

Sesión Ordinaria: N° 4102016

Fecha de Ratificación: 3 de enero del 2016.

Información financiera: no auditada a setiembre del 2016 y considerando información a junio del 2016.

Contactos: Carolina Mora Faerron
 Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero
 Analista Senior

cmora@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Capital S.A. con información financiera no auditada a setiembre del 2016 y considerando información a junio del 2016.

FINANCIA CAPITAL S.A.						
Córdobas	Anterior			Actual		
	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 no variaron con respecto a las del semestre anterior.

Además, se procedió a examinar el Programa de Emisiones de Valores Estandarizados, obteniendo las siguientes calificaciones:

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados		
Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr A- (nic)	scr A- (nic)
Papel comercial	SCR 3- (nic)	SCR 3- (nic)

Explicación de la calificación otorgada:

scr A se concede 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 se otorga a "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".

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

Las calificaciones desde "scr AA" a "scr C" y desde "SCR 2" a "SCR 5" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16
Tipo de cambio con ref. al US\$	27,5869	27,9283	28,2691	28,6142	28,9672
Total de activos (millones C\$)	499,01	438,27	477,27	539,04	565,46
Mora mayor a 90 días/Cartera	1,27%	1,11%	1,14%	0,40%	0,36%
Efectivo+Inv. / Pasivos	24,10%	15,86%	13,05%	8,54%	11,69%
Apalancamiento productivo	2,08	2,18	2,38	2,04	2,18
Margen de intermediación	12,91%	13,04%	9,84%	11,77%	10,50%
Rendimiento s/ patrimonio	4,26%	3,56%	3,67%	3,75%	3,19%

2. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- SCRiesgo considera positivo la diversificación de la cartera de crédito a diferentes sectores, pues le permite mitigar la exposición al riesgo de concentración de la misma.
- Estabilidad de los principales fondeadores dentro de la estructura pasiva, con posibilidad de obtener recursos adicionales por gestiones en marcha o ya concretadas con las siguientes instituciones: BCIE, BAC, SICSA, Banco Produzcamos, GTC Bank, Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y OIKOCREDIT.
- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante (90%) de la cartera de Financia Capital S.A. (Financia) está cubierto por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo.
- Principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en Banca y Finanzas Corporativas.
- Alianza con la empresa tecnológica VERSATEC, la cual brinda el apoyo y estructura tecnológica para los productos y servicios que comercializa Financia.

¹ "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

OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- La entrada en vigencia de normativa aplicada a las microfinancieras, implicará a este mercado la estandarización de procesos y mejoras en la gestión de riesgo.

RETOS:

- Continuar mostrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, porque representa una sana práctica financiera.
- Continuar con la disminución en la exposición en los préstamos a partes relacionadas.
- Retomar el crecimiento en el volumen de operaciones de su negocio fundamental.
- Destinar la totalidad del pasivo con costo al financiamiento de sus activos productivos.
- Mejorar el indicador de cobertura de cartera de crédito al saldo de sus obligaciones financieras.

AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento de los clientes.

3. ENTORNO MACROECONOMICO

3.1. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), para el II trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 5,3%, con relación al mismo trimestre del año anterior, de acuerdo con el enfoque del gasto, impulsado por la demanda interna.

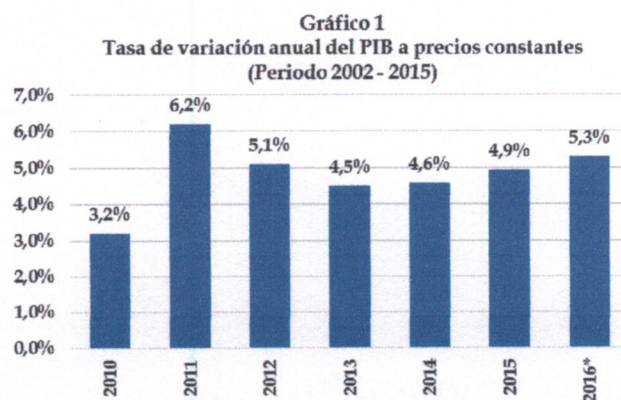
Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de pesca y acuicultura, agricultura, intermediación financiera, transporte y comunicaciones, comercio, administración pública y defensa, entre otras.

La pesca y acuicultura se consolidó como la actividad más dinámica al registrar un crecimiento acumulado del periodo alrededor del 22%, explicado por la mayor captura de pepino de mar y en la producción de camarón de cultivo. Por su parte, la agricultura creció alrededor del 11%, asociado con la mayor generación de valor agregado en los cultivos de café, caña de azúcar y granos básicos, entre otros. Otras de las actividades que presenta un mayor incremento corresponde a la intermediación financiera, con aumentos en

las entregas netas de créditos, en especial los dirigidos al sector comercial.

A pesar de los crecimientos que presentó el PIB durante segundo trimestre del 2016, este se vio aminorado por el menor crecimiento de la actividad de silvicultura, extracción de madera y en construcción.

