

## ANÁLISIS DE MANTENIMIENTO FINANCIA CREDIT S.A.

**Sesión Extraordinaria: N° 2022018**

**Fecha de Ratificación: 15 de enero del 2018**

**Información financiera:** no auditada a setiembre del 2017 y considerando información a junio del 2017.

**Contacto:** Carolina Mora Faerron      Analista Senior      [cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)  
Marcela Mora Rodríguez      Analista Senior      [mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Credit S.A. con información financiera no auditada a setiembre del 2017 y considerando información a junio del 2017.

Financia Credit S.A.				
	Anterior		Actual	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Largo Plazo	scr BBB (PAN)	Estable	scr BBB (PAN)	Estable
Corto Plazo	SCR 3 (PAN)	Estable	SCR 3 (PAN)	Estable

\* Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

Se procedió a calificar los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables, obteniendo las siguientes calificaciones:

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables		
Monto	Anterior	Actual
US\$5.000.000	SCR 3 (PAN)	SCR 3 (PAN)
US\$10.000.000	SCR 3 (PAN)	SCR 3 (PAN)

\* Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

Además, se otorga la calificación inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos:

Programa Rotativo de Bonos Corporativos	
Monto	Actual
US\$15.000.000	scr BBB (PAN)

\* La calificación otorgada corresponde a la inicial.

#### Explicación de la calificación otorgada:

**scr BBB (PAN):** "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 3 (PAN):** "emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos"

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

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

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.<sup>1</sup>

Las calificaciones desde "scr AA (PAN)" a "scr C (PAN)" y desde "SCR 2 (PAN)" a "SCR 5 (PAN)" 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-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Total de activos (millones \$)	12,02	12,12	11,82	14,00	13,53
Mora mayor a 90 días/Cartera	0,37%	0,37%	0,66%	0,81%	0,69%
Activos Liq.+Inv. / Pasivos	10,04%	14,41%	18,09%	13,47%	9,74%
Apalancamiento productivo	2,93	2,82	2,54	3,08	2,98
Rendimiento s/servicios	21,29%	23,43%	25,35%	19,68%	21,19%
Rendimiento s/ patrimonio	10,53%	10,86%	12,11%	9,52%	8,91%

### 2. FUNDAMENTOS

#### FORTALEZAS

- 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.
- Corresponde a una entidad Fintech donde los productos financieros que ofrecen tienen un alto componente tecnológico (medios de pagos), como diferenciación de otras instituciones tradicionales.
- Buena calidad de la cartera de crediticia, mostrando una tendencia creciente en los últimos dos años.
- Existencia de fideicomisos como garantía para los tenedores de las emisiones colocadas, donde la cobertura de los saldos de los bienes en fideicomiso

a la fecha de ajuste, no debe ser menor al 120% del valor nominal de las emisiones en circulación.

- Cobertura regional lo que permite la diversificación del riesgo país.
- Diversificación del fondeo a través de obligaciones con entidades financieras y obligaciones por emisión.

#### RETOS:

- Continuar registrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados.
- Mantener indicadores de liquidez dentro de los parámetros internos.
- Conservar buenos indicadores de calidad de cartera.
- Mantener niveles de endeudamiento adecuados que le generen rentabilidad a la entidad.
- Reducir el porcentaje de concentración del crédito más grande.

### 3. ENTORNO ECONÓMICO

#### Balance y perspectivas

Al término del segundo trimestre del 2017, el crecimiento económico fue de 5.4%; mayor a la expansión obtenida en igual mes del año 2016 (5.2%). Dentro de las actividades que han aportado a este desempeño han sido las actividades de transporte y telecomunicaciones, industria para la construcción, explotación de minas y canteras, enseñanza privada, servicios gubernamentales, intermediación financiera y comercio local. Asimismo, ha aportado al dinamismo de la economía las actividades comerciales internacionales como Canal de Panamá, puertos y transporte aéreo.

El País muestra una economía diversificada, moderados niveles de deuda, crecimiento de inversión en infraestructura. Asimismo, posee un estable entorno económico y un robusto sistema financiero que le ayuda a expandir y diversificar su economía. A junio 2017, los sectores con mejor desempeño fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones (+12.6%); construcción (+8.1%); explotación de minas y canteras (+8.1%); comercio (+4.7%); industria manufacturera (+2.1%); suministro de electricidad (+1.8%); y hoteles y restaurantes (+1.8%). Asimismo, el crecimiento del PIB fue impulsado por la actividad de intermediación financiera, presentando un aumento del 3.1% con respecto al período anterior.

Dentro de los retos que enfrenta Panamá están el aumento del déficit del sector público no financiero, así como mantener un entorno macroeconómico estable que ha permitido el nivel de inversión pública y privada.

