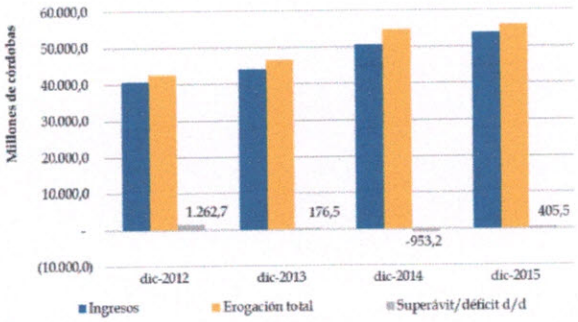
4.3 Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre de junio del 2016 continúan mostrando una conducción equilibrada, consistente con un mejor desempeño de los ingresos tributarios del GC. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C$1.205,0 millones (US$42,1 millones).

Específicamente, los ingresos del GC fueron de C$35.389,8 millones (US$1.236,8 millones), cifra que presentó una variación interanual de1 18%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y derechos arancelarios a la importación. A la vez, se observó un crecimiento importante en las donaciones atadas a los proyectos de infraestructura.

Por su parte, la erogación total muestra una variación interanual de 18%, sumando un total de C$35.847,1 millones (US$1.252,8 millones) a junio del 2016. Esta variación obedece principalmente al aumento del gasto del capital como resultado de mayores transferencias de capital otorgadas al resto del sector público para financiar parte de su gasto.

Déficit fiscal de GC
Periodo 2012-2015 y adicional junio 2016



A junio del 2016, la deuda pública total registra US$5.924,8 millones, reflejando una disminución de US$171,3 millones con respecto al cierre del 2015, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (83%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (40,5%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (28,1%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (36,2%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (30,8%), Letras emitidas por el BCN (17,7%) y Bonos Bancarios (15.3%).

4.5 Moneda y finanzas

En abril del 2016, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US$68,2 millones, lo cual está asociado principalmente con la compra neta de divisas al sistema financiero nacional (US$43.5 millones) y a la entrada de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones al Sector Público No Financiero (US$30,4 millones). Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago de servicio de deuda externa (US$11,9 millones).

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2016, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 23,2% y los depósitos 11,4%, de forma interanual.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Específicamente, el incremento en la cartera total estuvo acompañado por un buen desempeño de los indicadores de riesgo crediticio. Del total de cartera de crédito, los sectores que destacan son el comercial y el consumo, ambos con una tendencia creciente.

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 41%, seguido por aquellos a la vista con 34,2% y las cuentas a largo plazo con 24,8%.

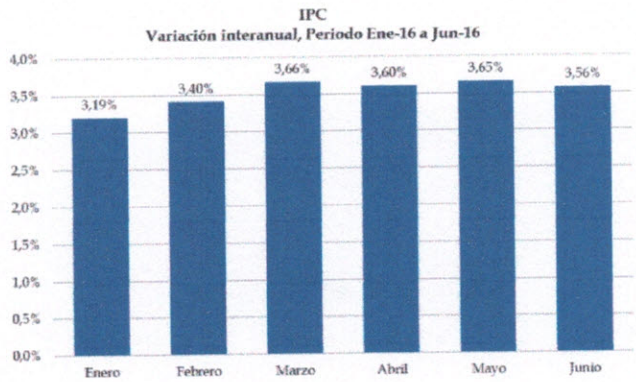
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Sin embargo, las inversiones se redujeron en el último año en 5,7% asociado con la caída en las inversiones en el exterior.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, de la mano con el aumento en la colocación de cartera de créditos, lo que implica mayores ingresos financieros. A su vez mantienen un nivel de adecuación de capital por encima del requerido.

4.6 Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,56% (3,82% en junio 2015), sin embargo la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.

Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria, muestran que las presiones al alza han disminuido, principalmente por el abastecimiento interno adecuado de alimentos y por la caída en los precios internacionales del petróleo. Esta disminución en la inflación fue atenuada parcialmente por el aumento de los precios en las divisiones de alimentos, restaurantes y hoteles, educación, alojamiento y electricidad.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Del lado del mercado laboral, a junio del 2016, se aprecia una aceleración en el crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social, de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 2,6% del salario promedio real en comparación con junio del 2015.

4.7 Situación Internacional

Considerando el ritmo de crecimiento de la actividad económica más favorable en lo que va del 2016 respecto a lo previsto y el efecto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), las estimaciones de crecimiento de la economía mundial tuvieron una revisión a la baja. Por lo tanto, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento de 3,1% para la economía mundial en el 2015, el cual es inferior al registrado un año atrás (3,4%).

Cabe mencionar que el Brexit provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en el período inmediatamente posterior al referéndum. Esta volatilidad se reflejó en una caída en los precios de las acciones en todo el mundo y en el aumento de la incertidumbre y riesgos en general, con consecuencias negativas en las economías avanzadas de Europa e impactos relativamente moderados en otros países, incluidos Estados Unidos y China.

Por su parte, la región centroamericana, se ha beneficiado por la recuperación de Estados Unidos y de la caída de los precios del petróleo. Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante el primer semestre del año fueron: República Dominicana (7,4%), Nicaragua (4,6%) y Costa Rica (4,3%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2016 se estima un crecimiento de 3.8 por ciento para los países centroamericanos.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

Reseña Histórica

Factoring es una compañía constituida el tres de julio del año 1998 bajo la denominación "BDF Factoring, S.A.", siendo la primera empresa de factoraje en Nicaragua. Su objeto principal es el negocio de descuento de documentos y actividades conexas que le permitan las leyes de la Republica de Nicaragua.

