

FINANCIA CAPITAL S.A.

Informe de Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4122018

Fecha de ratificación: 21 de diciembre 2018

Información Financiera: no auditada a setiembre del 2018 y considerando información a junio del 2018.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior
Analista Senior

cmora@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de Financia Capital con información financiera no auditada a setiembre del 2018 y considerando información a junio del 2018.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

FINANCIA CAPITAL S.A.						
	Anterior			Actual		
	Córdoba	Moneda extranjera	Perspectiva	Córdoba	Moneda extranjera	Perspectiva
Largo Plazo	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)	Observación	scr BBB+ (NIC)	scr BBB+ (NIC)	Negativa
Corto Plazo	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)	Observación	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)	Negativa

*La calificación actual presenta variaciones con respecto a la anterior.

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

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija 2017		
Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr A- (NIC)	scr BBB+ (NIC)
Papel comercial	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)

Explicación de la calificación otorgada:

scr BBB (NIC): “emisor y/o emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.”

scr A (NIC): “emisor y/o 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 (NIC): “emisor y/o 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

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”

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

verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno”.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.¹

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

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Tipo de cambio con ref. al US\$	30,4146	30,7909	31,1636	31,545	31,9353
Total de activos (millones C\$)	669,72	735,32	738,72	752,74	725,91
Mora mayor a 90 días/Cartera	0,95%	0,20%	0,31%	0,36%	1,46%
Activos Líq./ Pasivo bancario	19,16%	33,39%	40,19%	36,43%	9,32%
Apalancamiento productivo	2,34	2,36	2,19	2,31	2,61
Margen de intermediación	10,73%	10,48%	9,29%	8,62%	6,98%
Rendimiento s/ patrimonio	2,63%	4,02%	3,35%	1,94%	-4,97%

3. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a Financia Capital se fundamentan en:

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.
- Alta diversificación de las fuentes de fondeo, principalmente especializados en invertir en el sector

de microfinanzas.

- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante 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 en Medios de Pago.

RETOS

- Establecer estrategias que permitan a la institución hacer frente a los efectos negativos de la crisis sociopolítica que vive Nicaragua.
- Contener el deterioro que han mostrado los indicadores de calidad de la cartera de crédito, de manera que se minimice el impacto en la entidad.
- Mantener una gestión de cobro eficiente que minimice el impacto en los resultados de la entidad.
- Continuar mostrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, puesto que representa una sana práctica financiera.
- Destinar la totalidad del pasivo con costo al financiamiento de sus activos productivos.

OPORTUNIDADES

- La institución está aprovechando su base tecnológica instalada para el desarrollo de productos financieros diferenciados, orientados a atender a sus clientes actuales y expandir sus operaciones elevando su participación en el mercado.

AMENAZAS

- Situación sociopolítica actual del país que afectará sectores sensibles de la economía.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento en el nicho atendido.
- Incertidumbre en la situación financiera de acreedores europeos y estadounidenses ante crisis sociopolítica.
- Inestabilidad social por políticas y proyectos gubernamentales.
- Vulnerabilidad del país ante posibles desastres naturales.

El Consejo de Calificación acordó disminuir la calificación de riesgo de Financia Capital debido a la materialización de efectos negativos que se dan en la situación financiera de la entidad, producto de los efectos de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua, la cual ha repercutido en muchos sectores de la economía y debido a la incertidumbre que existe sobre una posible solución a dicha crisis, SCRiesgo considera poco probable que se dé una recuperación en los resultados en el corto plazo.

Adicionalmente, SCRiesgo otorga Perspectiva Negativa a la calificación de Financia Capital, principalmente en respuesta al entorno adverso en el que se desarrollan sus operaciones. Lo anterior tomando en consideración que desde el inicio de la crisis sociopolítica en el país no se ha logrado alcanzar una solución al conflicto y la situación se espera continúe de ese modo en el 2019; el escenario se podría agravar aún más dada la limitación en el financiamiento internacional que pueda obtener el país para la reactivación de su economía. Adicionalmente, se han ajustado a la baja las proyecciones de crecimiento del país para el 2019, lo que impacta directamente las proyecciones de los diferentes participantes de la economía nacional.

La calificación quedará sujeta a una mayor afectación a nivel financiero de los resultados y los principales indicadores de la entidad, así como de las medidas mitigadoras tomadas para hacer frente a la crisis política.

4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

4.1 Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su publicación de “Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en octubre del 2018, indica que el crecimiento mundial se mantiene estable, pero a un ritmo menos vigoroso y menos equilibrado.

Los riesgos para el pronóstico del crecimiento mundial están sesgados a la baja debido al contexto de incremento en la incertidumbre en las políticas de los países. Incluso, algunos de los riesgos que el FMI pronosticó a inicios de año, se han materializado en todo o en parte y otros se han acrecentado. Si bien las condiciones en los mercados financieros siguen siendo transigentes en las economías avanzadas, podrían endurecerse rápidamente si se intensifican las tensiones comerciales y la incertidumbre en torno a las políticas, o si una inflación inesperadamente alta

en Estados Unidos provoca una respuesta de política monetaria más enérgica que la prevista.

Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en octubre del 2018 se prevé que el producto mundial disminuirá a 3,7% en 2018 y 2019. Lo anterior responde principalmente al comportamiento de las economías avanzadas, cuyas actividades se vieron reprimidas debido a factores sorpresivos a inicios del 2018; además de perspectivas menos favorables en las economías emergentes especialmente por temas específicos, condiciones financieras más restrictivas, tensiones geopolíticas y mayores costos de importación de petróleo.

Específicamente, para América Latina se proyecta que el crecimiento pasará de 1,3% en 2017 a 1,2% en 2018 y 2,2% en 2019. El FMI indica que, a pesar del repunte del crecimiento de las economías de mercados emergentes, el empañamiento de las perspectivas refleja moderación del crecimiento en las grandes economías hacia su nivel potencial.

De acuerdo con el Banco Mundial, el crecimiento económico de la región de América Latina y el Caribe se está acelerando, impulsado por condiciones de financiamiento interno y externo favorables en términos generales, una mayor solidez en el crecimiento de Estados Unidos y la suba en los precios de los productos básicos. El consumo privado se ha incrementado en la primera mitad de 2018, ayudado por los recortes en las tasas de interés y las condiciones favorables del mercado laboral. La inversión en la región se está recuperando tras una profunda contracción, y el aumento de las exportaciones ha contribuido a reducir los déficits de cuenta corriente en algunas economías.

De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima que el crecimiento promedio de las economías de Centroamérica y República Dominicana (CARD) será de un 4,4% en 2018, lo que representa un alza de 0,4 puntos porcentuales por encima del anotado en 2017. Este escenario considerando que se espera una desaceleración del consumo y la inversión ante nuevos incrementos de las tasas de interés y el nivel de precios, que será compensada por un mayor dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, y de las remesas.

4.2 Situación Actual de Nicaragua

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por diversos

sectores. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que han empezado a afectar varios sectores de la economía; entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

Es importante mencionar que la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES), como parte de su misión de promover el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza en Nicaragua, realizó una revisión de las proyecciones de la actividad económica para el año 2019, en dicho documento explican que actualmente, las fluctuaciones en la actividad económica son el resultado de la incertidumbre de los consumidores e inversionistas y la percepción de inseguridad en diferentes ciudades del país. El contexto en el que se ubica el país vislumbra que el Gobierno no buscará una solución política en lo que resta del año y de hacerlo, sería demasiado tarde para contrarrestar el impacto negativo de la crisis en el 2018.

En dicho informe se analizan dos escenarios de cara al 2019, el primer escenario supone que la economía continúa ajustándose a la nueva realidad con desempeños similares al último trimestre de 2018. En éste escenario la tasa de crecimiento real de la actividad económica para el 2019 sería de -5,2% en comparación con el 2018.

En un segundo escenario se asume que la incertidumbre aumenta, con lo que la manufactura experimenta una disminución, la construcción continúa su contracción, y la actividad del comercio, hoteles, restaurantes y sistema financiero se reduce en comparación con el primer escenario, lo anterior da como resultado una tasa de crecimiento real de la actividad económica para el 2019 de -8,7% en comparación con el 2018.

A octubre del 2018, la actual crisis ya sobrepasa los 6 meses y de acuerdo con FUNIDES es de suma relevancia que exista voluntad política por parte del Gobierno para buscar una salida pacífica.