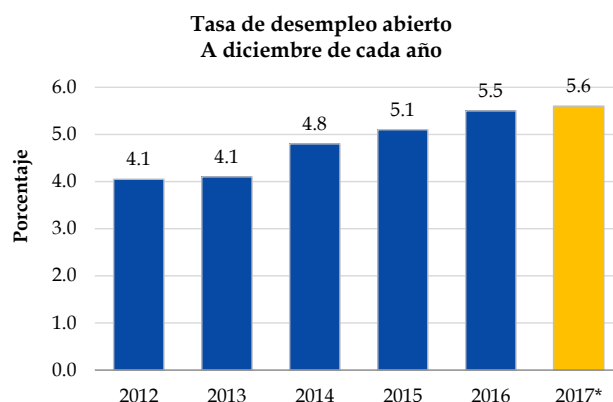
#### Índice mensual de actividad económica (IMAE)

Según cifras preliminares del INEC, el índice que mide la actividad mensual de la economía (IMAE) en su serie original, promedió un crecimiento del orden del 6.0% a junio 2017, resultando mayor al comportamiento observado en igual periodo del 2016 (4.3%). La actividad económica ha estado determinada por el sector de la construcción, Intermediación Financiera y mayor fortalecimiento de actividades inmobiliarias.

#### Desempleo

A marzo del 2017, según el Instituto Nacional de Estadística y Censo, la población económicamente activa incremento en 2.1%. En el caso de la población ocupada esta tuvo un aumento del 2.2% y la desocupada en 0.9%. En cuanto, al desempleo abierto este tuvo una expansión del 9.9%.

De acuerdo con cifras proyectadas del Fondo Monetario Internacional la tasa de desempleo en Panamá para finales del 2017 rondará el 5.6%.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

#### Finanzas públicas

Los resultados del balance fiscal al cierre de junio 2017, continúan favorecidos por la puesta en marcha de novedosos proyectos en infraestructura y las inversiones en programas sociales dirigidos a los estratos más bajos del país y las Leyes vinculadas a la responsabilidad fiscal. La disminución en el déficit fiscal estuvo vinculada a una mejora en los niveles de recaudación tributaria y un mejor manejo del gasto público.

#### Sector Público No Financiero (SPNF)

Al cierre de junio 2017, el déficit del SPNF, fue de US\$226.0 millones, cifra que experimentó un incremento del 85.3%, US\$104.0 millones más que lo reportado a junio 2016.

#### OFICINAS REGIONALES

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

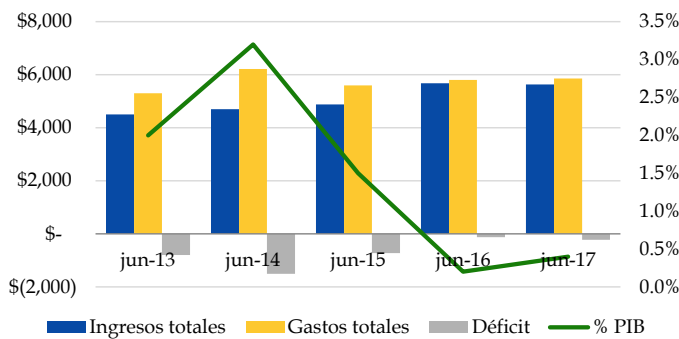
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

De acuerdo con cifras preliminares, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) determinó que el déficit fiscal con respecto al PIB registró un 0.4%, estando dentro de los rangos establecidos en la Ley de Responsabilidad Fiscal. Lo anterior, refleja avances importantes para Panamá en términos de materia fiscal.

Los ingresos totales del SPNF acumularon un saldo de US\$5,637.0 millones, presentando una contracción del 0.8%, US\$47.0 millones menos que lo reportado a junio 2016. Esto es resultado del comportamiento de las agencias no consolidadas, así como del balance operacional de las empresas públicas y de los ingresos de capital.

**Resultado global del sector público no financiero (SPNF) a junio de cada año**

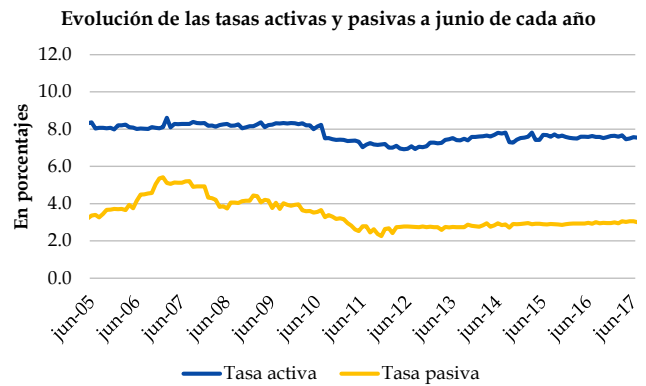


Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá

Con un saldo de US\$5,863 millones, el gasto total registró un crecimiento del orden del 1.0% sobre la base obtenida en junio 2016. El gasto de capital (US\$1,537 millones); estuvo vinculado a proyectos tales como: construcción del metro de Panamá, rehabilitación de caminos, mejoramiento de calles, instalaciones de salud y fortalecimiento del sector agropecuario