La empresa inició labores con un capital social de C$1.000.000; sin embargo, el 8 de Abril del 2003, la Junta General de Accionistas procedió a establecer un capital social de C$3.000.000, dividido en 300.000 acciones de igual valor, aunado a la modificación del nombre de la sociedad a "Factoring Nicaragüense, S.A.", la que podrá abreviarse como "Factoring, S.A."(nombre que se mantiene a la fecha). Posteriormente, el 1 de Octubre del año 2007, la Junta General de Accionistas por acuerdo unánime procedió a autorizar el aumento del capital social a C$13.000.000 dividido en 13,000 acciones de igual valor. Asimismo, en enero del 2013, la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social en C$45.000.000, quedando un nuevo capital social de C$58.000.000, compuesto por C$13.000.000 en acciones comunes y C$45.000.000 en acciones preferentes.

Perfil de la Entidad

Las operaciones de Factoring, S.A. se caracterizan por la compra a descuento de facturas o cualquier otro documento representativo de crédito a través de la cesión o endoso por parte del vendedor.

El negocio del factoraje financiero es reciente en Nicaragua y sus cualidades y ventajas no son muy conocidas. Esto ha permitido a Factoring, S.A. mantener un flujo creciente de clientes desde su fundación.

Su nicho de mercado ha venido cambiando con el tiempo, enfocándose en la actualidad hacia el segmento de pequeñas y medianas empresas, donde se entiende como mediana una compañía con cuentas por cobrar superiores a C$2 millones. No obstante, cuentan con clientes que se catalogan como empresas grandes, las cuales podrían administrar cuentas por cobrar desde C$15 millones. Además, se consideran asesores financieros de sus clientes.

Gobierno Corporativo

Factoring cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, el cual se encuentra en etapa de implementación y tiene por objetivo la formalización de las prácticas de negocios y administración de la entidad y de todos sus funcionarios.

Dicho Código establece como la más alta autoridad de Factoring a la Asamblea General de Accionistas, misma que nombra a la Junta Directiva. Cabe mencionar que en julio 2014 se formalizó un cambio en la Junta Directiva, donde el señor David Silva, anterior gerente general y tesorero de la Junta Directiva, renunció, nombrándose en su lugar al señor Oscar Granja. A continuación se muestra la composición actual de la Junta Directiva:

Factoring S.A. Junta Directiva	
Presidente	Eduardo Belli Pereira
Vicepresidente	Basil Sabbah Butler
Secretaria	Kathleen Butler de Belli
Tesorero	Oscar Granja Castro
Director	Ann Carey de Sabbah
Director	Federico Sacasa Patiño
Director	Alejandro Graham Estrada

En febrero 2015, se comunica el traspaso de acciones por parte del Basil Sabbah y Ann Carey, títulos transferidos al señor Mohamed Said Sabbah, quedando éste último como el accionista mayoritario, con 41.357 acciones, representando un 78,47% de la totalidad.

Por otro lado, se efectuó la constitución de comités de apoyo, los cuales buscan el desarrollo económico, social y empresarial de Factoring. Entre los comités establecidos se destacan: el Comité de Auditoría, Comité Ejecutivo y de Finanzas, Comité de Crédito y Riesgo y Comité de Gobierno Corporativo. Además, resulta relevante acotar que poseen aprobadas las Políticas de Crédito, un Manual de clasificación, evaluación y provisión de cartera y un Código de Conducta.

Aunado a lo anterior, a partir de octubre 2013 se crea la Gerencia de Riesgos, la cual tiene como objetivo mitigar el riesgo de crédito y operativo implícitos en las operaciones ordinarias de la compañía. Como producto de la apertura de la Gerencia de Riesgos, se aprobaron nuevos procedimientos y políticas en aras de fortalecer dicha gerencia, área que actualmente se denomina Cadena de Pagos. Adicionalmente,

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

se crea una plaza de Abogado Interno, buscando atender asertiva y eficientemente todos los trámites internos de formalización de operaciones. Para el año 2014, se reforzó el área de cobro y el área de ejecutivos.

6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTION

6.1. Estructura financiera

Al cierre del primer semestre del 2016, Factoring registra el monto de C$296,34 millones en activos ($10,36 millones), presentando incrementos interanuales y semestrales del 1% y 11%, respectivamente. Esta variación semestral obedece principalmente al crecimiento del 14% mostrado por la cartera de crédito. Cabe mencionar que dicho comportamiento difiere a lo presentado al término del segundo semestre del 2015, período donde se contabilizó contracciones en los montos de los activos.

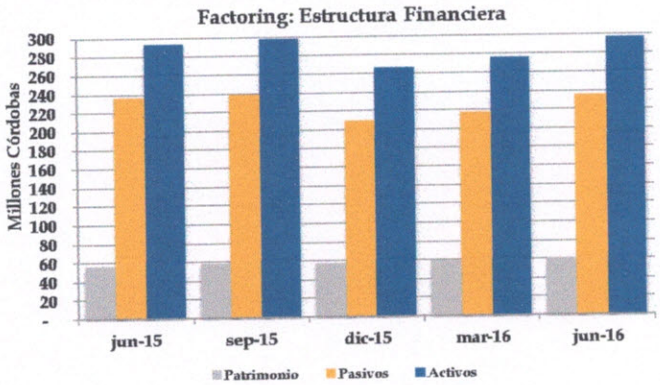
A nivel de estructura financiera, los principales movimientos que ha mostrado Factoring surgen como respuesta al dinamismo de la cartera de crédito, partida que se posiciona como la más relevante dentro del activo total, al representar el 93% a junio 2016. Adicionalmente, a la fecha bajo estudio, las disponibilidades presentan una participación del 7,6% sobre los activos totales.

Factoring se ha caracterizado por tener metas de crecimiento significativas, tanto en activos totales como en cartera, las cuales se han cumplido más allá de lo presupuestado en la mayoría de períodos. Precisamente, al término de junio 2016, la Entidad registra un grado de cumplimiento de la cartera del 90% sobre lo presupuestado inicialmente, donde se planteó cerrar el 2016 con un monto de cartera bruta de C$303,8 millones.