Además del informe anterior, FUNIDES en conjunto con el Consejo Superior de la Empresa Privada (COSEP), realizaron una actualización del "Informe de Monitoreo de las actividades económicas de Nicaragua" el cual tiene por objetivo conocer mensualmente la situación de la actividad empresarial formal durante la crisis, en particular en cuanto al comportamiento de la producción, las ventas, las inversiones y el mercado laboral.

De acuerdo con el informe, las actividades más afectadas con la crisis son: 1) turismo, 2) distribución de vehículos automotores, 3) urbanizadores y 4) comercio y servicios. Además; las expectativas de inversión para el cierre de 2018 continúan siendo poco alentadoras. Para la mayor parte de los productos de exportación y los de consumo interno mapeados en dicho reporte, el cumplimiento esperado de las inversiones planificadas para el año 2018 es de 50% o menos.

Otro aspecto de relevancia es el desempleo, la Fundación estima que 417 mil personas han sido despedidas y suspendidas de sus puestos de trabajo entre abril y setiembre, de las cuales 127 mil personas se encuentran en desempleo. Si bien es cierto las empresas han tomado acciones de flexibilidad para mantener el nivel de empleo como flexibilidad en asistencia, vacaciones, renegociación del contrato, modificación de horarios, conforme avanza la crisis y no se llegue a algún acuerdo las posibilidades de flexibilidad por parte de las empresas se van a ir estrechando.

Es importante mencionar que el futuro de la situación en Nicaragua se mantiene incierto y que su impacto continuará avanzando en la medida que no se logre una pronta solución. Inclusive hay sectores de la economía que se han visto tan impactados que pasará mucho tiempo para que logren recuperarse.

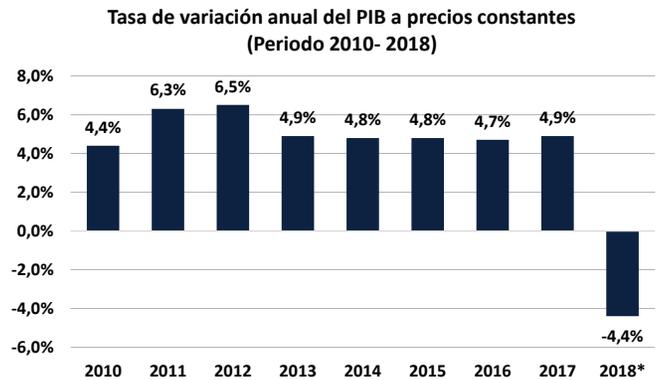
4.3 Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el segundo trimestre del 2018, la economía nicaragüense muestra una disminución interanual de 4,4% y un crecimiento promedio anual de 1,6% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral. Lo anterior evidencia una disminución de la actividad económica del 0,9% para el primer semestre del 2018.

Por el enfoque del gasto, el crecimiento interanual del PIB trimestral estuvo determinado por impulsos conjuntos de la demanda interna y de la demanda externa neta.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB trimestral estuvo asociado a disminuciones en la producción de hoteles y restaurantes (-9,7%), pecuario (-12,2%), comercio (-4,5%) y construcción (5,8%), agricultura (-4,5%), principalmente.

A continuación, se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes, según los últimos datos disponibles:



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

*Dato al tercer trimestre del 2018

Previo a la crisis sociopolítica, la meta de crecimiento fijada por el Banco Central de Nicaragua (BCN) originalmente para el 2018 era de entre 4,5% y 5%. En mayo del 2018, tras los primeros efectos de la crisis, el BCN redujo dicha proyección situándola entre 3% y 3,5%. En junio del 2018, el BCN ajustó nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarán entre 0,5% y 1,5%, esto debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía. Las afectaciones reales se podrán medir dependiendo de la evolución de la situación sociopolítica y su posible resultado.

De acuerdo con el informe realizado por FUNIDES, las estimaciones indican que, si los conflictos sociales continúan y se extienden por el resto del año, las pérdidas se alcanzarían la suma de US\$1.214,2 millones de valor agregado en el peor escenario, resultando en una contracción del PIB del 4% en el 2018 en comparación con el 2017.

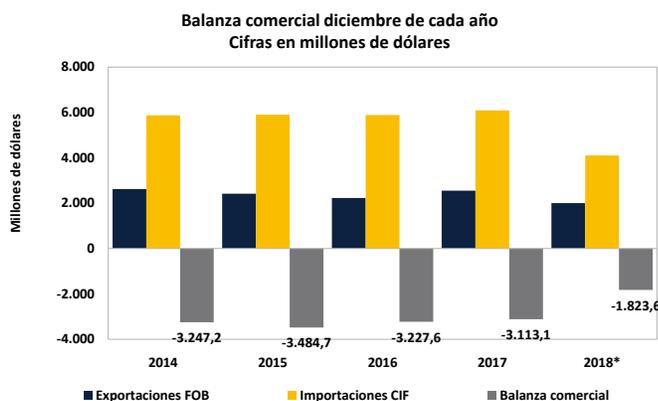
La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) mantiene las expectativas de que el Producto Interno Bruto de Nicaragua crecerá, aunque a un menor ritmo debido al impacto de la crisis sociopolítica que afecta al país desde mediados de abril del 2018. Por lo tanto, la Comisión rebajó sus proyecciones del crecimiento del PIB en Nicaragua del 5% al 0,5%.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en setiembre del 2018, registró una disminución de 4,3% con relación al mismo período del año anterior. Esta tendencia negativa continúa relacionada con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua. En el grupo de las actividades primarias, el crecimiento registrado en la explotación de minas y canteras (+32%), pesca, acuicultura

(+6%), y agricultura (+4%), fue contrarrestado por disminuciones en el sector pecuario.

4.4 Comercio exterior

Durante el primer semestre del 2018, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.823,6 millones, disminuyendo alrededor de 11,2% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Este déficit se generó principalmente por la contracción que experimentaron las importaciones acumuladas en el tercer trimestre del año, la cual primó la contracción que experimentaron las exportaciones.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN
*Dato a setiembre del 2018

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$ 2.000,1 millones; lo que representó una disminución interanual de 2% en relación con lo acumulado en igual período de 2017 (US\$2.047,6 millones). Lo anterior fue consecuencia de bajas observadas en las exportaciones de productos de la industria manufacturera y los agropecuarios.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$4,105.7 millones durante el tercer trimestre del 2018, decreciendo en 7% en relación con el mismo período del 2017. Las importaciones continuaron con su tendencia negativa, donde se reflejan disminuciones interanuales en las importaciones de Bienes Diversos (-54,3%), Bienes de Capital (-22,5%), Bienes Intermedios (-10,7%) y Bienes de Consumo (-5,2%). No obstante, se observó un incremento interanual de 17,9%, en las importaciones de Petróleo, Combustibles y Lubricantes.

4.5 Finanzas públicas

El Gobierno General, integrado por el Gobierno Central (GC), el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) y

la Alcaldía de Managua (ALMA), registró un superávit después de donaciones de C\$2.467,1 millones (2.026,5 a junio 2017). Este resultado estuvo determinado principalmente por el GC, que registró un superávit de C\$1.842,5 millones, lo cual compensó el menor superávit de ALMA.

Específicamente, los ingresos acumulados a junio del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$39.842,7 millones, cifra que presentó una variación interanual positiva de 1,6%. Lo anterior asociado con el crecimiento de la recaudación tributaria determinada por el desempeño del Impuesto sobre la Renta, Impuesto Selectivo del Consumo nacional e Impuesto Valor Agregado importado.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 8%, alcanzando la suma de C\$38.788,1 millones a junio del 2018. Esta variación obedece principalmente a la disminución de las transferencias corrientes y de capital.

El crecimiento en los gastos fue mayor al presentado por los ingresos totales, lo cual provocó que el Gobierno Central se mantenga presentando un déficit fiscal después de donaciones de C\$2.112,2 millones.

En el tercer trimestre del 2018, el saldo de la deuda pública fue de US\$6.803,3 millones, registrando un aumento de 4,9% con relación a diciembre 2017, como resultado de debido principalmente al incremento de la deuda externa (US\$225,2 millones) seguido de la deuda interna (US\$91,4 millones).

La razón del saldo de deuda a PIB fue de 51,1% a setiembre del 2018, mostrando un aumento de 4,1 puntos porcentuales con relación a diciembre 2017 (47,0%).

4.6 Moneda y finanzas

En octubre del 2018, se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$89,7 millones. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$97,4 millones) y una reducción en el encaje denominado en moneda extranjera (US\$19,3 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$32,2 millones), así como US\$3,5 millones por intereses de las reservas.