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



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

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.

3.2. 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

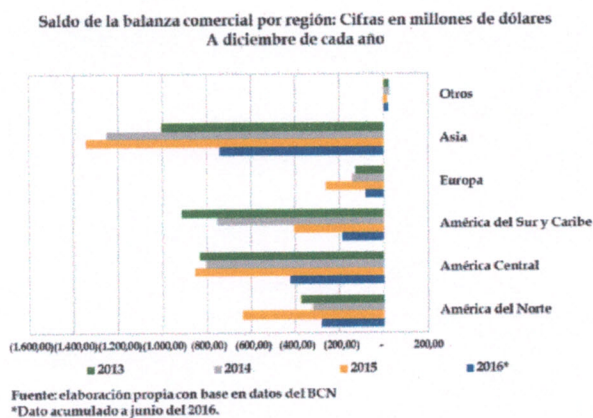
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

cerraron en US\$2.864.3 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 1,6%.



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.

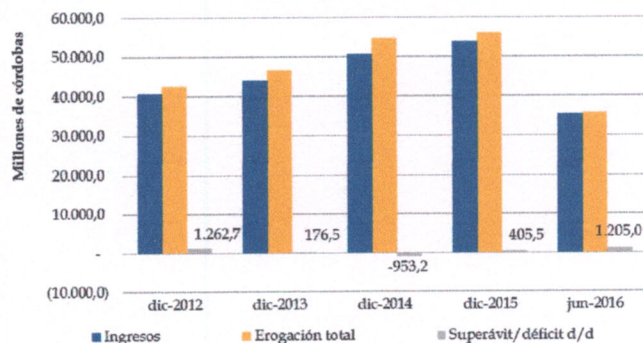
3.3. Finanzas públicas

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 del 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%).

3.4. Moneda y finanzas

En junio del 2016, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$20,7 millones, lo cual es explicada en su mayor parte por la venta de divisas en la mesa de cambio del BCN, el servicio de deuda externa y el uso de recursos del Sistema Público No Financiero.

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 Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

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%.

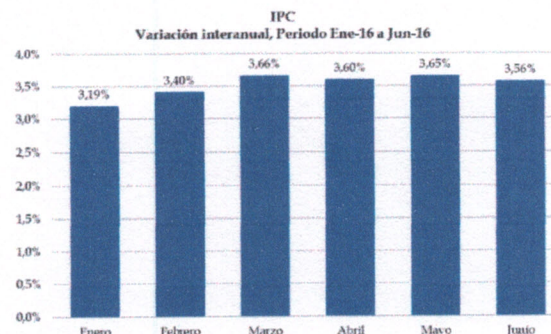
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Sin embargo, las inversiones se redujeron en el último año en 5,7% asociado con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

3.5. 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.

3.6. 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 2016 y un 3,4% en 2017.

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 Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

4. INFORMACIÓN DE LA ENTIDAD

4.1. Reseña Histórica

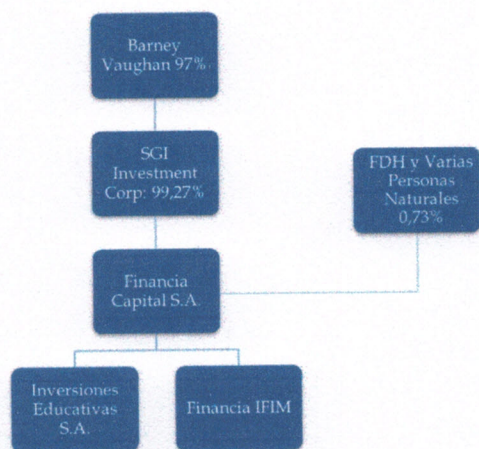
Financia es una sociedad anónima constituida el 22 de octubre de 1997 bajo las leyes de la República de Nicaragua, El objeto principal de la entidad es otorgar créditos de consumo, hipotecarios, comerciales, industriales y de servicios. Sus actividades de financiamiento iniciaron en 2003, con fondos provenientes de un fideicomiso administrado por TAC Internacional Inc. S.A., empresa panameña supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y perteneciente al mismo grupo de interés económico de Financia.

4.2. Perfil de la Entidad

Financia Capital es una entidad nicaragüense que se dedica a la prestación de servicios financieros y el desarrollo del comercio a través del financiamiento de sectores como industria, comercio, construcción y consumo. La cartera de crédito de la entidad incluye préstamos empresariales, para pequeña y mediana empresa (PYMES) y personales (consumo).

Es propiedad de SGI Investment Corp, empresa constituida y existente bajo las regulaciones de las Islas Vírgenes Británicas, domiciliada en Panamá. SGI Investment Corp. posee 99.2719% de las acciones suscritas y pagadas de FINANCIÁ Capital.