Dentro de las estrategias utilizadas para el logro del crecimiento en la colocación de cartera, la entidad se enfocó en sectores de la economía que tenían potencial de crecimiento, buscando la atracción de nuevos clientes. Adicionalmente, se realizó un seguimiento intensivo de los clientes actuales del portafolio y se efectuó una serie de actividades de planificación que encaminaron a la entidad hacia una eficiencia en su gestión operativa.

Por otro lado, a junio 2016, los pasivos contabilizan C$235,48 millones, mostrando una reducción interanual del 0,5%, así como un incremento semestral cercano al 13%. Dicha variación semestral obedece principalmente al crecimiento en los saldos de las obligaciones por pagar con instituciones financieras, por emisión de valores y las obligaciones con los socios, siendo éstas las principales fuentes de fondeo de la entidad.

Al término del primer semestre del 2016, el patrimonio de la compañía registra el monto de C$60,86 millones, incrementándose en 8% de forma interanual y en 6% semestralmente, producto del comportamiento presentado por las reservas patrimoniales y las utilidades del período.



Con respecto a la composición de la estructura financiera, es relevante indicar que los activos circulantes representan en promedio cerca del 99% de los activos, lo cual es normal dado el tipo de actividad que desarrolla la entidad, ya que las cuentas por cobrar (cartera de crédito) muestran una participación cercana al 93% en promedio durante el último año.

Para el primer semestre del 2016, la porción de pasivos que financian activos ha presentado incrementos, por lo que consecuentemente las obligaciones financieras han mostrado tendencias crecientes, reflejando así un aprovechamiento de las opciones de crecimiento vía apalancamiento. A junio 2016, el pasivo circulante financia un 79% de los activos, mientras que por medio de recursos propios se financia el 20% y el restante 1% corresponde a pasivo de largo plazo. Dicha estructura de financiamiento varía respecto al semestre anterior, ya que se registra un incremento en el financiamiento vía pasivo a corto plazo y como contraparte disminuye la porción financiada por patrimonio.

El cambio ejecutado en el tipo de fondeo al cierre del año 2012, el cual consistió en disminuir el financiamiento vía capital y consecuentemente aumentar el grado de apalancamiento, fue impulsado principalmente por la inscripción de un programa de emisiones, mismo que ha cobrado relevancia en la participación como fuente de fondeo. En detalle de lo anterior, las obligaciones por emisión de valores representan a junio 2016 un 63% del pasivo; además, el financiamiento por medio del préstamo con Corporación Interamericana de Inversiones ostenta una participación del 5% sobre los pasivos totales.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

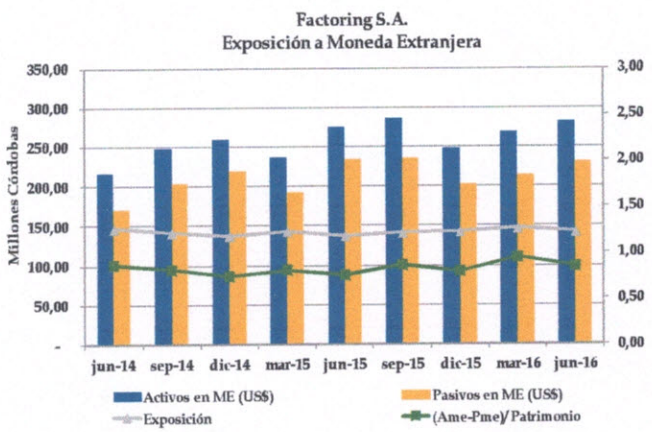
6.2. Administración de riesgos

6.2.1. Riesgo cambiario

El balance de Factoring mantiene dolarizado y con mantenimiento de valor cerca del 95% de sus activos en promedio durante el año terminado en junio 2016.

Con respecto a los pasivos de la entidad, éstos se encuentran en un 98% en promedio para el último año en denominación extranjera, aspecto explicado por las líneas de créditos bancarias en dólares que sostiene Factoring con entidades financieras, además del programa de emisiones. Por otro lado, el patrimonio se mantiene 100% en córdobas.

Al término de junio 2016, se aprecia una brecha de C$51,44 millones proveniente de los activos y pasivos en moneda extranjera. Asimismo, la exposición de la entidad reflejó, en promedio para el último año, un indicador de 1,22 veces, mostrando estabilidad y proximidad de contar con un calce entre activo y pasivo en moneda extranjera, lo cual SCRiesgo considera positivo ya que esta estructura mitiga el riesgo cambiario.



6.2.2. Riesgo de liquidez

Con relación a la liquidez mostrada por Factoring, en los últimos años se ha mantenido estable y los movimientos que se aprecian obedecen principalmente a la correlación entre la liquidez y el ritmo de colocación de la cartera.

Es importante mencionar que los activos líquidos están compuestos únicamente por la cuenta de efectivo, por lo que no se registran inversiones. El nivel de la liquidez inmediata (Efectivo/Activo Total) ha fluctuado a lo largo de los últimos tres años, comportamiento considerado como normal dada la colocación de cartera o los pagos recibidos.

Para el año terminado en junio 2016, este indicador de liquidez inmediata muestra un índice promedio de 7%.

La razón circulante de Factoring se mantiene muy estable, las variaciones son poco significativas y siempre se ha mantenido por encima de 1 vez, registrando en promedio para el último año un indicador de 1,25 veces.

Por tanto, estos indicadores de liquidez revelan que Factoring está direccionando sus recursos hacia activos productivos, específicamente hacia la colocación de cartera, manteniendo niveles bajos en su activo líquido. No obstante, presenta indicadores de liquidez adecuados para la operativa del negocio.