De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua (BCN), es importante señalar que, en junio del 2018, ante la crisis que afectaba al país y con el fin de preservar niveles adecuados

Página 5 de 17

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

de reservas internacionales y resguardar la estabilidad macroeconómica y financiera del país, el BCN gestionó de forma precautoria un desembolso por 50 millones de dólares bajo una línea de crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

En el mes de setiembre 2018, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua continuó implementándose en un entorno sociopolítico que incidió en los agregados monetarios. Ante esta situación, el sistema financiero continuó incrementando sus niveles de liquidez, tanto en moneda nacional como extranjera.

Al 30 de setiembre de 2018, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$243.597,8 millones, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 1,6%. La cartera de crédito disminuyó 0,3% interanual (2,8% en agosto 2017), mientras las inversiones crecieron 9,2% interanual (24,8 % en agosto 2018).

A setiembre del 2018, respecto a los indicadores de calidad de cartera, se observa que la cartera en riesgo fue de un 8,0% y la cartera vencida fue de 2,5%, ambos presentaron incrementos significativos con relación a lo observado en el mismo periodo del año anterior donde registraban 2,9% y 1,0%, respectivamente.

Respecto a la principal fuente de fondeo, correspondiente a los depósitos, cayeron 14,1% interanual (+8,7% setiembre 2017), lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público. Por moneda, los depósitos en moneda extranjera, que representan el 74,3% del total, cayeron 16,3% en relación con el año pasado.

Por su parte, la fuente de fondeo más dinámica fueron las obligaciones con el exterior, las cuales crecieron a setiembre 2018 en 24,1% interanual atenuando la disminución de los depósitos.

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 38,1% a setiembre del 2018 (31,1% en setiembre 2017). Las inversiones se incrementaron en el último año en 9,2% asociado con el aumento en las inversiones domésticas. Con respecto al total invertido, las inversiones domésticas son la cuenta más representativa con un 36,0%.

Por otra parte, los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiero Nacional se reducen respecto con lo registrado un año atrás, específicamente el ROE fue de 13,8% (20,9%

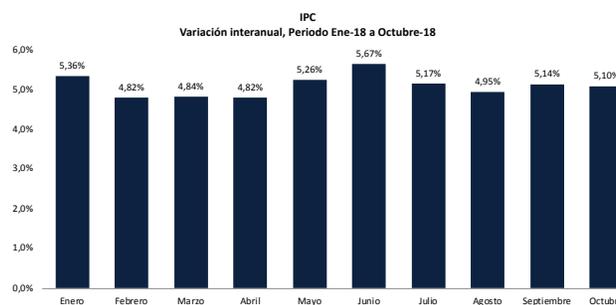
en setiembre 2017) y el ROA en 1,6% (2,4 en setiembre 2017).

4.7 Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a octubre del 2018 fue de 2,70% (3,26% en octubre 2017), inducida por el comportamiento de precios en las divisiones de Transporte, Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles y Educación. De acuerdo con el presidente del Banco Central de Nicaragua, la previsión previa era de una inflación acumulada de 5,5% a 6,5%. Sin embargo, considerando el impacto de la crisis, la inflación, se estima entre 6,5% y 8,5%.

La inflación interanual se situó en 5,10%, lo que representa 0,73 puntos porcentuales superior a la registrada en octubre de 2017. Lo anterior obedece a la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios que ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Respecto al mercado laboral, en setiembre del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuye 17,8% (alrededor de 163.980 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, siendo los sectores de comercio y construcción los más afectados. Registra un total de trabajadores afiliados de 754.688 (918.668 en setiembre del 2017), que corresponden a un 24,8% de la Población Económicamente Activa y un 11,9% de la población total del país según los datos más recientes disponibles.

Como se mencionó anteriormente, FUNIDES, en su segundo informe estiman que, a setiembre 2018, 417 mil personas han sido despedidas o suspendidas de sus puestos de

trabajo. Además, se estiman que alrededor de 127 mil personas se encuentran actualmente en el desempleo como producto de la crisis.

Tal como lo menciona FUNIDES en la actualización del informe sobre los impactos de los conflictos en Nicaragua, el aumento del desempleo tiene un impacto directo en la calidad de vida de las familias nicaragüenses. Ambos escenarios que plantean en su informe Implican impactos devastadores, tanto para el empleo como para la profundización y ampliación de la pobreza. A nivel de estadísticas menciona que las pérdidas de empleo se traducen en un aumento en el porcentaje de personas en situación de pobreza de 29,6% ciento a 34,8% y estiman que aproximadamente 143 mil personas han caído en situación de pobreza durante esta crisis.

Asimismo, estiman que existen alrededor de 1,2 millones de personas que, aunque no son pobres actualmente, están en riesgo de caer en situación de pobreza si perdiesen su empleo o se redujera considerablemente su ingreso en los próximos meses. De verse afectadas todas estas personas los niveles de pobreza serían similares a los observados en la primera mitad de la década de los 90, donde prácticamente la mitad de la población vivía en situación de pobreza.

4.8 Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a noviembre, 2018.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Noviembre 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Negativa
Moody's	B2	Estable

En junio del 2018, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service confirmó en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de positiva a estable. Según la agencia calificadora la confirmación de la calificación en B2 refleja las fortalezas crediticias de Nicaragua, incluyendo el sólido crecimiento potencial del país a mediano plazo, así como las bajas cargas de deuda e intereses en comparación a países pares con calificación similar. Por otro lado, el

cambio en la perspectiva de la calificación de debe a una posible mayor presión fiscal en la medida que la reforma de pensiones sea postergada.

Por su parte, en noviembre de 2018, Standard and Poor's, degradó la calificación soberana de Nicaragua a "B-" y mantuvo la perspectiva de la calificación "Negativa". La razón de dicha variación obedece a que los perfiles financieros y fiscales en el país se han deteriorado, lo que ha limitado las opciones de financiamiento y disminuido las reservas monetarias internacionales en el país.

Otro factor que se torna relevante, dada la crisis sociopolítica que enfrenta el país, es la firma del "NICA Act", el cual fue aprobado el pasado 11 de diciembre por parte del Congreso de Estados Unidos; ahora solamente se espera la firma del Presidente estadounidense para convertirse en Ley, el mismo cuenta con 10 días para otorgar su firma e inmediatamente, de ser firmada, entraría en vigencia. La aprobación del "Nica Act" implica una reducción en la ayuda bilateral al país y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua.

5. INFORMACIÓN DE LA ENTIDAD

5.1 Reseña Histórica y Perfil de la Entidad

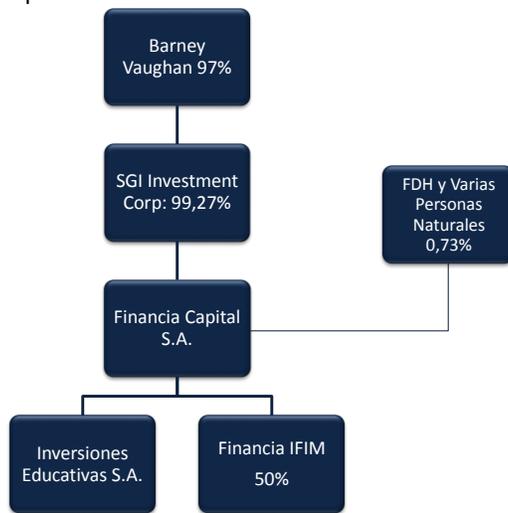
Financia es una sociedad anónima constituida el 22 de octubre de 1997 bajo las leyes de la República de Nicaragua. El objeto principal de la Entidad se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, hipotecarios, comerciales, industriales y de servicios. Sus actividades de financiamiento iniciaron en el año 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.

Financia Capital es una entidad nicaragüense dedicada a la prestación de servicios financieros y el desarrollo del comercio a través del financiamiento de sectores como industria, comercio, construcción, consumo y servicios, utilizando como medio de pago principalmente tarjetas de créditos. Precisamente, la cartera de crédito de la Entidad incluye mayoritariamente préstamos empresariales para pequeña y mediana empresa (PYMES).

De igual forma, es una Entidad propiedad de SGI Investment Corp, empresa redomiciliado y existente bajo las regulaciones de Panamá. SGI Investment Corp. posee

99,27% de las acciones suscritas y pagadas de FINANCIA Capital.

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



Financia ejecuta sus operaciones de manera independiente bajo una estructura propia de funcionamiento. Asimismo, contrata los servicios de Versatile Technology (Versatec), empresa filial de origen nicaragüense, con el objetivo de que suministre, desarrolle y brinde mantenimiento a toda la plataforma tecnológica de las operaciones de Financia Capital, S.A.