A continuación se presenta la estructura del dentro del Grupo al que pertenece:



Realiza sus operaciones de manera independiente con su estructura propia. Financia ha contratado los servicios de Versatile Technology (Versatec), empresa filial de origen nicaragüense que provee, desarrolla y da mantenimiento a toda la plataforma tecnológica de las operaciones de Financia Capital, S.A.

Por otro lado, Financia no realiza actividades de captación de recursos del público, ni correduría de valores o seguros, sin embargo realizó una emisión pública en Bolsa de Valores de Nicaragua de \$5 millones en el año 2007 y una emisión privada por el mismo monto en el año 2009, ambas emisiones honradas debidamente a su vencimiento.

El 14 de junio del 2013, Financia obtuvo la aprobación de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones financieras de Nicaragua (SIBOIF) para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$5,0 millones, el cual fue colocado, desde agosto 2014 a abril del 2016, en su totalidad entre el público inversionista nicaragüense.

Adicionalmente, el 6 de diciembre del 2016, Financia fue autorizada por la SIBOIF para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.

A la fecha, Financia Capital no es una institución financiera supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y no efectúa actividades de captación de recursos del público, ni correduría de valores o seguros, pero sí cuenta con la autorización de esta institución como emisor de tarjetas de crédito.

Cumpliendo sus objetivos de autorregulación y transparencia, Financia capital obtuvo en septiembre 2013 por medio de Financia IFIM, S.A., una filial 100% de su propiedad, el registro voluntario en la Comisión Nacional de Micro finanzas (CONAMI). También se obtuvo el registro como Sujetos Obligados ante la Unidad de análisis Financiero (UAF) en enero 2014. Ambas gestiones servirán como marco de referencia a implementarse en la Institución contemplando en el mediano plazo para ser una Financiera regulada por la SIBOIF como parte del sistema financiero Nicaragüense.

La misión de la entidad es "Ofrecer servicios financieros de base tecnológica, innovadores y diferenciados, que potencian de manera efectiva las transacciones entre los participantes de las cadenas de negocio, desde los proveedores hasta el consumidor final". Entre los principales productos de financiamiento se encuentra Financia PYMES, Financia Factoring, así como Financia Vivienda y Consumo.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Otras opciones ofrecidas por la empresa son Financia Empresarial y tarjetas de crédito, las cuales han visto fortalecida su participación en la oferta de productos durante el último año.

4.3. Gobierno Corporativo

La entidad cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, que determinan el rol de la Junta Directiva, quienes dirigen y monitorean el trabajo de las diferentes Gerencias, asimismo existe separación de responsabilidades y funciones en la estructura de la organización.

Financia con el fin de formalizar el Gobierno Corporativo y fortalecer el Control Interno Institucional, creó cuatro comités, los cuales se reúnen periódicamente.

Comité	Objetivo
Comité Ejecutivo	Integrado por miembros de la Junta Directiva
Comité de Auditoría, Cumplimiento y Seguridad de la Información	Asuntos de Auditoría Interna y Externa
Comité de Crédito	Operaciones activas y pasivas
Comité de Activos y Pasivos	Atiende los riesgos de Crédito, Liquidez, Mercado, Operativo, Tecnológico y de Cumplimiento.

5. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

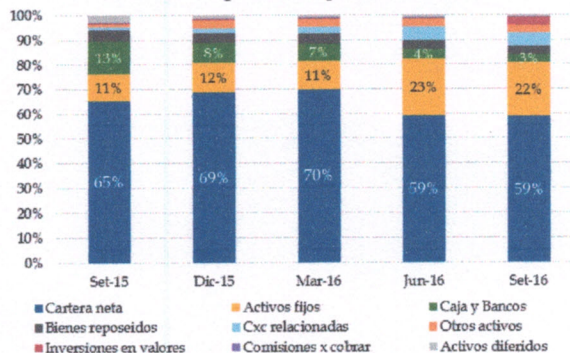
5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la entidad ha presentado variaciones en el último año. Específicamente, al cierre de setiembre del 2016, cuenta con un total de C\$565,5 millones en activos, equivalentes a US\$19,5 millones.

El total de activos presenta un crecimiento del 13% en el último año y obedece principalmente al crecimiento del 2% de la cartera de crédito, destacando el incremento de los créditos para consumo. Aunado a lo anterior, se resalta el aumento significativo del 127% anual de los activos fijos, lo cual está asociado con la capitalización al patrimonio de 4 terrenos, aportados por la Holding de Financia, SGI Investment Corp, por un valor de US\$2.435.850.

En términos de composición del activo, a setiembre del 2016, la cartera de crédito constituye la principal cuenta, representando el 59% del total de activos, seguido por los activos fijos con una importancia relativa del 22% y la partida de cuentas por cobrar relacionadas con 5%, siendo éstos los más significativos.