Factoring S.A.: Indicadores de Liquidez					
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Razón Circulante	1,24	1,24	1,26	1,26	1,25
Liquidez Inmediata	5,95%	5,23%	9,81%	6,56%	7,64%

6.2.3. Riesgo de crédito

Primeramente, es relevante enfatizar en que Factoring aplica los estándares de la cartera de crédito exigidos por la SIBOIF para las entidades supervisadas, aspecto que permite darle un mayor seguimiento a la calidad de la cartera por categoría de riesgo, y por estado, además faculta la ejecución de procedimientos que garanticen la sanidad de la cartera.

A junio 2016, la cartera de crédito contabiliza la suma de C$274,28 millones, registrando una leve reducción de 0,05% de forma interanual, así como un incremento semestral del 14%.

Según la proyección de crecimiento de cartera para el 2016 es de 26% respecto al cierre 2015. Esta proyección se basa en diferentes estrategias que realizará la Administración, dentro de las que se puede señalar:

- Publicidad en medios y programas que alcanzan el mercado meta respectivo. Sobre este tema, se mencionó el desarrollo de campañas televisivas.
- Inicio de publicidad en redes sociales, específicamente en Facebook. Esta página está siendo manejada por una empresa experta en la materia que asegura que las publicaciones sean las correctas y que lleguen al segmento de interés.
- Ejecución de seminarios dirigidos hacia entidades de renombre en Nicaragua.
- Campañas internas de clientes referidos, lo que hace que todo el personal (no sólo el área de Negocios) esté enfocado en obtención de clientes nuevos.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

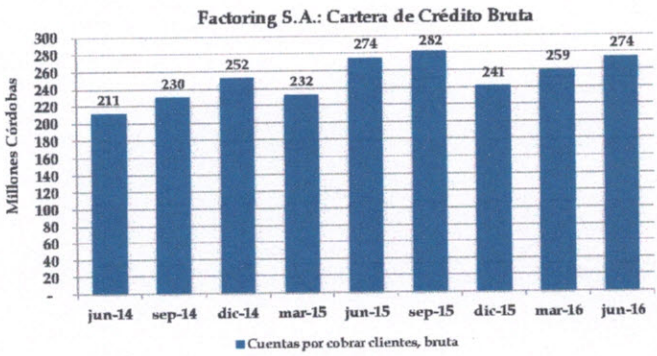
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

- Programa de capacitaciones para potenciar las habilidades de ventas y negociación, buscando así contar con ejecutivos de negocios más capacitados.

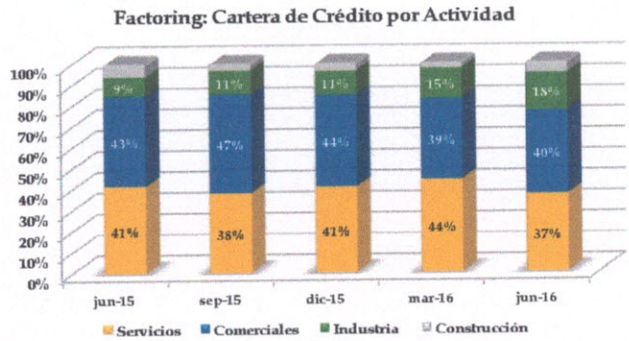
De acuerdo a lo comentado por la Administración, persistentemente cuentan con la iniciativa de crecer con nuevos productos a tasas competitivas, pero fondeados con capital de trabajo más barato, esto con el objetivo de rentabilizar el crecimiento de la cartera. Como reflejo de lo anterior, es notable el aumento en el fondeo por medio de la emisión de valores y del fondeo con instituciones financieras.



Resulta esencial señalar que la totalidad de las operaciones de factoraje de la entidad son realizadas "Con Recursos", lo que implica que el financiamiento está 100% garantizado por el total de las facturas, de manera que Factoring no asume el riesgo de incobrabilidad por parte del deudor.

Al término de junio 2016, el 81% de las operaciones de crédito se encuentran en dólares y el restante 19% en córdobas con mantenimiento del valor. Todas las operaciones de Factoring pueden desarrollarse en córdobas, con la salvedad de que debe existir una cláusula de mantenimiento del valor o en su defecto ser en dólares, lo anterior de acuerdo con las políticas internas de la entidad.

A junio 2016, la cartera por actividad se concentra principalmente en comercio, representando el 40% de la cartera bruta, seguido de servicios con una participación del 37%, industria con 18% y el restante 5% se encuentra dirigido hacia construcción. Dicha composición ha registrado cambios de forma anual, ya que el sector industrial ha ganado participación en la cartera de crédito; no obstante, los aportes relativos de las actividades de servicio y comercio se mantienen relativamente estables durante el último año.



En lo que respecta a la clasificación de la cartera por el tipo de garantía, al ser ésta una cartera de cuentas por cobrar proveniente de la actividad de factoreo, su principal garantía es el Endoso de los Documentos por Cobrar, la cual representa un 84% a junio 2016, seguida de las Fianzas Solidarias con una participación del 8%, la garantía Prendaria con un 5%, la Hipotecaria con el 2% y la clasificación restante corresponde a la garantía Cash Collateral.

De forma interanual, cabe destacar el crecimiento en importancia relativa de la garantía "Fianzas Solidarias", como instrumento que respalda parcialmente las operaciones de la cartera; asimismo, la cartera garantizada por medio de hipotecas reduce su peso relativo en 3 puntos porcentuales respecto a junio 2015.

Según su estado, a la fecha bajo análisis, el 94,4% de la cartera de crédito se clasifica como vigente, un 3,4% corresponde a créditos en cobro judicial y un 2,2% como préstamos vencidos. Sobre esta línea, los créditos vigentes aumentan un 2% de forma anual, mientras que los créditos vencidos y en cobro judicial, en conjunto, se reducen un 30% en forma interanual.

Al cierre de junio 2016, el indicador de créditos vencidos y en cobro judicial a cartera total disminuye, pasando de 7,9% a 5,6% interanualmente, mismo comportamiento contractivo presentado de forma semestral.