Asimismo, la misión de la Entidad es “permanecer a la vanguardia en soluciones financiero-tecnológicas visionarias y generadoras de valor, que potencialicen el éxito de nuestros clientes”.

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; no obstante, sí cuenta con la autorización de esta institución como emisor de tarjetas de crédito, así como de bonos y papel comercial en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Cumpliendo sus objetivos de autorregulación y transparencia, Financia capital obtuvo en septiembre 2013, por medio de Financia IFIM, S.A. (filial 100% de su propiedad), el registro voluntario en la Comisión Nacional de Micro finanzas (CONAMI). Sumado a lo anterior, la Entidad se registró como “Sujetos Obligados” ante la Unidad de Análisis Financiero (UAF) en enero 2014. Ambas gestiones funcionan como un marco de referencia a

implementarse en la Institución, proyectando en el mediano plazo ser una entidad financiera regulada por la SIBOIF como parte del Sistema Financiero Nicaragüense. Con respecto a los productos de financiamiento, la Entidad dispone de programas dirigidos hacia PYMES en cualquiera de sus modalidades, CtrlCard, Flota Vehicular y Convenios de Planillas.

Otras opciones ofrecidas por la Empresa son: Financia Empresarial y tarjetas de crédito. Las anteriores han mostrado un sólido crecimiento y participación dentro del mercado durante el último año.

5.2 Gobierno Corporativo

La Entidad cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, mismas que determinan el rol de la Junta Directiva y las funciones específicas de los encargados de las diferentes Gerencias; asimismo, faculta la identificación de jerarquías y responsabilidades dentro de la estructura de la organización.

De igual forma, con el fin de formalizar el Gobierno Corporativo y fortalecer así el Control Interno Institucional, Financia creó cuatro comités, los cuales se mencionan seguidamente:

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 Cumplimiento de PLA y seguridad informática
Comité de Crédito	Operaciones activas y pasivas
Comité de Activos y Pasivos	Atiende los riesgos de Crédito, Liquidez, Mercado, Operativo, Tecnológico y de Cumplimiento.

5.3 Hechos Relevantes

El 26 de enero del 2018, la entidad accionista Financia Capital suscribió un contrato de compraventa de acciones mediante el cual vendió el 50% de su participación en Financia IFIM S.A. (subsidiaria de Financia Capital S.A.) al señor Juan Carlos Bedoya. Con esta adquisición, los accionistas Financia Capital S.A. y Juan Carlos Bedoya, se convierten en accionistas del 100% de Financia IFIM en proporción de 50% para cada una de las partes.

En ese mismo orden y en la misma fecha, el señor Juan Carlos Bedoya suscribió contratos de compraventa de acciones mediante los cuales vende su participación en las entidades Teledólar S.A. y Payser S.A. a Financia IFIM. Esta adquisición corresponde al 100% de los capitales sociales de

Página 8 de 17

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

dichas entidades, convirtiéndose en consecuencia en subsidiarias de Financia IFIM S.A.

Con la firma de estos contratos de compraventa de acciones se formalizó una alianza estratégica entre el Grupo Financia y el Grupo del señor Juan Carlos Bedoya mediante la cual se impulsarán negocios conjuntos para diversificar sus productos y servicios financieros, así como incursionar en nuevos nichos de mercado, especialmente para la creación de una red de servicios de corresponsalía no bancaria.

El Grupo Financia aportará su conocimiento y experiencia en materia de emisión y procesamiento de medios de pago y otorgamiento de préstamos, mientras que el Grupo del señor Juan Carlos Bedoya aportará su conocimiento y experiencia en materia de plataformas digitales para el pago de servicios públicos y privados así como de corresponsalía no bancaria.

6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1 Estructura Financiera

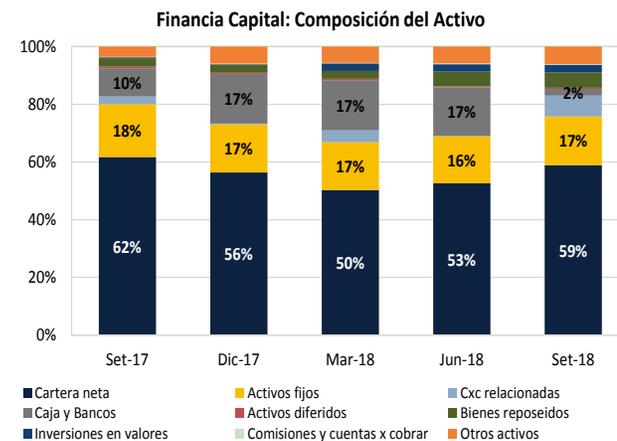
Durante el segundo semestre del 2017 y primer trimestre del 2018, Financia Capital mantenía un comportamiento creciente de su estructura financiera. Sin embargo, a partir del segundo trimestre del 2018, dicha estructura se contrae por el impacto de la crisis sociopolítica que enfrenta actualmente Nicaragua.

Específicamente, al cierre de setiembre del 2018, la Entidad cuenta con un total de C\$725,9 millones en activos, equivalentes a US\$22,7 millones. Dicho monto de activos registra un incremento del 8% de forma anual, debido al aumento significativo presentado por las cuentas por cobrar relacionadas. Aunado a lo anterior, la variación de los activos obedece al aumento del 86% de la partida de otros activos por cargos por recuperar aplicados a préstamos de clientes y del 96% de los bienes reposeídos, debido a la adjudicación de un bien en garantía de un crédito que representa alrededor del 66% del total de bienes adjudicados. Dicho bien se mantiene arrendado en espera de que mejoren las condiciones para posteriormente gestionar la venta.

De forma semestral, los activos totales muestran una reducción del 2% asociado con la contracción del 87% de la partida de caja y bancos, debido a la suspensión de desembolsos de las fuentes de fondeo, poca recuperación de préstamos por cobrar y el pago de obligaciones con instituciones acreedores de recursos y de las emisiones de

valores. Dicha variación se vio aminorada por el crecimiento semestral del 4% de la cartera de crédito, lo cual obedece a que varios clientes que tienen préstamos PYME y utilizaron sus líneas aprobadas para el capital de trabajo de sus negocios y algunos clientes que estaban formalizados pero no les habían desembolsado hicieron uso de su línea de crédito en el momento. Sin embargo, de acuerdo con la Administración de Financia, no han realizado colocaciones en clientes nuevos posterior a abril del 2018.

En términos de composición del activo, a setiembre del 2018, la cartera de crédito se mantiene como la principal cuenta, la cual se incrementa 4% de forma anual y constituye el 59% del total de activos, seguida por la partida de activos fijos con un 17%, las cuentas por cobrar relacionadas con el 7%, otros activos 6% y los bienes reposeídos con el 5%, siendo éstos los más significativos. Esta composición varía respecto al mismo periodo del año anterior debido a que se reduce la participación de la cartera de crédito (62% a setiembre 2017) y de caja y bancos (10% a setiembre 2017) y se incrementa la participación de las cuentas por cobrar relacionadas de 3% a 7% en el último año.

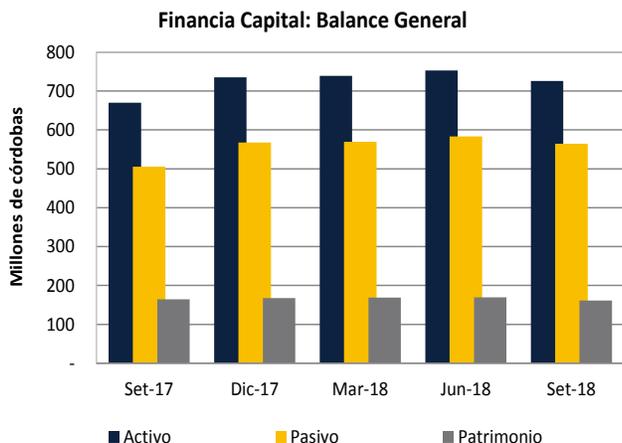


Por su parte, a setiembre del 2018, los pasivos totalizan la suma de C\$564,3 millones (US\$17,7 millones), presentando un crecimiento interanual del 12%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 10% en las obligaciones con entidades financieras, sumado al crecimiento anual significativo (301%) en las cuentas por pagar con partes relacionadas. De forma semestral, los pasivos presentan una reducción del 1% por la contracción de la partida de obligaciones por emisión y del 34% de las cuentas por pagar con partes relacionadas.