### Tasa básica pasiva

La tasa pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo a un año (Banca panameña) fue de 3.1%, incrementando respecto a junio 2016 (2.9%). Por su parte, la tasa activa promedio ponderada de comercio a un año (bancos nacionales) reportó un 7.6%, permaneciendo igual a la observada a junio 2016 (7.6%).



Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá.

### Inflación

De acuerdo con datos establecidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la tasa nacional de inflación acumulada fue 0.9%, superior a la registrada en el 2015 (0.4%), estando por debajo del 1.0% e inferior a años anteriores (2.0%). La dinámica de los precios internacionales de materias primas, petróleo y sus derivados contribuyeron a mantener niveles bajos de inflación. Asimismo, operar en un contexto económico dolarizado y la relativa estabilidad de la economía favorece el mantener niveles de inflación bajos y controlados frente a sus pares de la región.

### Centro Bancario Internacional (CBI)

El desempeño del Centro Bancario Internacional ha estado determinado por una tendencia a la baja de la rentabilidad, producto de una presión del margen de intermediación, dado los altos niveles de competitividad dentro de la plaza bancaria local. Sin embargo, los elevados niveles de liquidez y el buen contexto operativo y económico del país, brindan expectativas para los bancos de continuar expandiendo el negocio de intermediación financiera.

Con una contracción del 0.1%, el CBI reportó activos totales por US\$118,768.1 millones al cierre de junio 2017. Mientras que los activos líquidos se desplazaron a una tasa de -7.7%, US\$1,652.6 millones, menos sobre la base generada en junio 2016. Las inversiones en valores representaron el 17.4% del balance y se desplazaron a un ritmo del 2.8% durante el mismo periodo, para registrar un saldo de US\$20,687.6 millones.

Con un saldo de US\$74,239 millones, la cartera neta mantuvo una participación de 62.5% de los activos totales, generando una expansión de 0.9% al finalizar junio 2017. Por su parte, los depósitos totales (locales + extranjeros), concentraron el 71.4% del balance, disminuyendo a un ritmo interanual del 0.5%.

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El CBI registró utilidades netas por US\$1,027.1 millones, tal comportamiento obedece al crecimiento de la industria bancaria impulsada por el desempeño de la banca privada, y la diversificación de nuevos productos, lo cual continúa favoreciendo la rentabilidad del sector.

Al cierre de junio 2017, el retorno sobre los activos (ROA) del centro bancario fue de 1.5% menor al reportado durante junio 2016 (1.4%). Mientras, que el retorno sobre del patrimonio (ROE) ha mostrado una tendencia al incremento al pasar a 13.5% desde un 13.0% en el lapso de un año. El desempeño del sector continuó moderado frente a otras plazas de la región, el desempeño de la cartera ha sido menor, mientras que los resultados finales reflejan los estrechos diferenciales de tasas dentro de la plaza.

## 4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 4.1. RESEÑA HISTÓRICA

Financia Credit, S.A. es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida el 11 de julio del 2008.

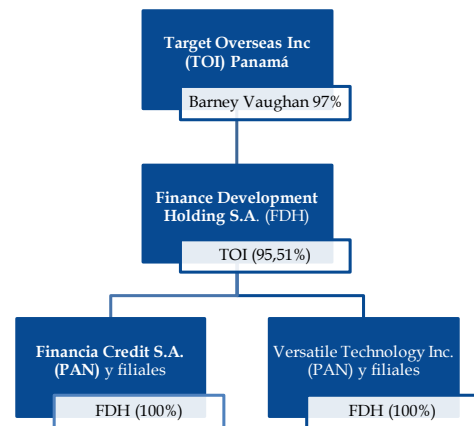
Mediante resolución No. 68 del 1 de setiembre del 2008, emitida por el Ministerio de Comercio e Industria de la República de Panamá, se autoriza a Financia Credit, S.A. para operar como empresa financiera contando la misma con el código de identificación No. 243. Las empresas financieras están reguladas por la Ley No. 42, que establece que su capital pagado no será menor de \$500.000.

La principal actividad de Financia Credit, S.A. consiste en gestionar, y otorgar préstamos, financiamiento y otras actividades relacionadas, a través de desarrollos innovativos relacionados con medios de pagos.