Para el año terminado en junio 2016, en promedio el 95% de la cartera se encuentra clasificada en la categoría de riesgo A, la categoría de riesgo E representa el 3%, mientras que las categorías B, C y D completan la clasificación con participaciones individuales inferiores al 1%. De forma interanual, resulta importante destacar el aumento en términos absolutos de los créditos en categoría de riesgo E, aspecto que obedece puntualmente a un cliente que se encuentra en cobro judicial. Asimismo, los créditos en categoría de riesgo A crecen un 2% de forma interanual, reflejando así un favorable comportamiento de los deudores en torno al cumplimiento de los términos de crédito acordados.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

En cuanto a las estimaciones por deterioro e incobrabilidad de la cartera de crédito, éstas crecen un 3% en forma interanual y 1% respecto a diciembre 2015. A junio 2016, la proporcionalidad de las provisiones sobre la cartera total es de 3%, partida que a su vez representa un 77% de la cartera clasificada como CDE y un 78% de la morosidad mayor a 90 días. Importante mencionar que la totalidad de los créditos en cobro judicial no están aprovisionados al 100%, situación que se presenta desde hace más de un año y que en caso de materializarse una pérdida, vendría a impactar significativamente los resultados.

Aunado a lo anterior, la cobertura de las provisiones sobre la cartera total, sobre la cartera vencida y la cartera CDE, aumentó de forma interanual; caso contrario a lo suscitado con la cobertura de las provisiones sobre la mora mayor a 90 días, indicador que se redujo 13 puntos porcentuales de forma interanual como consecuencia del crecimiento del 24% en los créditos con atrasos mayores a los 90 días.

Factoring S.A.: Indicadores de Cartera	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Préstamos Vencidos y en cobro judicial a Cartera Total	7,9%	8,6%	6,1%	4,5%	5,6%
Provisión a Cartera Vencida	33,4%	33,5%	50,1%	65,4%	48,9%
Prov./Cartera Total	2,6%	2,9%	3,1%	3,0%	2,7%
Créditos C-D-E a Cartera total	3,7%	4,0%	4,3%	4,0%	3,5%
Prov./Cartera C-D-E	70,5%	72,0%	70,9%	73,5%	77,3%
Mora>90 días a Cartera Total	2,8%	4,0%	4,1%	4,0%	3,5%
Provisión a Mora > 90 días	93,6%	72,0%	74,0%	75,1%	78,0%

El plazo promedio ponderado de la cartera en córdobas es de 59 días y el de la cartera en dólares es de 79 días, esto a junio 2016.

La cartera de clientes muestra una concentración considerable, ya que a junio 2016 los 5 clientes más grandes representan el 22% de la cartera total y el cliente de mayor representatividad muestra una participación del 5%. Es válido acotar que los principales 5 clientes del portafolio muestran saldos al día.

En detalle de lo anterior, dicha concentración del portafolio se mantiene relativamente estable durante el último año. Adicionalmente, la proporcionalidad de la concentración de los 5 clientes más grandes respecto al patrimonio de la entidad expresa un índice de 99%, porcentaje que muestra una alta exposición según los estándares de la industria financiera.

Factoring logró captar 26 clientes nuevos durante el primer semestre del 2016, mostrando un total de 116 clientes vigentes, así como una cartera activa de 177 clientes. Sobre este tema, aún se mantiene un nivel de concentración moderado respecto a la cartera total, pero alto respecto a capital más reservas y utilidades; sin embargo, producto del esfuerzo realizado por la Administración, dichas concentraciones se mantienen controladas y con tendencia decreciente.

Factoring S.A.: Concentración a junio 2016			
Clientes	Monto (millones C$)	% Cartera Total	% Capital+ Reservas + Utilidades
1	14.431.286,48	**5,26%**	23,71%
2	12.186.252,14	**4,44%**	20,02%
3	11.884.247,27	**4,33%**	19,53%
4	11.457.605,54	**4,18%**	18,83%
5	10.107.482,58	**3,69%**	16,61%
	60.066.874,01	**21,90%**	**98,70%**

Es importante anotar que estos 5 clientes más grandes tienen en promedio cada uno entre 1 y 41 créditos relacionados a diferentes pagadores, lo cual mitiga el riesgo de concentración.

6.2.4. Riesgo Tecnológico

Factoring mantiene un contrato por servicios con un proveedor especializado en la materia, mediante el cual se le brinda el servicio de desarrollo, adecuación e implementación del sistema llamado Factoraje.

Según se indicó en mantenimientos anteriores, dentro del área de Tecnología de la Información, se ejecutaron avances en la implementación de una nueva plataforma tecnológica. No obstante, tras la consumación de una serie de contratiempos en el proceso de implementación, la Gerencia General en conjunto con la Junta Directiva, decidió suspender momentáneamente el desarrollo del sistema. Ante este escenario, la Administración, consciente de la necesidad de contar con soluciones tecnológicas que se adapten a los requerimientos propios del factoraje, se encuentra actualmente en la búsqueda un nuevo proveedor de este tipo de servicios, por lo que de momento continúan apoyando sus operaciones en la plataforma tecnológica FACTORAJE.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

6.2.5. Riesgo de Gestión y Manejo

En lo que respecta a la eficiencia en el uso de los activos (relación entre cartera bruta a activo total), ésta se mantiene relativamente constante, ya que en promedio para el último año alcanza el 93% en este indicador, porcentaje semejante al registrado de forma interanual. Resulta importante mencionar que en tanto disminuyan los activos improductivos, como las disponibilidades, mayor será los niveles de eficiencia percibidos por la entidad.

Por su parte, a junio 2016, el indicador de gasto administrativo a gasto total muestra un aumento anual, al pasar de 51,3% a 55,6%, variación determinada por el incremento absoluto anual en el monto de los gastos administrativos en contraste con la reducción de los gastos totales. Dicha variación positiva en el monto de los gastos administrativos obedece a un mayor registro en los gastos del personal.