De acuerdo con lo comentado por la Administración, al ser un grupo con presencia regional, se realizan operaciones activas y pasivas de fondeos a las empresas del grupo

cuando alguna línea de crédito o préstamo bancario se encuentre en proceso de formalización. Estas cancelaciones inter-compañías se concilian y liquidan de forma trimestral, sin embargo, en este año se están realizando hasta en noviembre 2018.

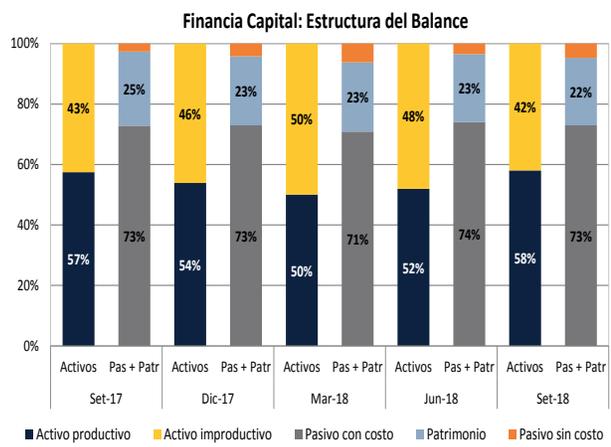
Por último, el patrimonio de la Entidad registra el monto de C\$161,6 millones (US\$5,1 millones), presentando una reducción interanual del 2% y del 4% semestral, principalmente por el registro de una pérdida del periodo por C\$6,13 millones.



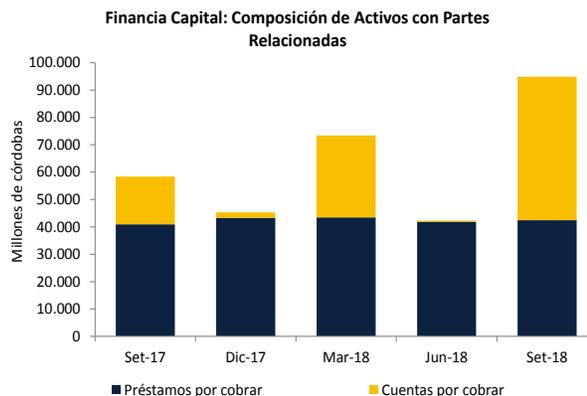
Del total de activos, el 73% se encuentra financiado por pasivo con costo, el 22% por recursos propios y el restante 5% con pasivo sin costo, reflejando así un nivel moderado de endeudamiento.

En línea con lo anterior, el 58% del activo total está orientado hacia operaciones que generan recursos a la Entidad. Además, el restante 42% se encuentra clasificado como activo improductivo, rubro que posee una participación relevante dada la representatividad mostrada por los activos fijos dentro de la estructura total de activos.

Precisamente, el rubro de activos fijos incluye los terrenos y las edificaciones en donde están ubicadas las oficinas principales de Financia y se consideran diversos bienes inmuebles, principalmente terrenos que han sido capitalizados por los Socios de Financia Capital y sobre los cuales se proyecta desarrollar proyectos inmobiliarios en un futuro próximo.



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 2018, los activos con partes relacionadas representan el 13% de los activos totales, proporción superior a la registrada en el mismo periodo del año anterior (9%). Dicho comportamiento obedece al crecimiento anual del 201% en el monto de las cuentas por cobrar relacionadas, por las transacciones de fondeo que se dan entre compañías a nivel tanto activo como pasivo según se requiera.



Dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas constituyen alrededor del 11% del total de préstamos corrientes, porcentaje que se mantiene similar durante el último año.

Es preciso destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica ciertas normas de la SIBOIF voluntariamente, buscando así fortalecer su esquema de autorregulación. Por tanto, se apega de forma voluntaria 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 2018 se registra alrededor del 21% y cumple con lo estipulado por la norma señalada.

Asociado con lo anterior, entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito se encuentran: hipotecas, prendas, títulos valores y fianzas.

6.2 Administración De Riesgos

6.2.1 Riesgo cambiario

El gobierno de Nicaragua ha adoptado un sistema de mini devaluaciones diarias, que son emitidos por adelantado mensualmente a través de publicaciones realizadas por el Banco Central de Nicaragua. Por lo tanto, el córdoba nicaragüense experimenta fluctuaciones diarias con respecto al dólar estadounidense.

Financia Capital ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años. Específicamente, a setiembre del 2018, los activos en moneda extranjera representan el 79% de los activos totales, aumentando en comparación con lo registrado un año atrás (76%). Se destaca que los porcentajes señalados incluyen los córdobas con mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

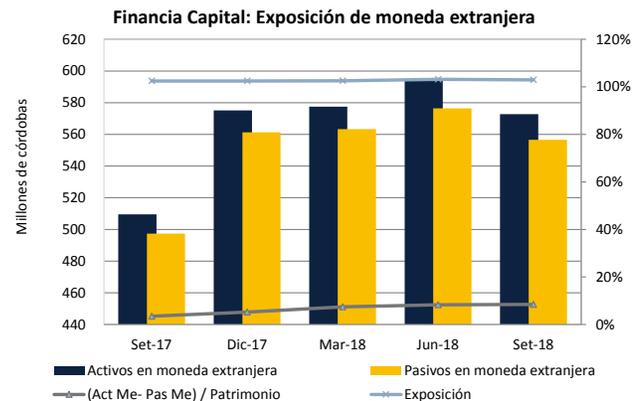
En línea con lo anterior, los activos en moneda extranjera muestran un crecimiento anual del 12%, variación que obedece al incremento significativo de la partida de otros activos y por el aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas en moneda extranjera.

En torno a los pasivos en moneda extranjera, éstos han mostrado una significativa representatividad sobre los pasivos totales, aspecto determinado por la estrategia de fondeo que posee la Entidad, centrándose específicamente sobre líneas de créditos y diversos préstamos en dólares contraídos con diferentes bancos. A setiembre del 2018, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 99% de los pasivos de la Entidad.

Específicamente, la brecha total asciende a C\$16,14 millones al cierre de setiembre del 2018, incrementándose 32% de forma interanual, asociado con el aumento en mayor proporción de los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor respecto al incremento presentado por los pasivos en la misma denominación. El monto de la brecha es equivalente al 10% del patrimonio a setiembre del 2018 (7% a setiembre 2017), reflejando así un nivel bajo de exposición al tipo de cambio.

Financia Capital mantiene una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor debido a que los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor se muestran superiores a los pasivos dicha denominación.

La cobertura de los activos en moneda extranjera sobre los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,03 veces, la cual se mantiene muy similar a lo largo del último año, acercándose así 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.

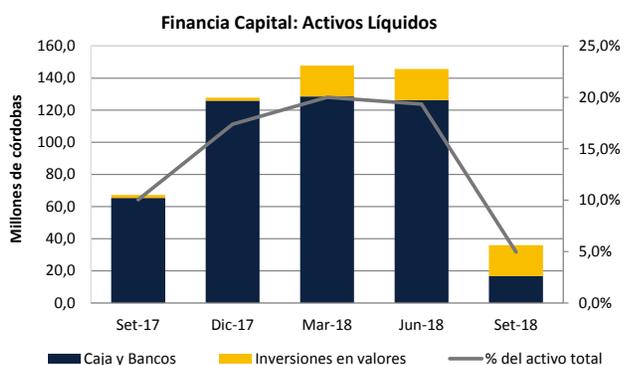


6.2.2 Riesgo de liquidez

La estructura líquida de la Entidad ha estado conformada a lo largo de los últimos períodos por las tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones. Dichas partidas totalizan la suma de C\$36,0 millones a setiembre del 2018, presentando una reducción anual de 46% y semestral del 76%, la cual surge principalmente como consecuencia de la disminución anual del 75% y semestral del 87% en la cuenta de caja y bancos, debido a la suspensión de desembolsos de las fuentes de fondeo, poca recuperación de préstamos por cobrar y el pago de obligaciones con instituciones acreedores de recursos y de las emisiones de valores.

El total de activos líquidos representa alrededor del 5% del activo total de Financia, a setiembre del 2018 y dicha participación se reduce en el último año (10% a setiembre 2017), asociado con la disminución anteriormente mencionada de la partida de caja y bancos.

La partida de inversiones presenta un incremento significativo anual debido a cambios contables por la venta del 50% de la participación de Financia Capital en Financia IFIM S.A. Adicionalmente, dicha partida incluye \$10.000 de acciones de SICSA Microfinanzas, institución proveedora de recursos con sede en Tegucigalpa; y 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.



Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran a setiembre del 2018 una cobertura de 9,3% de las obligaciones con instituciones financieras contraídas por la entidad, indicador que se reduce de forma considerable respecto al año anterior (19,2%) y al semestre anterior (40,2%).

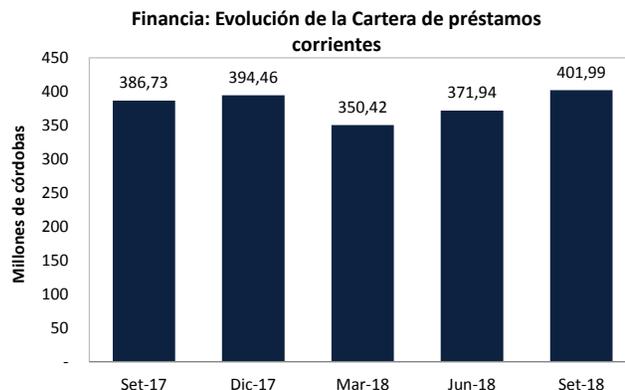
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Activos Líq./ Activos totales	10,04%	17,38%	20,01%	19,35%	4,96%
Activos Líq./ Cartera bruta	17,39%	32,40%	42,19%	39,17%	8,95%
Activos Líq./ Pasivo bancario	19,16%	33,39%	40,19%	36,43%	9,32%

6.2.3 Riesgo de crédito

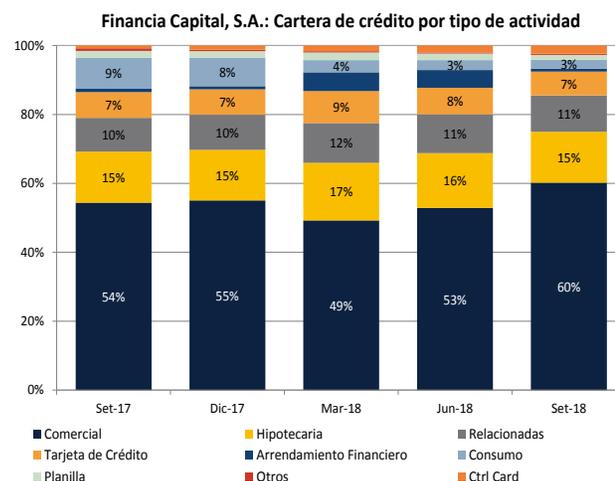
En el segundo semestre del 2017, la cartera de crédito mostraba una tendencia creciente, sin embargo, en marzo del 2018 tras el impacto de la crisis sociopolítica que afecta Nicaragua presentó una contracción y posteriormente muestra una tendencia creciente, lo cual obedece a que varios clientes que tienen préstamos PYME y utilizaron sus líneas aprobadas para el capital de trabajo de sus negocios y algunos clientes que estaban formalizados pero no les habían desembolsado hicieron uso de su línea de crédito en

el momento. Sin embargo, de acuerdo con la Administración de Financia, no han realizado colocaciones en clientes nuevos posterior a abril del 2018.

Al cierre de setiembre del 2018, la cartera de crédito neta contabiliza el monto de C\$401,99 millones (US\$12,59 millones), presentando un crecimiento del 4% de forma anual y del 15% semestral.



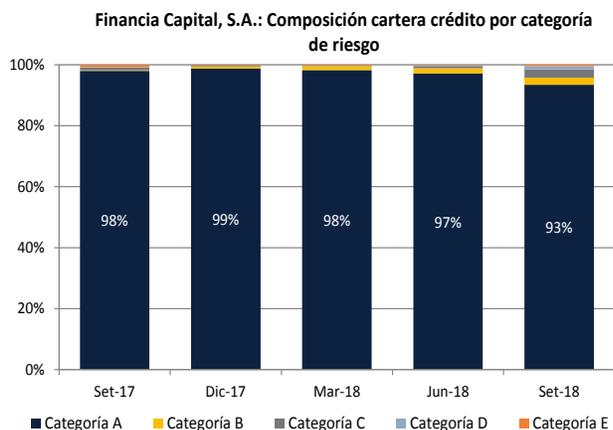
Históricamente, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una relativa estabilidad, donde la actividad comercial continúa liderando la composición de la cartera según sector económico, mostrando una participación del 60% sobre el portafolio crediticio, a setiembre 2018. Seguidamente, la actividad hipotecaria representa el 15% de la cartera total y los créditos relacionados con una participación del 11% y la porción que corresponde a tarjetas de crédito constituye el 7%, siendo éstas las partidas más relevantes.



En cuanto a la estructura de la cartera de crédito según moneda, es posible apreciar que el portafolio de la Entidad ha conservado una composición estable durante el último año bajo análisis. Específicamente, el portafolio crediticio exhibe una concentración del 96% en dólares y el 4% restante 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.

Es importante resaltar el deterioro que ha presentado la calidad de la cartera de créditos, en el último semestre, por el impacto que la crisis ha tenido en los distintos sectores de la economía nicaragüense y por lo tanto en los clientes de las entidades financieras.

Por otra parte, la estructura de la cartera por categorías de riesgo sigue los lineamientos propios de las normas prudenciales emitidas por la SIBOIF, en referencia a la evaluación y clasificación de activos. Así, a la fecha bajo estudio, la cartera de crédito clasificada dentro de la categoría A (créditos de riesgo normal) muestra un aporte del 93% sobre el portafolio total, proporción que se reduce alrededor de 5 puntos porcentuales de forma anual.



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 un 4,24% de la cartera total al término de setiembre 2018, porcentaje que se incrementa en el último año, considerando que a setiembre 2017 dicha clasificación C-D-E conformaba el 1,81% y aumenta significativamente con respecto a marzo del 2018, donde representaba el 0,48% de la cartera total.

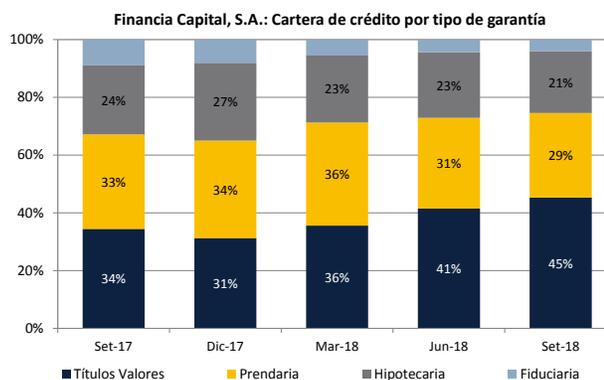
Financia ha mostrado una cartera muy sana, a lo largo de los últimos tres años, presentando bajos índices de morosidad, así como adecuadas provisiones para la cobertura de la

cartera deteriorada. Sin embargo, el impacto de la crisis sociopolítica en Nicaragua, ha deteriorado dichos indicadores. A setiembre del 2018, el 92% del portafolio crediticio se encuentra al día (96% a setiembre 2017). La cartera vencida más cobro judicial representa alrededor del 8,06% de la cartera a setiembre del 2018, la misma se incrementa significativamente de forma anual donde representaba 3,77% y de forma semestral (2,61%).

Asimismo, el indicador de morosidad mayor a 90 días sobre cartera total expresa un índice de 1,46%, proporción que se incrementa de forma anual (0,95% a setiembre 2017) y de forma semestral (0,31% a marzo 2018).

Al analizar la composición de la cartera por garantías, a setiembre del 2018, el 45% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías de documentos y pagarés y el 29% de los créditos se brindaron con una cobertura de una garantía prendaria, un 21% una garantía hipotecaria y el 4% restante presentó como respaldo una garantía fiduciaria. De forma anual, dicha composición muestra variaciones, aumentando el peso relativo de las garantías de documentos y pagarés y como contraparte disminuye la representatividad de las garantías hipotecarias.

En términos generales, un porcentaje importante (50%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo. No obstante, este porcentaje se ha reducido en comparación con lo registrado un año atrás (57%).



A setiembre del 2018, Financia contabilizó una provisión de C\$10,8 millones (US\$336,8 mil), la cual se incrementa significativamente de forma semestral (102%) y anual (35%), producto de la desmejora en la calidad de la cartera.