#### 3.1.1 Estructura Accionaria

Financia Credit S.A. pertenece al Grupo Financia Versatec, cuyo holding es Finance Development Holding S.A. (FDH) constituida el 19 de Julio del 2006 en la República de Panamá y redomiciliada luego a las Islas Vírgenes Británicas:

La accionista mayoritaria de FDH, dueña del 100% de las acciones de Versatile Technology y de Financia Credit S.A., es Target Overseas Inc, propietaria del 95,51% del capital. A continuación esquema que aclara esta relación:



Financia Credit está conformada por las siguientes filiales:

- Versatec de Guatemala S.A.
- Versatec de Honduras S.A.
- Versatec de El Salvador S.A.
- Versatec de Costa Rica S.A.
- Medios de Pago FC de Costa Rica S.A.

Financia Credit S.A. está afiliada al Programa de Micro y Pequeñas Empresas (PROFIPYME), según convenio No. 005-09 con la autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME) de la República de Panamá. Este convenio le permite a Financia Credit, S.A. obtener garantías del gobierno central, hasta de un 80% del monto del crédito otorgado, entre otras ventajas.

### 4.2. PERFIL DE LA ENTIDAD

Financia Credit, S.A. está domiciliada en la República de Panamá y opera a través de sus filiales en Guatemala, Honduras, El Salvador y en Costa Rica. Por su parte, en Panamá opera su producto de flota a través de Versatile Technology Inc, empresa relacionada.

Financia Credit es una entidad Fintech (contracción de las palabras inglesas finance y technology) porque es una empresa que utiliza tecnologías de la información y/o comunicación para crear y/u ofrecer servicios financieros de forma más eficaz, menos costosa y conforme las exigencias de un mercado cada vez más inmerso en el Internet y los medios de pago, corriente mundial para ofrecer servicios bancarios y financieros.

La entidad ofrece productos financiero-tecnológicos como tarjetas de crédito u otros Medios de Pago parametrizables; así como productos financieros tradicionales. Estos productos están enfocados en apoyar a las empresas de los diferentes sectores productivos y comerciales de Centroamérica en la obtención de capital de trabajo para la adquisición de

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

materias primas e inventarios y para sus actividades productivas. Los productos que ofrece Financia se mencionan a continuación:

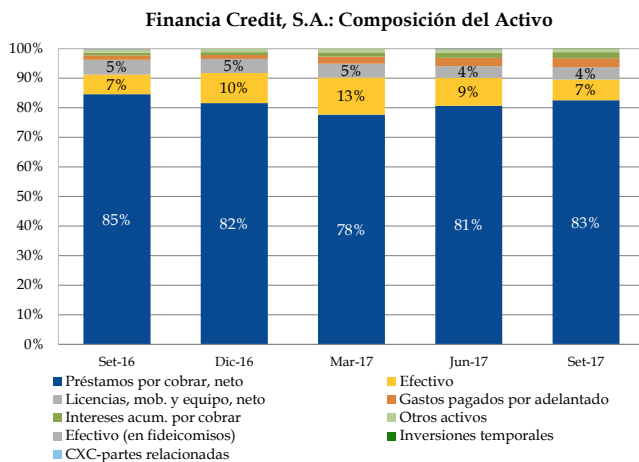
- Tarjeta de Flota Empresarial Versatec
- Tarjeta de crédito Corporativa CtrlCard
- Tarjeta de crédito PYME
- Adelantos salariales
- Créditos convencionales

## 5. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

En términos generales, la estructura financiera de la entidad presenta variaciones en el último año. A setiembre del 2017, el monto de los activos alcanza un monto de US\$13,53 millones, aumentando 13% de forma anual y del 14% semestral, asociado con el incremento presentado por la cartera de crédito.

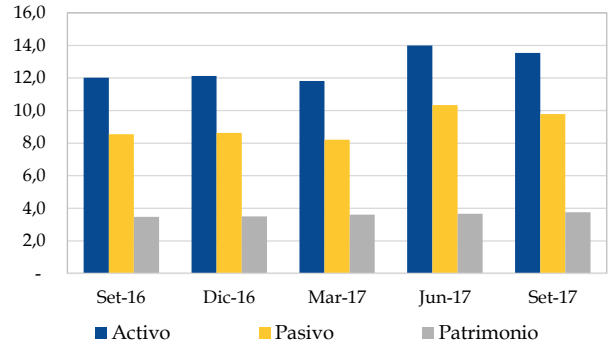
Con respecto a la composición, del total de activos cerca del 83% están concentrados en cartera de crédito, la cual aumentó su peso relativo en el último año, tal como se aprecia en el siguiente gráfico. Seguidamente, el 7% de los activos totales corresponden a la partida del efectivo conformado por el disponible en las cuentas de Financia Credit y el efectivo en fideicomiso trasladado a la entidad TAC Internacional Inc., como garantía del pago de la emisión.