Las variaciones mostradas por el gasto administrativo y financiero son congruentes con el desarrollo normal de las operaciones de Factoring; no obstante, SCRiesgo considera que este es un aspecto que Factoring debe monitorear, de manera que vaya acorde al crecimiento del negocio, manteniendo un adecuado control de los mismos, para no impactar negativamente los resultados de la entidad.

Factoring S.A.: Indicadores de Gestión	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Eficiencia uso de Activos	93,6%	94,8%	90,3%	93,7%	92,6%
Gastos administrativos / Activos totales	9,7%	9,7%	10,2%	10,1%	10,0%
Gastos operativos / Ingresos financieros	95,5%	93,2%	92,7%	88,4%	91,0%
Gastos financieros / Ingresos financieros	36,4%	36,0%	35,0%	34,1%	34,6%
Gto.Administrativo/ Gto.Total	51,3%	51,9%	53,3%	57,3%	55,6%

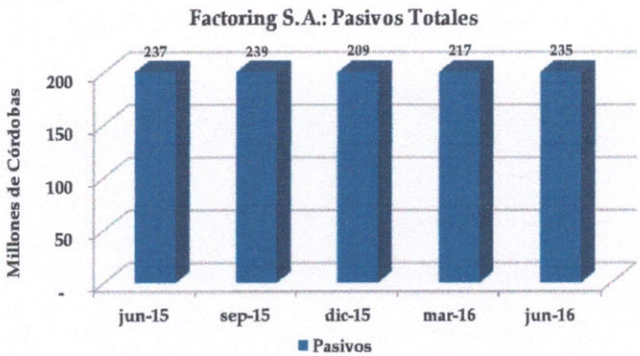
*Indicadores Anualizados

Por otro lado, al cierre de junio 2016, la proporcionalidad del gasto total respecto a los ingresos totales generados por la entidad expresa una relación del 90%, indicador que disminuye de forma anual, ya que a junio 2015 representaba el 95%. Dicho comportamiento genera un impacto positivo en el crecimiento de Factoring, pues aumenta los niveles de utilidad de la entidad. Además, la redefinición de los servicios que ofrecen y la incorporación de controles que mitiguen los riesgos asociados a la actividad son algunas gestiones que se ejecutan para garantizar el crecimiento de la compañía. Sobre este tema, y dada la naturaleza del negocio, cabe señalar el registro del gasto por provisión de cartera, el cual representa el 6% de los gastos totales a junio 2016.

6.3. Fondeo

La cartera pasiva de Factoring registró C$235,48 millones (US$8,23 millones) al cierre de junio 2016, disminuyendo 0,5% de forma interanual e incrementándose un 13% semestralmente. Dicha variación semestral responde principalmente al significativo aumento del 295% en las obligaciones con instituciones financieras, aunado al crecimiento del 3% de las obligaciones por concepto de emisión de valores y del 33% en las obligaciones con los socios. Estas tres cuentas en conjunto pesan el 82% de los pasivos totales a la fecha bajo estudio. Sobre el crecimiento de las obligaciones financieras, éste responde específicamente al financiamiento mayoritario del saldo de la cartera de crédito.

Asimismo, la reducción interanual responde principalmente a la cancelación anticipada de cartera por parte de algunos clientes, por lo que la Administración decidió cancelar saldos con ciertas instituciones financieras para un manejo más eficiente de la liquidez; de igual forma, le sigue apostando vigorosamente al fondeo por medio de la emisión en Bolsa.



En lo que respecta a la composición de los pasivos a junio 2016, las obligaciones por emisión de valores reflejan la mayor representatividad, mostrando un peso del 63% sobre los pasivos totales. Seguidamente, las obligaciones con instituciones financieras constituyen el 13%, las obligaciones con terceros con un 11% y las obligaciones con socios representan el 6%, siendo éstas las cuentas de mayor relevancia del pasivo. Dicha composición varía respecto a la registrada en el año anterior, ya que aumenta la participación de las obligaciones por emisión de valores, se incrementa el peso relativo del préstamo con la Corporación Interamericana y se contrae el monto de las obligaciones con terceros. Es importante señalar la concentración del apalancamiento vía emisión de valores, la cual se ha venido incrementando con el tiempo.

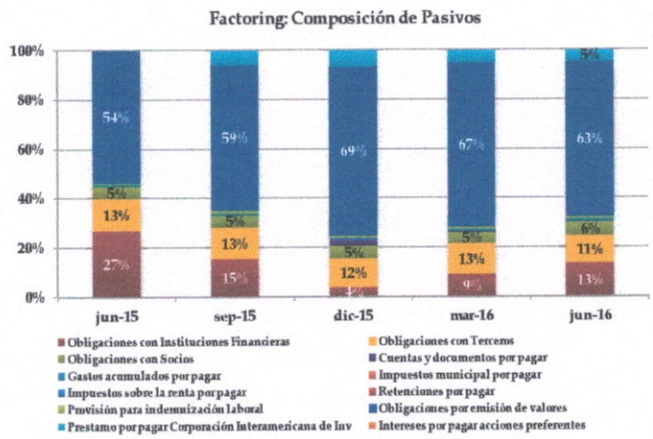
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com



La estrategia de fondeo de Factoring se centra en utilizar alternativas más rentables para crecer, es por eso que los pasivos asociados a la emisión de bonos y al financiamiento bancario han venido aumentando su representatividad en la composición del pasivo total.

Precisamente sobre el tema de fondeo a través de la emisión de valores, es importante mencionar que Factoring inscribe 30 de enero 2014 una nueva emisión de un Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija, mismo efectuado por un monto total de $6,0 millones y autorizado para desarrollarse por medio de los instrumentos de papel comercial y bonos. Cabe señalar que dicho Programa tuvo fecha de vencimiento enero 2016; no obstante, a la fecha se encuentran series que aún no han vencido.