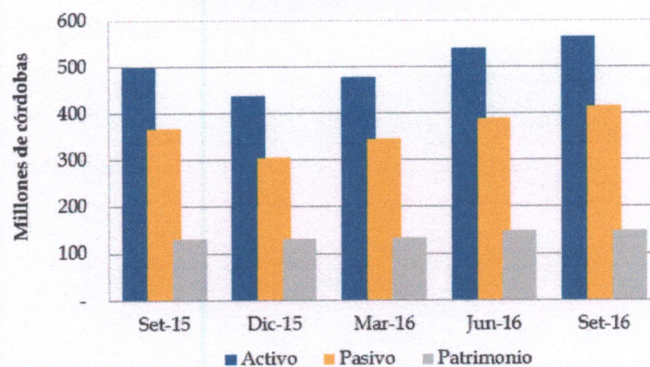
Financia Capital: Composición del Activo



Por su parte, a setiembre del 2016, los pasivos totalizan C\$415,7 millones (US\$14,4 millones), presentando un crecimiento interanual del 13%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 7% de las obligaciones con entidades financieras y al aumento del 26% de las obligaciones por emisión de títulos.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$149,7 millones (US\$5,2 millones), presentando un incremento interanual de 15%, asociado principalmente con las capitalizaciones realizadas en el último año.

Financia Capital: Balance General



Del total de activos, un 26% está financiado por recursos propios y el porcentaje restante por pasivos, los cuales en su mayoría son pasivos con costo, lo cual se considera un nivel moderado de endeudamiento.

Propiamente, el 68% del activo total está orientado hacia operaciones que generan recursos a la entidad. Cabe mencionar que el activo improductivo tiene una participación importante con respecto al total de activos; sin embargo, esto está relacionado con el incremento de la cuenta Activos Fijos. Dicha partida incluye terrenos y edificaciones en que están ubicadas las oficinas principales Financia y donde se estará construyendo el Centro Corporativo Financia, integrado por dos edificios de cinco

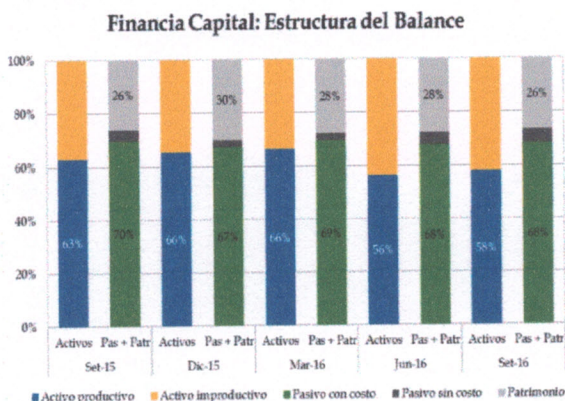
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

pisos cada uno. También se incluyen bienes inmuebles, principalmente terrenos que han sido capitalizados por los Socios de Financia Capital, que se piensan utilizar para desarrollar proyectos inmobiliarios en un futuro próximo. Por lo tanto, dichas variaciones han incidido en la recomposición de la estructura financiera.



Históricamente, Financia ha sostenido operaciones con partes relacionadas, transacciones con compañías en las que los miembros de la Junta Directiva y los principales ejecutivos de la entidad ejercen una influencia significativa. A setiembre del 2016, los activos con partes relacionadas representan el 12% de los activos totales, porcentaje superior al obtenido en el mismo trimestre del año anterior (7%). No obstante, el porcentaje no se aleja significativamente de lo registrado a lo largo de los últimos dos años.

Con respecto a la composición de los activos con partes relacionadas, los préstamos por cobrar son los más importantes, cuya participación es de 53% en setiembre del 2016. Dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas representan alrededor del 11% del total, porcentaje que ha venido presentando una variabilidad moderada en el último año.

Hay que destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica algunas normas de la SIBOIF voluntariamente y como parte de su esquema de autorregulación. Por lo tanto, se apega voluntariamente a la Norma sobre límites de Concentración de la SIBOIF, la cual establece en su anexo 1: "El monto de las operaciones activas realizadas por un banco con todas sus partes relacionadas, tanto individualmente consideradas, como en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella una misma unidad de interés por la existencia directa o indirecta, de vinculaciones significativas o asunción frecuente de riesgos compartidos, no podrá exceder de un 30% de la base de cálculo de capital". Dicho porcentaje a setiembre del 2016 registra 17% y cumple con lo estipulado por la norma.

Se destaca que entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito están: hipotecas, prendas, acciones y fianzas.

5.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

5.2.1. Riesgo cambiario

Financia Capital ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años. Específicamente, a setiembre del 2016, los activos en moneda extranjera representan el 65% de los activos totales y su participación se reduce respecto a lo mostrado un año atrás (79%), porcentaje que incluye el mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

Específicamente, se registra un incremento del 25% de los activos en moneda extranjera lo cual obedece al registro de los bienes inmuebles que tuvieron un incremento importante de \$2.422.817 y que corresponde a terrenos recibidos en pago de capital de parte de SGI Investment, la Holding de Financia.