Por su parte, los pasivos totalizan US\$9,78 millones, a setiembre del 2017, presentando un aumento interanual del 14% y semestral del 19%, lo cual obedece al incremento de los préstamos por pagar. Dicha variación se vio aminorada por la reducción de las obligaciones por emisión de Valores Comerciales Negociables, asociado con el vencimiento de las series E, F y G por un monto total de US\$3,0 millones del segundo Programa de VCN, en el último año.

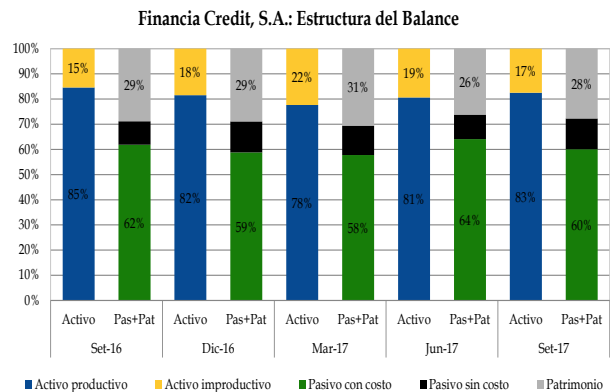
Por último, el patrimonio de la entidad suma US\$3,75 millones y muestra un incremento interanual de 8% y semestral de 4%. La variación anual se vio impulsada principalmente por la partida de utilidades retenidas.

**Financia Credit, S.A.: Balance General**  
cifras en millones de dólares



A setiembre del 2017, del total de activos, el 60% está financiado con pasivo con costo y el 28% por recursos propios (29% en setiembre 2016) y el porcentaje restante por pasivo sin costo, lo cual se considera un nivel moderado de endeudamiento.

De acuerdo a la eficiencia de las cuentas de Financia Credit, el activo productivo representa el 83% de los activos totales, participación que se reduce levemente en el último año donde representaba alrededor del 85% del activo total. Específicamente, el activo productivo total presenta un aumento del 10% asociado con el crecimiento presentado por la cartera de crédito.



## 5.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 5.2.1. Riesgo de liquidez

La entidad se ha caracterizado por registrar activos líquidos compuestos principalmente por tenencias de Efectivo. Al cierre del tercer trimestre del 2017, Financia Credit registra US\$952.952 en activos líquidos, los cuales presentan un

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

incremento del 11% anual. Sin embargo, se resalta la disminución de la porción correspondiente al efectivo en Fideicomiso, asociado con el pago de las series E, F y G del segundo Programa de Valores Comerciales Negociables, en el último año.

Respecto al semestre anterior, los activos líquidos presentan una disminución del 36%, asociado con el pago de las series antes mencionadas.

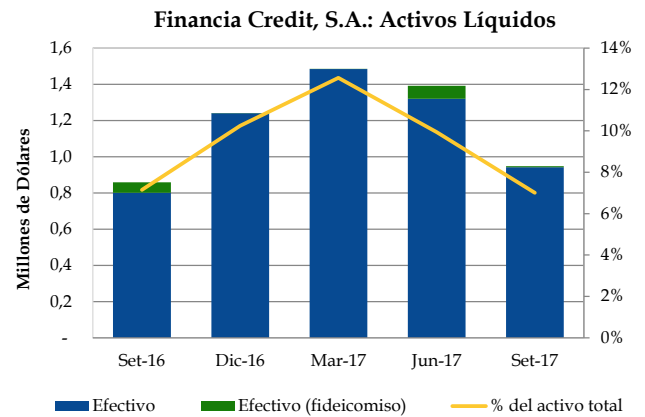
Según se establece los saldos de los bienes en fideicomiso (efectivo en fideicomiso más cartera endosada) a la fecha de ajuste, no deben ser menores al 120% del valor nominal de los VCN en circulación. Por lo tanto, al cierre de setiembre del 2017, la cobertura es del 121%, cumpliendo con lo establecido.

A setiembre del 2017, los activos líquidos se componen en un 98,9% por lo disponible en las cuentas de la entidad, 0,6% en un fideicomiso que se creó como garantía de los tenedores de las emisiones de Valores Comerciales Negociables (VCN) colocadas por Financia Credit, en donde deposita en efectivo la liquidez obtenida por la entidad y la porción restante corresponde a las inversiones temporales.

Anteriormente, la entidad no registraba inversiones, sin embargo, a setiembre del 2017, registra inversiones temporales por un monto de US\$5.000.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, la partida de efectivo que se encontraba en el fideicomiso representaba alrededor del 7% dentro del total de activos líquidos a setiembre del 2016 y su participación se reduce en el último año a menos de 1%.