Financia ha ejecutado una gestión activa y eficiente para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la

normativa de la Superintendencia. A pesar de ser una entidad no regulada, la Entidad mantiene un importante apego a los lineamientos expresados en las normativas de supervisión. Por tanto, al finalizar setiembre 2018, las provisiones registradas representaron el 100% de las reservas requeridas por la Entidad.

Con respecto al nivel de cobertura de las estimaciones sobre la cartera C-D-E, ésta disminuye de forma semestral asociado con el incremento de dicha porción de la cartera, mostrando una proporción del 63% al cierre del período en análisis. De igual manera, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se reduce de forma considerable en el último semestre, aspecto determinado principalmente por aumento de esta porción de la cartera (vencida y en cobro judicial) en 122%, comportamiento concentrado mayoritariamente sobre el rango vencido de 31 a 90 días.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera					
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Créditos venc +CJ/ Cartera Bruta	3,77%	3,91%	2,61%	4,20%	8,06%
Crédito CDE/Cartera Bruta	1,81%	0,56%	0,48%	1,16%	4,24%
Mora >90 días/Cartera	0,95%	0,20%	0,31%	0,36%	1,46%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	54,5%	37,3%	58,2%	36,4%	33,2%
Provisiones / Créditos CDE	113,5%	258,1%	314,1%	132,2%	63,0%

En torno a la concentración de la cartera, la operación crediticia de mayor monto constituye el 13,5% del capital y reservas de la Entidad, cifra que SCRiesgo considera como moderada y se mantiene similar respecto al semestre anterior.

6.2.4 Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de eficiencia en el uso de activos expresa un índice de 58,0% a setiembre del 2018, manteniéndose similar en comparación con el mismo periodo del año anterior y aumentando de forma semestral debido a la incremento del 10% del activo productivo. Cabe señalar que el portafolio crediticio determina el dinamismo exhibido por los activos productivos.

Por su parte, la relación del gasto administrativo sobre los gastos totales expresó una proporción del 28% a setiembre del 2018, índice que disminuye de forma anual (39% a setiembre 2017). Dicho comportamiento obedece a la reducción del 26% de los gastos administrativos debido a que al no consolidar la información con Financia IFIM S.A.,

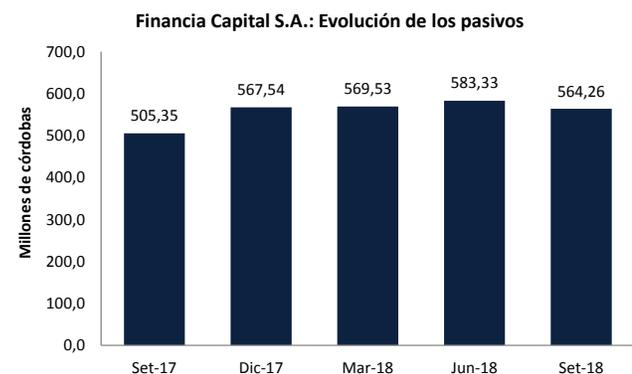
por la venta de acciones antes mencionada, disminuye la carga operativa en cuanto al gasto del personal en Financia Capital. Adicionalmente, se presentó una disminución en los gastos legales y gastos en publicidad como parte del control de gastos presupuestados.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo se ha mantenido superior a la unidad en el último año, ubicándose en 1,04 veces al término del período en estudio.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo					
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Eficiencia uso de activos	57,4%	53,9%	50,0%	52,0%	58,0%
Gasto Adm./Gasto total	39,2%	40,7%	32,2%	31,7%	28,0%
Util. Op/ Gasto Admin	1,46	1,43	1,38	1,28	1,04

6.3 FONDEO

A setiembre del 2018, Financia registra pasivos por C\$564,3 millones (US\$17,7 millones), cifra que se incrementa anualmente un 12%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 10% en las obligaciones con entidades financieras, sumado al crecimiento anual significativo (301%) en las cuentas por pagar debido a las operaciones de fondeo que se realizan entre compañías del Grupo. De forma semestral, los pasivos presentan una reducción del 1% por la contracción del 8% de la partida de obligaciones por emisión y del 34% de las cuentas por pagar.



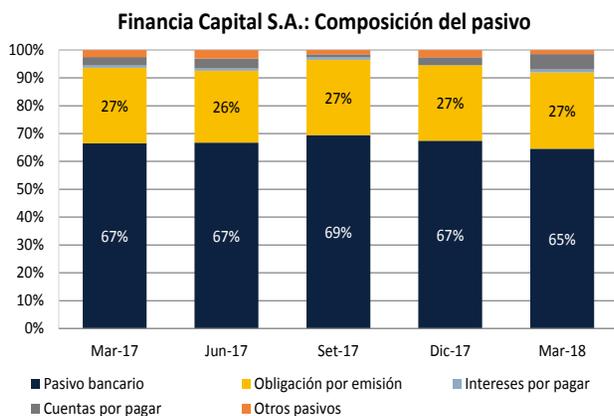
Para el período bajo análisis, las obligaciones con entidades financieras constituyen el 68% del pasivo total y presentan un incremento del 10% con respecto a setiembre 2017, debido al aumento de recursos por parte de una entidad y al ingreso de dos nuevos fondeadores, en el último año. Al cierre de setiembre del 2018, Financia cuenta con ocho diferentes fuentes de financiamiento, distribuidas entre líneas de crédito y préstamos con entidades financieras. Los plazos restantes de los créditos fluctúan entre 1 y 10 años, asociados a tasas de interés que varían entre 5,80% y 9,00%.

Cabe resaltar, que en el último año Financia obtuvo un financiamiento con una institución europea denominada Symbiotics Group (Suiza) por un monto de US\$1,5 millones.

Entidad financiera	Saldo a Set-18 (US\$)	Tipo de crédito	Vencimiento	Tasa de Interés
BCIE	1.325.000	Línea de crédito	31/12/2018	5,80%
GTC Bank Inc.S.A Ptmo 1	966.666	Préstamo	03/04/2023	8,50%
GTC Bank Inc.S.A Ptmo 2	1.092.284	Préstamo	27/06/2021	8,50%
Banco América Central (BAC)	1.900.000	Línea de crédito	23/07/2020	7,75%
Sicsa Microfinanzas	617.962	Línea de crédito	11/10/2020	8,50%
Banco Produzcamos	2.775.417	Línea de crédito	31/05/2026	8,75%
OikoCredit Ptmo 1	750.000	Préstamo	23/10/2019	7,50%
OikoCredit Ptmo 1	632.000	Préstamo	13/07/2022	8,00%
Symbiotics	1.500.000	Préstamo	18/10/2019	8,00%
Crowcredit	535.037	Préstamo	24/04/2021	9,00%

Con respecto a la estructura de fondeo, si bien la Entidad concentra mayoritariamente sus pasivos sobre préstamos con entidades bancarias, también mantiene obligaciones por emisión de valores como fuente de fondeo. Asimismo, resulta importante señalar que actualmente la Entidad no posee autorización por parte de la Superintendencia para captar recursos del público.

De la mano con lo señalado, la cuenta de obligaciones por emisión de títulos contabiliza un monto de C\$143,71 millones (US\$4,5 millones), mostrando una participación del 25% sobre los pasivos totales y en el último semestre se reduce alrededor del 8%. Precisamente, la operación bursátil de la Entidad corresponde a los Programas de Emisiones de Valores Estandarizados, debidamente autorizados por la SIBOIF.



Al finalizar setiembre 2018, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo se mantiene por debajo de una vez a lo largo del último año y se mantiene similar con respecto a lo presentado un semestre atrás. Por lo tanto, es relevante que la entidad oriente esfuerzos hacia una mejora en la asignación de recursos hacia activo productivo.

De la mano con lo anterior, es válido indicar que el 76% de las obligaciones se canalizan hacia el financiamiento de los activos productivos. De esta forma, las diferentes líneas de crédito y préstamos formalizados con diversas entidades se complementan con los programas de emisión de valores, funcionando así como una fuente adicional de recursos.

	Financia Capital: Indicadores de fondeo				
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Activo produc./ Pasivo con costo	0,79	0,74	0,71	0,70	0,80
Cartera/ Obligaciones	79%	73%	67%	67%	76%

Programa de Emisiones

El 16 de diciembre del 2016, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó un programa de emisiones por un monto de US\$8 millones, incluyendo valores tanto de papel comercial y bonos. Además, las emisiones de deuda están respaldadas con el crédito general de la empresa emisora. Los fondos provenientes de este programa de emisión de valores se dirigirán hacia el financiamiento de la cartera de préstamos del emisor.