Con respecto a los pasivos, los suscritos en moneda extranjera han presentado un porcentaje importante, debido a la estrategia de fondeo que persigue la entidad, a saber, las líneas de créditos bancarias en dólares que tiene la entidad con diferentes bancos. A setiembre del 2016, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 99% de los pasivos de la entidad.

Al cierre de setiembre del 2016, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor son mayores a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor.

La cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,19 veces, aumentando con respecto a setiembre del 2015 (1,07 veces), acercándose a una posición de neutralidad influenciada por el sistema de minidevaluaciones que tiene Nicaragua, el cual mitiga el riesgo, pues reduce la volatilidad del tipo de cambio.

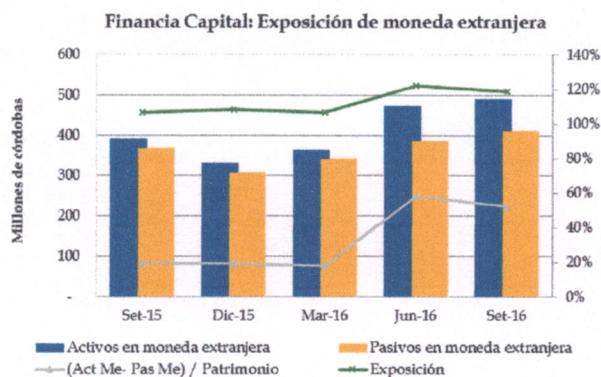
La brecha total asciende a C\$78,37 millones al cierre de setiembre del 2016, incrementándose considerablemente de forma interanual (214%), donde registraba C\$24,96 millones, asociado con el aumento de los activos en moneda extranjera. El monto de la brecha es equivalente al 52% del patrimonio a setiembre del 2016 (19% a setiembre del 2015), reflejando un nivel alto de exposición al tipo de cambio.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

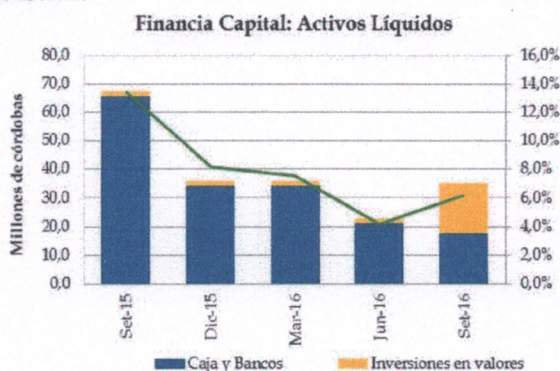


5.2.2. Riesgo de liquidez

Como ha sido característico de la entidad, los activos líquidos se han compuesto principalmente por tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones, los cuales representan 6,2% de los activos totales de la entidad. A setiembre del 2016, suman C\$35,03 millones, tras una disminución anual del 48%, asociado principalmente por la reducción del 73% anual de la cuenta de caja y bancos.

La disminución presentado por la cuenta Caja y Bancos obedece a que en el mismo periodo del año anterior se concretaron desembolsos de fuentes de financiamiento que quedaron reflejados como parte de liquidez de la entidad y después se canalizaron hacia la operación normal de Financia, lo cual provocó la reducción anteriormente mencionada.

Por su parte, el monto de las inversiones de Financia corresponde a \$10.000 de acciones de SICSA Microfinanzas, institución proveedora de recursos con sede en Tegucigalpa; la segunda inversión corresponde a la adquisición de acciones de la entidad Sin Riesgos, Central de Riesgos nicaragüense que atiende consultas de referencias crediticias, por un monto de \$50.000. Adicionalmente, el aumento en las inversiones de Financia Credit, por US\$545.192.



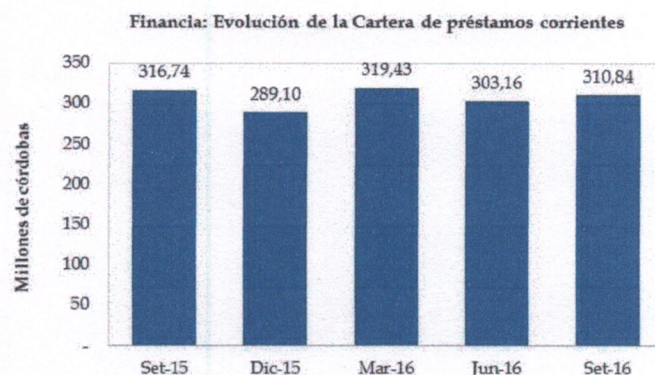
Financia Capital, S.A., presenta a setiembre del 2016, una brecha positiva entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos en las bandas temporales de 0 a 365 días, producto esencialmente de la naturaleza de corto plazo que presenta la cartera de préstamos y la amplia disponibilidad de fuentes de fondeo tanto de corto como de largo plazo por parte de instituciones financieras, lo cual tiene un impacto positivo para la liquidez de la entidad.