El 15 de marzo del 2016, la Administración de Factoring informa la aprobación por parte de SIBOIF de un nuevo Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija por un monto total de $8,0 millones, a colocar a través de los instrumentos de papel comercial y de bonos. Dicho programa viene a sustituir el que venció en enero 2016 y su plazo de colocación es de 2 años.

Al cierre de junio 2016, la emisión colocada representa el 62% del pasivo y equivale a 2,4 veces el patrimonio de Factoring. En línea con lo anterior, las series emitidas y que a la fecha bajo análisis no han vencido, son las siguientes:

Nombre Emisión	Fecha Emisión	Valor USD$	Plazo dias	Tasa
FAC-12-2015-5	15/07/2015	250.000,00	360	7,00%
FAC-12-2015-6	04/08/2015	500.000,00	360	7,00%
FAC-12-2015-7	07/09/2015	400.000,00	360	7,00%
FAC-12-2015-8	20/11/2015	400.000,00	360	7,00%
FAC-6-2016-1	15/01/2016	250.000,00	180	5,75%
FAC-6-2016-2	20/02/2016	400.000,00	180	5,75%
FAC-9-2016-1	20/02/2016	250.000,00	270	6,75%
FAC-12-2016-1	20/02/2016	500.000,00	360	7,00%
FAC-12-2016-2	23/03/2016	550.000,00	360	7,00%
FAC-12-2016-3	30/04/2016	400.000,00	360	7,00%
FAC-12-2016-4	19/05/2016	200.000,00	360	7,00%
FAC-6-2016-3	19/05/2016	200.000,00	180	5,75%
FAC-6-2016-4	09/06/2016	400.000,00	180	5,75%
FAC-6-2016-5	18/06/2016	400.000,00	180	5,75%
		5.100.000,00		

Los recursos obtenidos con la emisión de valores han sido destinados para capital de trabajo de manera que se incremente la colocación de créditos y además para cancelar pasivos financieros que tienen un costo más alto.

Otro aspecto a considerar es que para el Programa anterior, la Junta Directiva mantenía vigente la aprobación de no repartir dividendos durante todo el plazo en que la emisión estaba en circulación. Caso contrario con la condición vigente para el nuevo Programa, en el cual Factoring, S.A. declarará y pagará dividendos hasta tener completados C$58.000.000 de capital social, el cual está compuesto por C$13.000.000 de acciones comunes y C$45.000.000 de acciones preferentes. A la fecha, el capital social completado es de C$52.705.000.

En torno a los indicadores de fondeo, precisamente la relación pasivo total a activo total muestra un índice de 79,5% a junio 2016, manteniéndose relativamente estable tanto de forma interanual como semestral. Por su parte, el indicador Deuda/Patrimonio reporta 3,87 veces a la fecha bajo análisis, índice que disminuye de forma interanual y aumenta semestralmente. Cabe mencionar que el número arrojado por este indicador es considerado como holgado dada la política de Factoring, la cual permite una relación máxima de 6:1 para razón de fondeo.

Factoring S.A.: Indicadores de Fondeo	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Pasivo Total/Activo Total	80,8%	80,3%	77,9%	78,5%	79,5%
Deuda/Patrimonio	4,20	4,08	3,53	3,66	3,87
Cartera/ Obligaciones	1,16	1,18	1,16	1,19	1,16

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

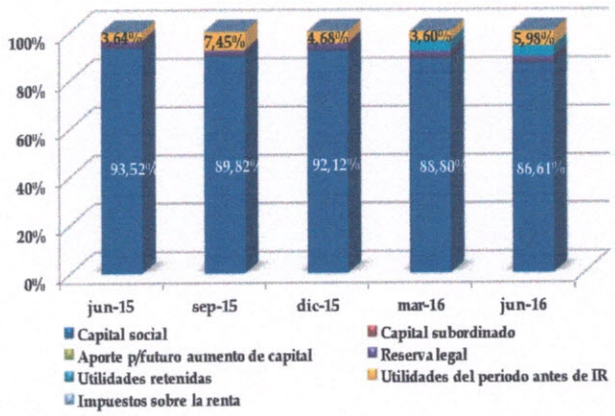
Además, la cobertura de la cartera a obligaciones continúa mostrándose estable, expresando un indicador promedio para el último año de 1,17 veces.

6.4. Capital

Al cierre de junio 2016, el patrimonio de Factoring contabilizó el monto de C$60,86 millones ($2,13 millones), mostrando un crecimiento interanual del 8% y semestral del 6%, el cual obedece principalmente al incremento de las utilidades acumuladas y las utilidades del período.

Recapitulando lo anteriormente señalado, en junio del 2013 se efectuó un cambio en la composición del patrimonio, mismo que consistió en la capitalización de utilidades retenidas y del capital subordinado hasta alcanzar un capital social de aproximadamente C$58.000.000, disposición adoptada a partir de un acuerdo de Junta Directa. Aunado a lo anterior, a partir de enero 2016, la entidad retoma nuevamente el registro de utilidades retenidas, cuenta que a junio 2016 representa el 4% del patrimonio.

Factoring: Composición del Patrimonio



A la fecha bajo análisis, el capital social de la entidad representa el 87% del patrimonio, seguido de las utilidades del periodo con un 6%, las utilidades retenidas con una participación del 4% y la reserva legal con un 3%.

Con relación a los indicadores de capital, éstos se mantienen relativamente estables durante el último. La cobertura patrimonial muestra un indicador promedio del 88% para el último año terminado en junio 2016, porcentaje que se ve afectado favorablemente debido al comportamiento creciente de las utilidades. De igual forma, el apalancamiento productivo se ha mantenido constante en el último año, reflejando un indicador promedio de 4,47 veces, expresando así que el patrimonio se encuentra invertido 4,47 veces en activos que generan recursos para la entidad.