Lo anterior está asociado a que durante los últimos años, la entidad mantuvo un porcentaje importante de sus activos líquidos en la forma de activos fideicomitados para garantía de las emisiones en Bolsa. Por esta razón y para reducir el costo financiero, a finales del período se tomó la decisión estratégica de reducir la liquidez y los pasivos de forma proporcional, priorizando desde entonces el crecimiento en el fondeo conforme lo requiera el crecimiento de la cartera.



A setiembre del 2017, los activos líquidos representan un 7,04% del total de activos, manteniéndose similar con respecto al año anterior (7,14%). Este indicador varía de acuerdo con la captación de recursos a través de VCN, la colocación de los mismos en las distintas líneas de negocios de la cartera y los vencimientos, y adicionalmente está relacionado con las necesidades de la entidad conforme a los flujos de caja proyectados.

Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran una cobertura a las deudas contraídas por la entidad, alrededor del 9,74%, porcentaje que se reduce en el último año, asociado tanto con la disminución de los activos líquidos como el aumento del total del pasivo. Como parámetro interno, la entidad establece dicho indicador entre un 10% y 15%, por lo que, a setiembre del 2017, se mantiene levemente por debajo de dicho rango.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de liquidez					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Activos Líq./ Activos totales	7,14%	10,25%	12,57%	9,94%	7,04%
Act. Líq + Inv/Pasivo bancario	10,04%	14,41%	18,09%	13,47%	9,74%

Financia Credit administra el riesgo de liquidez a través de un Comité de Activos y Pasivos que actúa como instancia de trabajo para la coordinación de las áreas involucradas en las captaciones y colocaciones.

El objetivo es mantener un equilibrio entre los activos líquidos y las obligaciones en un rango de vencimiento. La administración continuamente evalúa y supervisa los cambios del negocio y las metas fijadas en términos de la estrategia global de la compañía para mantener dicho equilibrio. La medida clave de la compañía para administrar el riesgo de liquidez es la razón de los activos líquidos netos a los préstamos, obligaciones y otros pasivos por pagar a corto plazo.

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Al analizar los calces de plazos por fechas de vencimiento al cierre de setiembre del 2017, existe una brecha positiva en la banda de 0 a 180 días por \$5,55 millones, lo cual le permite a la institución gestionar de forma adecuada el cumplimiento de pago de sus obligaciones de corto plazo.

En el tramo de plazos mayores a 180 días se presenta una brecha negativa de \$2,37 millones. Lo anterior obedece a que la cartera de Financia Credit es de corto plazo, mientras que los pasivos de la institución presentan mayores plazos. Cabe resaltar que la entidad se encuentra inmersa en un proceso de captación de fondeo de largo plazo mediante un programa Rotativos de Bonos Corporativos alrededor de los US\$15 millones con vencimiento de 24 y 36 meses, lo que permitirá mejorar la estratificación del calce conforme los productos y líneas de negocio.

### 5.2.2. Riesgo cambiario

Financia Credit, registra préstamos por cobrar expresados en dólares de Estados Unidos como moneda de curso legal en Panamá y El Salvador; en moneda nacional indexada al dólar de los Estados Unidos de América en Nicaragua y en moneda nacional en Guatemala, Costa Rica y Honduras.

Para mitigar este riesgo, la entidad suscribió contratos de líneas de crédito en moneda local en los países donde la cartera no se encuentra indexada. Este proceso comenzó en Guatemala y se extiende a Costa Rica, donde se mantienen líneas de crédito locales por US\$2,2 millones para capital de trabajo. Con relación al efectivo de la entidad, éste se encuentra en un 40% disponible en dólares.

Financia Credit mantiene el 68% de sus activos en dólares y la porción restante corresponde a las monedas nacionales de los otros países donde opera la entidad, debido a que la institución amerita mantener liquidez en moneda nacional en los distintos países en que opera (Guatemala, Honduras y Costa Rica), para sostener la operación de Flota Vehicular, uno de sus principales productos. De la misma forma el 64% de sus pasivos se encuentran en dólares.

La entidad mantiene una posición larga en moneda distinta al dólar, donde el monto de los activos supera al monto de los pasivos en dicha denominación. Específicamente, a setiembre del 2017, registra un indicador de exposición cambiaria de 1,24 veces, lo que corresponde a una posición de sana administración.

Al cierre de setiembre de 2017, la institución cuenta con una brecha en moneda distinta al dólar equivalente aproximadamente al 23% de su patrimonio, lo cual se considera bajo.