Financia Capital: Indicadores de liquidez

	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16
Activos Líq./ Activos totales	13,47%	8,15%	7,51%	4,20%	6,20%
Efectivo+Inv/ Pasivo bancario	24,10%	15,86%	13,05%	8,54%	11,69%

5.2.3. Riesgo de crédito

Al cierre de setiembre del 2016, la cartera de crédito neta contabiliza C\$310,84 millones (US\$10,73 millones), tras disminuir 2% en forma interanual, lo que implica una reducción de C\$5,9 millones.



Históricamente, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una gran estabilidad. En los últimos años, la actividad comercial ha captado la mayor cantidad de recursos con una participación del 56% a setiembre del 2016, seguida del sector hipotecario que representa el 18% de la cartera total. No obstante, los créditos comerciales disminuyen su participación en forma importante, comportamiento que está relacionado con la incorporación de tarjetas de créditos a la cartera de la entidad.

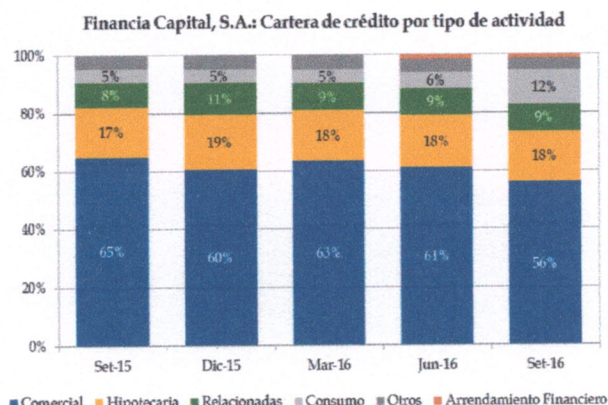
En este sentido, Financia se ha enfocado en diversificar la cartera de créditos, motivo por el cual se aprecia la incorporación de la categoría Otros en la composición de la cartera por tipo de actividad. Este rubro contempla actividades como el descuento de facturas, créditos con cargo a planilla, entre otros.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

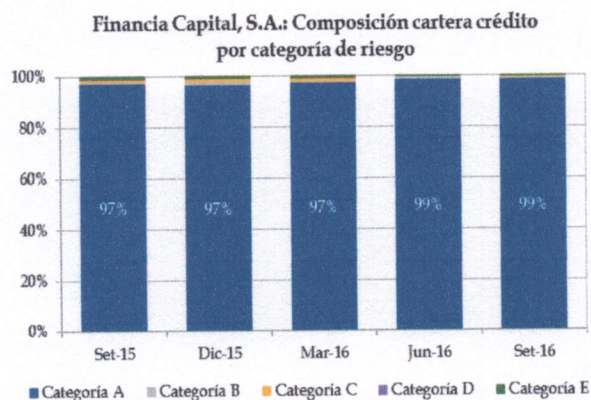
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



En cuanto a la estructura de la cartera de crédito por moneda, se desprende que el portafolio de la entidad ha conservado una estable composición durante el último año bajo análisis, mostrando una concentración cercana al 73% en dólares, y un 10% se ha colocado en córdobas bajo la modalidad de mantenimiento de valor, es decir, indexada al comportamiento del tipo de cambio entre córdobas y dólares estadounidenses.

Tal como se comentó anteriormente, Financia no es una entidad supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua (SIBOIF), pero su administración mantiene un compromiso de cumplimiento de las Normas de Créditos Relacionados y Concentración de Cartera emitidas por dicha entidad supervisora.

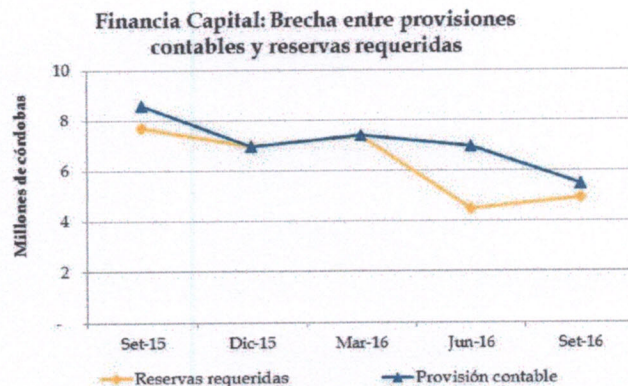
En virtud de lo anterior, la composición de la cartera por categorías de riesgo se responde a las normas prudenciales sobre evaluación y clasificación de activos de la SIBOIF. A setiembre del 2016, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, registra 99% del total de la cartera. Este porcentaje mejora en dos puntos porcentuales con respecto a lo registrado el año anterior (97%).



Los saldos de cartera clasificados en las categorías C (de Riesgo Real de Pérdidas Esperadas), D (de alto riesgo de pérdidas significativas) y E (irrecuperables) representaron conjuntamente 0,87% de la cartera total al término del semestre en análisis, porcentaje que disminuye en el último año, considerando que a setiembre del 2015 representaba 2,51%. Se destaca que la participación de la cartera CDE mejora de la mano con los procedimientos de cobranza más rigurosos que está aplicando la administración.