En torno a este programa, seguidamente se presentan las características de las series vigentes a setiembre del 2018:

Características				
Emisión 2017	Bono	Bono	Bono	Bono
Nombre de la emisión	Serie C1-2017-01	Serie C1-2017-02	Serie C1-2017-03	Serie B1-2017-02
Monto de la emisión	\$1.000.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (años)	2	2	2	1,5
Tasa de interés anual	7,50%	7,50%	7,50%	7,25%
Fecha de vencimiento	10/02/2019	20/04/2019	11/10/2019	16/04/2019

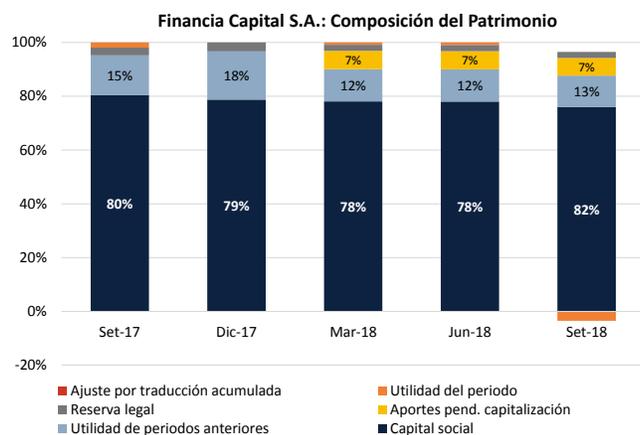
Características				
Emisión 2017	Bono	Bono	Bono	Bono
Nombre de la emisión	Serie A1-2017-04	Serie C1-2017-04	Serie A1-2017-05	Serie A1-2017-06
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (años)	1	2	1	1
Tasa de interés anual	7,00%	7,50%	7,00%	7,00%
Fecha de vencimiento	08/02/2019	16/04/2020	20/04/2019	23/04/2019

6.4 CAPITAL

Al cierre de setiembre del 2018, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$161,6 millones (\$5,1 millones al tipo de cambio del cierre del mes), mostrando una reducción interanual del 2% y del 4% semestral, principalmente por el registro de una pérdida del periodo por US\$6,13 millones.

Específicamente, a setiembre del 2018, el capital social de la Entidad corresponde el principal componente del patrimonio total, mostrando una participación del 82%. Seguidamente, las utilidades acumuladas de periodos anteriores constituyen el 13% del patrimonio, siendo éstas las partidas de mayor relevancia.

Sobre este tema, es válido mencionar que Financia Capital S.A. posee como política de dividendos el capitalizar integralmente todas sus utilidades anuales al patrimonio, por lo que se suprime la posibilidad de distribuir dividendos a sus accionistas.



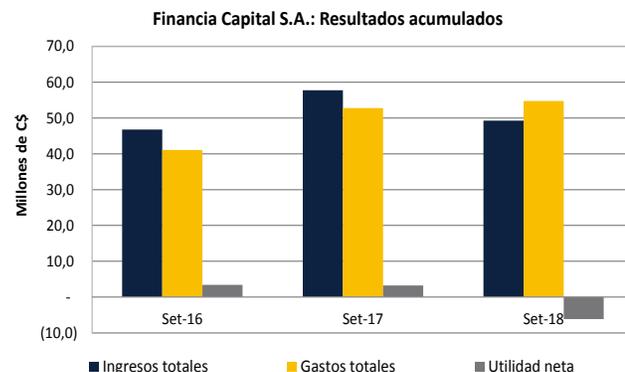
A la fecha bajo estudio, Financia registra un indicador de apalancamiento productivo (activo productivo/patrimonio) de 2,61 veces, mismo que aumenta de forma anual (2,34 veces a setiembre 2017), asociado con el aumento del 10% del activo productivo.

Por otro lado, a setiembre del 2018, la cobertura del patrimonio al pasivo total de la Entidad fue de 28,6%, disminuyendo alrededor de 4 puntos porcentuales anualmente debido al incremento del pasivo aunado a la reducción presentada por el patrimonio.

Financia Capital: Indicadores de capital					
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Apal. Productivo	2,34	2,36	2,19	2,31	2,61
Endeudamiento económico	3,14	3,38	3,39	3,48	3,36
Cobertura del patrimonio	32,5%	29,6%	29,7%	29,0%	28,6%

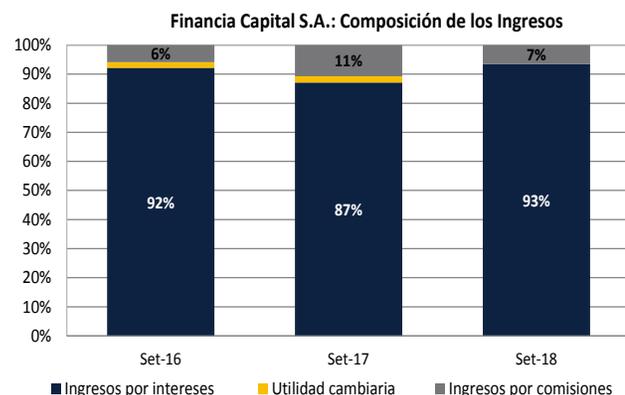
6.5 RENTABILIDAD

Al término del tercer trimestre del 2018, Financia Capital registra una pérdida acumulada C\$6,13 millones (US\$192,1 miles), la cual presenta una desmejora significativa en comparación con la ganancia acumulada de C\$3,21 millones registrada en setiembre del 2017. Dicho resultado está asociado a los efectos que ha tenido la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua desde marzo del 2018.



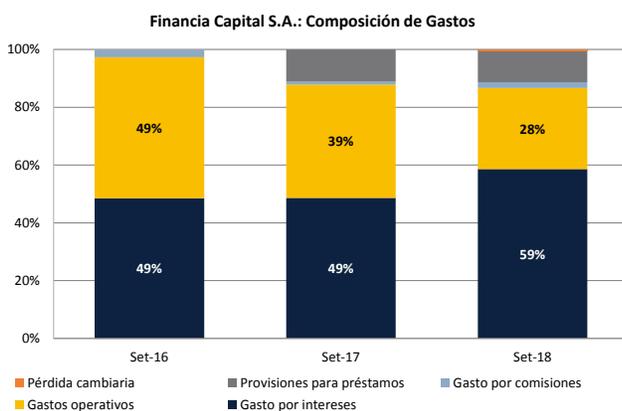
Los ingresos de la entidad totalizan la suma de C\$49,2 millones a setiembre del 2018, presentando una reducción anual del 15%. Este comportamiento de los ingresos totales obedece a la reducción del 9% de los ingresos financieros, y por la reducción del 48% de los ingresos por comisiones, debido a la contracción en la colocación de productos en clientes nuevos, asociado con la crisis sociopolítica que enfrenta el país.

La estructura de los ingresos se encuentra conformada principalmente por el rubro de ingresos por intereses, mostrando una participación del 93% sobre el total y el restante 7% corresponde a ingresos por comisiones.



Por otra parte, Financia acumuló gastos por C\$54,76 millones a setiembre del 2018, representando un aumento del 4% al compararse con el mismo período del año anterior. Dicha variación presentada por los gastos totales obedece principalmente al aumento del 25% de los gastos por intereses. Sin embargo, el aumento en los gastos totales se vio aminorado por la reducción del 26% de los gastos operativos.

En términos de composición, el gasto por intereses corresponde al elemento de mayor representatividad dentro de los gastos totales, al mostrar una participación de 59% al cierre de setiembre del 2018. Seguidamente, los gastos operativos presentan un peso relativo de 28% y los gastos por provisiones con el 11%, siendo éstas las partidas más representativas.



Analizando integralmente el comportamiento de la estructura de resultados de Financia, es posible apreciar una disminución en el margen de intermediación financiera, variación como consecuencia de una contracción en el rendimiento financiero, afectado por la reducción de los ingresos financieros en el último año.

Aunado a lo anterior, tanto el indicador de rendimiento sobre el patrimonio como el rendimiento sobre el activo productivo muestran resultados negativos, aspecto determinado por el registro de una pérdida acumulada del periodo.

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad					
	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18
Margen de Intermediación Finan.	10,73%	10,48%	9,29%	8,62%	6,98%
Rendimiento financiero	18,51%	18,20%	16,86%	16,27%	15,00%
Rendimiento s/activo productivo	1,18%	1,80%	1,47%	0,83%	-2,00%
Rendimiento sobre el patrimonio	2,63%	4,02%	3,35%	1,94%	-4,97%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún 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 diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2008. 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.”