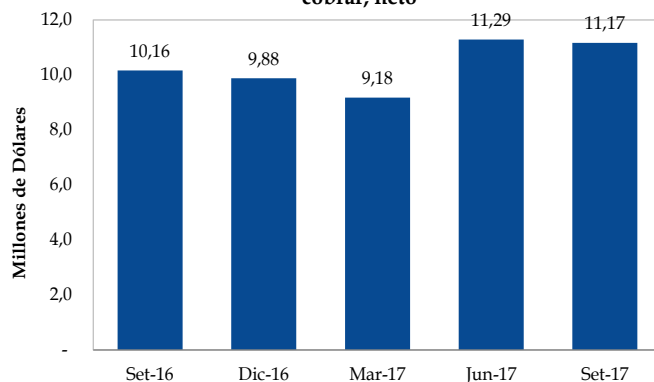
Con respecto al riesgo de transferencia, relacionado con la capacidad que tiene el Banco Central del país de transferir las divisas a Panamá, la entidad no percibe ni se vislumbra restricción para la compra y venta de divisas en los países donde la compañía tiene cartera.

### 5.2.3. Riesgo de crédito

A setiembre del 2017, Financia registró una cartera de crédito neta de \$11,17 millones, tras incrementarse 10% de forma interanual, lo que representa un aumento de \$1,01 millones. La cartera de crédito muestra una recuperación para el periodo bajo análisis respecto a lo registrado un semestre atrás, donde mantenía una tendencia decreciente debido a una menor obtención de financiamiento por las condiciones de mercado y a cancelaciones crediticias.

Es importante resaltar que la entidad mantiene una estrategia de negocios orientada a reducir la cartera de préstamos convencionales, para enfocarse en productos de corto plazo con mayor rentabilidad por su volumen de transacciones, tales como flota empresarial y emisión de tarjetas de crédito en sus distintas modalidades.

Financia Credit, S.A.: Evolución de los Préstamos por cobrar, neto



Financia Credit y Filiales es parte de un grupo financiero tecnológico que compete con productos diferenciados por su alto valor agregado de soluciones tecnológicas. Su estrategia consiste en proporcionar, a través de diversos medios de pago, facilidades de financiamiento y servicios a diversos sectores, incluyendo el sector comercial, servicio y consumo.

Gestiona y otorga préstamos, financiamientos y otras actividades relacionadas al segmento PYME, facilitándoles la obtención de capital de trabajo para la adquisición de materias primas e inventarios y para la realización de sus actividades productivas.

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

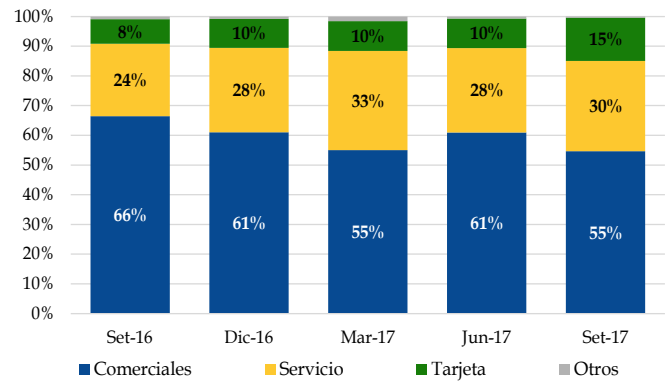
Dentro de la cartera de productos que ofrece Financia Credit y sus Filiales, se encuentran:

- **Flota:** La entidad ha desarrollado una cadena de distribución de combustible en Centroamérica y Panamá mediante la emisión de un medio de pago parametrizable que empodera a los usuarios, lo que le ha permitido contar con una cartera de préstamos derivada de la cadena de distribución para la administración, control y ahorro de combustible.
- **Emisión de tarjetas de crédito empresariales de marca internacional Visa y MasterCARD:** a través de alianzas con entidades bancarias en Panamá y Costa Rica, la que busca facilitar capital de trabajo y el control de gastos operativos a las PYMES.
- **CtrlCARD:** corresponde a una tarjeta de pago que cuenta con una plataforma tecnológica que permite a las grandes empresas administrar y controlar sus costos y gastos, así como asignar los límites de crédito según sus necesidades.
- **Planilla en línea (tarjeta de crédito con descuento directo):** solución mediante la cual los clientes pueden tener acceso a una tarjeta de crédito VISA con un límite de crédito como porcentaje de su salario y deducible automáticamente de planilla.
- **GPS:** servicio de geolocalización como valor agregado y venta cruzada a través del servicio de Flota.

En el último año, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una relativa estabilidad. La participación relativa del sector comercial es del 55% y el sector servicios un 30% a setiembre del 2017. Es importante resaltar el incremento que presenta el sector servicios del 37% en el último año, asociado con el crecimiento de la cartera de flota y tarjeta de crédito PYME, lo cual está acorde con la estrategia de la entidad.

Por su parte, la porción correspondiente a tarjetas de crédito, ha presentado una tendencia creciente en el último año y muestra un incremento a través de la penetración del mercado Pyme y clientes estratégicos con una alta rotación de su capital de trabajo.