Financia ha realizado esfuerzos importantes para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la normativa de la Superintendencia. Al cierre del semestre, terminado en setiembre del 2016, Financia contabilizó una provisión de C\$5,47 millones (US\$188,75 mil), la cual representó el 111% de las reservas requeridas por la entidad, porcentaje que se vio favorecido por la mejora de la calidad de la cartera. Con respecto a la estrategia de provisión, la entidad hace los incrementos necesarios, tras la cuantificación del efecto en los resultados y valorar las necesidades integralmente.

Se considera importante que haya un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados; situación que se ha mantenido a lo largo del último año, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Financia registra una cartera históricamente muy sana, la cual, en promedio, durante el último año, muestra que el 95% de ésta se encuentra al día. Asimismo, el indicador de mora mayor a 90 días disminuye con respecto al mismo período del año anterior, donde a setiembre del 2016 este indicador alcanzó 0,36%, mientras que hace un año fue de 1,27%.

A setiembre del 2016, el 52% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías prendarias, cuya participación ha aumentado debido a la apertura de nuevas operaciones de préstamos prendarios. El resto de la cartera fue cubierto en

OFICINAS REGIONALES

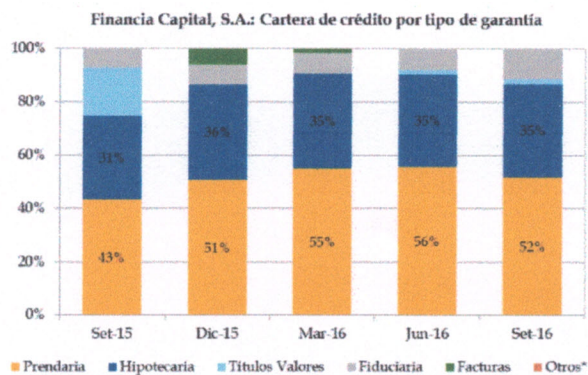
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

un 35% con garantías hipotecarias, un 11% fiduciarias y el porcentaje restante corresponde a títulos valores.

En términos generales, un porcentaje importante (87%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo y este porcentaje ha aumentado en comparación con lo registrado un semestre atrás (75%).



El total de las estimaciones presenta una disminución del 36% respecto al año anterior, alcanzando a setiembre del 2016 el monto de C\$5,47 millones. Esta reducción en las estimaciones totales va de la mano con la mejora de la calidad de la cartera, de acuerdo con los rangos de antigüedad de la misma.

A pesar de la disminución presentada por las provisiones debido a que el monto de la cartera catalogada como CDE disminuyó 66%, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera aumentó significativamente en forma anual, y en setiembre del 2016 cubrió el 201%, mientras que en el mismo período del año anterior, el indicador fue de 108%.

El monto de las estimaciones, además de estar relacionado con las categorías de riesgo de la cartera, se vincula con la composición de la cartera por garantías, pues evalúa la potencialidad de cobro de acuerdo con las garantías reales existentes.

Específicamente, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se reduce en el último año principalmente por el aumento de esta porción de la cartera en un 32%, concentrado en el rango vencido de 1 a 30 días,

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera					
	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	3,60%	5,90%	6,32%	3,24%	4,87%
Crédito CDE/ Cartera Total	2,51%	2,31%	2,28%	0,59%	0,87%
Mora > 90 días/ Cartera	1,27%	1,11%	1,14%	0,40%	0,36%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	75,1%	41,5%	37,1%	71,1%	36,2%
Provisiones / Créditos CDE	108,0%	105,8%	103,1%	391,5%	201,2%

Con respecto a la concentración de la cartera, la operación de crédito de mayor monto representa el 14% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera moderada. Este porcentaje se incrementó respecto de lo registrado el año anterior, cuando la principal operación representaba cerca del 11% del capital y reservas, lo cual implicaba un riesgo menor a la entidad.

5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 57,8% y es inferior al registrado en el mismo período del año anterior, debido al aumento del activo total producto de la incorporación de los inmuebles como parte del activo fijo.

El porcentaje de participación del gasto administrativo en los gastos totales se ha reducido en el último año, en cerca de 5 puntos porcentuales, lo que obedece al aumento en el gasto total por la carga financiera de la entidad y no propiamente a una reducción del gasto administrativo, el cual se incrementa en 3% en el último año.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo ha superado la unidad en el último año, y se ubica en 1,24 veces en setiembre del 2016.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo					
	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16
Eficiencia uso de activos	62,98%	65,57%	66,48%	56,32%	57,84%
Gasto Adm. / Gasto total	39,58%	40,43%	36,51%	34,60%	34,54%
Util. Op/ Gasto Admin	1,39	1,32	1,28	1,34	1,24