Factoring S.A.: Indicadores de Capital	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Apal.Prod. (#)	4,87	4,81	4,10	4,37	4,51
Cob. Patr./Pasivo	19,5%	19,1%	22,7%	21,0%	19,7%
Cob. Patrimonial	87,4%	86,8%	89,5%	86,6%	87,8%
Endeudamiento Económico	4,63	4,69	4,08	4,27	4,61

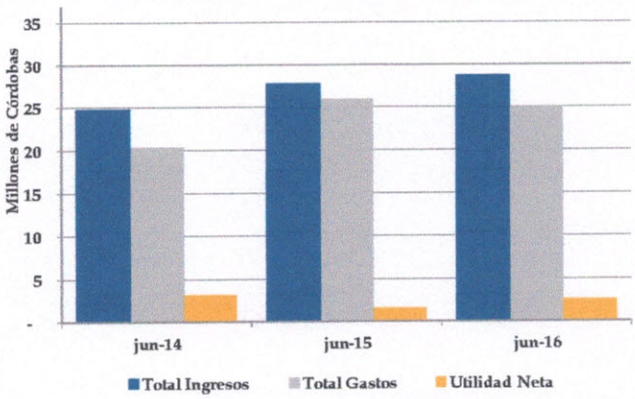
Por su parte, el endeudamiento económico de la entidad muestra una razón de 4,61 veces a junio 2016, presentando una ligera reducción anual, así como un incremento semestral, manteniéndose siempre por encima de las 4 veces durante el último año. Dicha variación semestral responde principalmente al crecimiento de las obligaciones por emisión de valores, así como de las obligaciones con instituciones financieras.

6.5. Rentabilidad

Al finalizar junio 2016, las utilidades netas suman un monto de C$2,54 millones (US$89,1 mil), cantidad que se incrementa un 77% respecto a lo registrado en junio 2015 como consecuencia del crecimiento de los ingresos versus la reducción presentada por los gastos.

Es importante señalar que al cierre de junio 2016, la entidad registra un cumplimiento del 46% sobre el monto total proyectado en utilidades para el cierre del presente año, el cual se fijó en C$5,5 millones. Según expresó la Administración en períodos anteriores, la imposibilidad de lograr lo proyectado en el monto de las utilidades obedeció a varios motivos, entre los que destaca las menores tasas activas y de comisión por desembolso por un tema de mercado, el registro de gastos por provisión de cartera producto de algunos casos que cayeron en mora y mayores gastos operativo.

Factoring S.A.: Estado de Resultados



OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Por su parte, a la fecha bajo análisis, los ingresos de Factoring suman C$28,75 millones (US$1,00 millones), incrementándose un 3% de forma anual, variación que responde al crecimiento anual de los ingresos por intereses corrientes, cuenta que registra un aumento del 4% y se posiciona como la más significativa dentro del total de ingresos.

De esta forma, la principal fuente de ingresos son los ingresos por intereses corrientes que representan un 78%, seguido por los ingresos por comisión de desembolso y cobranza con un 16% y la partida otros ingresos posee un peso relativo del 4% sobre el total de ingresos generados por la entidad. Dichas participaciones denotan una composición constante a lo largo de los últimos tres años.

Por otro lado, a junio 2016, los gastos totales de Factoring contabilizan el monto de C$25,11 millones ($877,62 mil), registrando una disminución del 3% de forma anual, variación determinada principalmente por la reducción anual del 42% en las provisiones para la cartera de crédito. El gasto total se constituye de un 56% por el gasto administrativo, un 38% por el gasto financiero y el 6% restante corresponde al peso de las provisiones para la cartera de crédito. Con respecto a junio 2015, dicha composición se mantiene relativamente constante.

A la fecha bajo análisis, el gasto administrativo crece un 5% de forma anual; caso contrario a lo sucedido con las cuentas de gastos financieros y provisiones para la cartera de crédito, las cuales se redujeron un 3% y 42% de forma anual, respectivamente. Dichas disminuciones en estas cuentas impulsaron la contracción del gasto total.

Precisamente, al registrarse una reducción anual en el saldo promedio de la cartera a junio 2016, consecuentemente el fondeo disminuye, por lo que el gasto financiero asociado se contrae, siendo éste un motivo de dicha variación.

Como consecuencia del crecimiento de la utilidad, así como el incremento en los ingresos de la entidad, la totalidad de indicadores de rentabilidad presentaron importantes mejoras respecto a lo registrado en junio 2015. La rentabilidad del patrimonio (ROE) presentó un indicador de 8,6% a junio 2016, aumentando un 3,4 puntos porcentuales de forma anual. Asimismo, la rentabilidad sobre el activo (ROA) aumentó anualmente, pasando de 1% a 1,8% al cierre del primer semestre del 2016.

Factoring S.A.: Indicadores de Rentabilidad					
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Margen de Intermediación	13,7%	13,8%	14,48%	14,30%	13,99%
Margen Financiero Neto	5,3%	7,2%	6,9%	11,0%	9,2%
Rentabilidad sobre el activo	1,0%	1,5%	1,4%	2,2%	1,8%
Rentabilidad sobre el patrimonio	5,2%	7,3%	6,9%	10,3%	8,6%
Rendimiento Financiero	17,1%	17,5%	17,9%	17,9%	17,4%

*Indicadores Anualizados

Además, el margen de intermediación crece de forma anual, exhibiendo un promedio de 14,1% para el año terminado en junio 2016, porcentaje determinado por las tasas pactadas en las operaciones de factoreo. En el caso del margen financiero, este es mayor respecto al registrado en junio 2015, dado el incremento marginal de la utilidad del período versus el comportamiento creciente registrado en los ingresos.

Las calificaciones otorgadas sufrieron un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en noviembre 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre 2011. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com