5.3. FONDEO

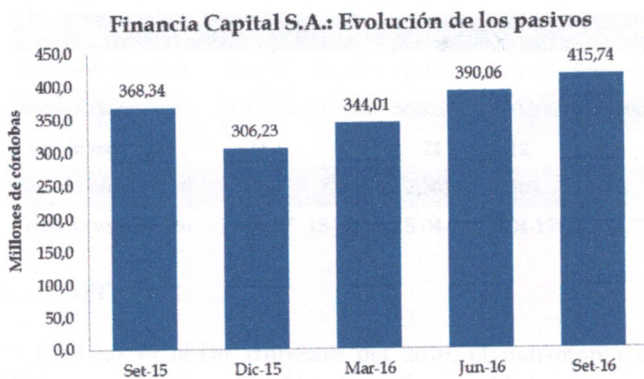
A setiembre del 2016, la cartera pasiva de la entidad registró C\$415,7 millones y aumentó anualmente en 13%, lo cual responde principalmente a las obligaciones que debe enfrentar Financia por los desembolsos de entidades financieras y al aumento de las obligaciones por emisión de títulos.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

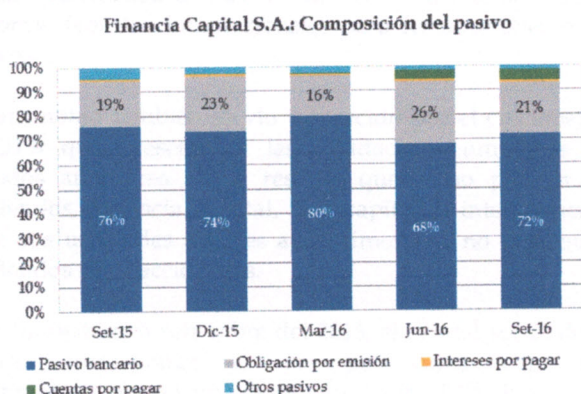
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Al cierre de setiembre del 2016, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 72% del total del pasivo. Dichas obligaciones presentan un incremento del 7% con respecto a setiembre del 2015, debido a nuevos desembolsos para financiar el crecimiento, que han sido otorgados basados en el desempeño de la entidad en los últimos años.

A setiembre del 2016, la cuenta Obligación por emisión de títulos registra alrededor de C\$86,90 millones (\$3,0 millones), cuya participación en el total de pasivos ronda el 21% y corresponde a las obligaciones pertenecientes al Programa de Emisiones de Valores Estandarizados, autorizado por la SIBOIF.

Con respecto a la estructura de fondeo, se destaca que actualmente la entidad no posee autorización por parte de la Superintendencia para captar recursos del público. En los últimos tres años, Financia ha concentrado sus pasivos en financiamientos recibidos, lo cual ratifica el peso del pasivo bancario sobre el pasivo total de la entidad y ha diversificado su cartera pasiva incorporando obligaciones por emisión de valores.



Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con siete diferentes fuentes de financiamiento que son esencialmente líneas de crédito con entidades bancarias y préstamos. Las fechas de vencimiento se encontraron entre 1 y 5 años, asociados a tasas de interés que varían entre 5,8% y 9,0%.

Al mismo tiempo, Financia continúa con sus activas negociaciones para poder obtener mayores recursos y concretar las renovaciones de líneas de crédito ya aprobadas con Banco de América Central S.A. (BAC), SICSA Microfinanzas, Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Produzcamos, GTC Bank y con OikoCredit.

Entidad financiera	Monto inicial (US\$)	Saldo a Set-2016 (US\$)	Tipo de crédito
BCIE	2.500.000	2.016.875	Línea de crédito
GTC Bank Inc.S.A	1.625.000	1.625.000	Préstamo
Banco América Central (BAC)	1.600.000	1.600.000	Línea de crédito
Sicsa Microfinanzas	1.000.000	750.000	Línea de crédito
Banco Produzcamos	3.000.000	2.656.250	Préstamo y LC
OikoCredit	2.000.000	1.600.000	Préstamo

A setiembre del 2016, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo mostrada por Financia, disminuyó con respecto a lo presentado un año atrás, lo cual obedece principalmente al incremento presentado por el pasivo con costo por los desembolsos realizados por la entidades financieras y colocación de las emisiones en el último año.

De la mano con la incorporación de la emisión en bolsa, como una fuente adicional de recursos, y el acceso a líneas de crédito, a setiembre del 2016, el 80% de las obligaciones son canalizadas al financiamiento de sus activos productivos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo

	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16
Activo produc./ Pasivo con costo	0,90	0,97	0,96	0,83	0,85
Cartera/ Obligaciones	91,05%	97,96%	96,44%	83,06%	80,39%

5.3.1. Programa de Emisiones

El 14 de junio del 2013, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó el programa de emisiones con las siguientes características. A setiembre del 2016, la entidad ha colocado \$5 millones mediante diez series de bonos que se vendieron en su totalidad iniciando en agosto del 2014 y finalizando su colocación en abril del 2016. La oferta pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija presenta las siguientes características de las series vigentes a setiembre del 2016:

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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