Financia Credit, S.A.: Cartera de crédito por tipo de actividad



De acuerdo con la composición de la cartera por país, las operaciones en Panamá corresponden a las más representativas con una participación del 40%, seguido por 17% en Guatemala, en Nicaragua y Costa Rica cada uno con 13% de la cartera total, 10% en Honduras y el 7% en El Salvador.

Financia no es una entidad supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá; no obstante, su administración mantiene un compromiso de cumplimiento de las buenas prácticas de darle seguimiento a la calidad de la cartera por categoría de riesgo.

En este sentido, la composición de la cartera por categorías de riesgo se hace de acuerdo con las normas prudenciales sobre evaluación y clasificación de activos. A setiembre del 2017, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, registra su participación en 97,4% de la cartera, porcentaje que se mantiene similar con respecto a lo registrado el año anterior.

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 0,89% de la cartera total al término de setiembre del 2017, porcentaje que se incrementa en el último año (0,61%), sin embargo, se considera bajo. Considerando que el monto de la cartera catalogada como CDE se incrementó 61% de forma anual, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera es de 296% y se reduce respecto al año anterior (434%), sin embargo, se mantiene holgado.

De forma semestral se aprecia una reducción en el indicador de cartera clasificada en CDE sobre cartera total, la cual pasa de 1,05% a 0,89%, lo cual obedece a un aumento en mayor proporción de la cartera total y no a una disminución de dicha porción de la cartera.

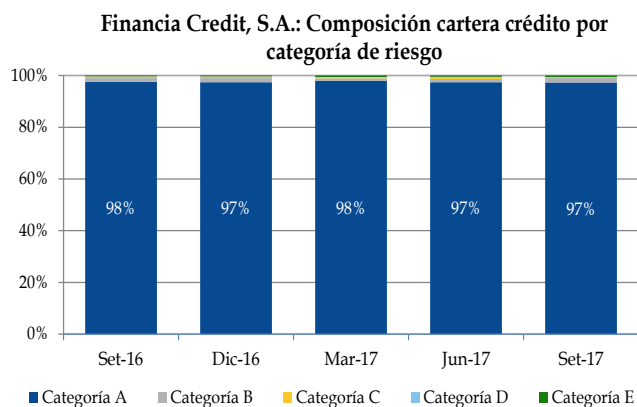
OFICINAS REGIONALES

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  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



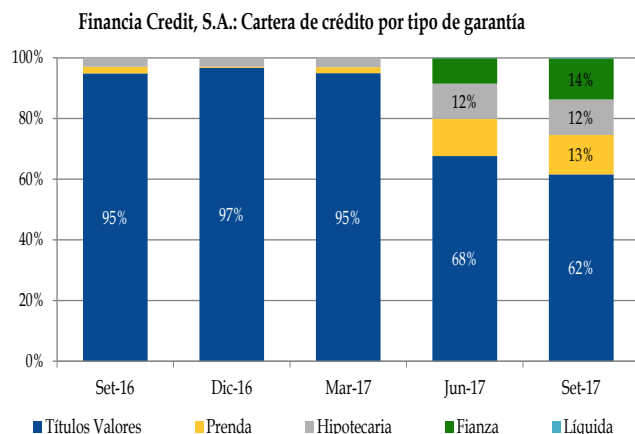


Al cierre de setiembre del 2017, Financia contabilizó una provisión de \$300.406, la cual corresponde a 3,33 veces las reservas requeridas por la entidad, lo que implica que la entidad registra un porcentaje holgado de estimaciones para el nivel de riesgo que asume. Se destaca que Financia desde diciembre del 2014 logra mantener el nivel de provisiones contables por encima de las reservas requeridas.

Financia registra una cartera sana, en donde, en promedio, en los últimos dos años, el 97% de ésta se encuentra al día. El indicador de mora mayor a 90 días se incrementa en el último año, al pasar de 0,37% a 0,69% en setiembre del 2017, sin embargo, el mismo se considera bajo.

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.

Desde el inicio de operaciones la cartera de Financia ha estado respaldada esencialmente con garantías títulos valores, que son esencialmente pagarés endosados a la entidad, con una participación del 62% a setiembre del 2017. Seguidamente, muestra un 14% por fianza y de 13% de garantía prendaria. Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, la composición de la cartera por garantía varía asociado con la solicitud de garantías adicionales a los clientes para mitigar el riesgo crediticio.



En setiembre del 2017, la concentración de la cartera, a saber, la operación de crédito más grande representa el 44% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera alta. Sin embargo, de acuerdo con la administración de Financia Credit, esta concentración se encuentra garantizada y según los análisis crediticios se cuenta con la fuente de repago suficiente hasta su cancelación total. Dicho porcentaje se reduce con respecto a lo registrado en setiembre 2016, cuando la participación de la operación más importante era de 66%, debido a que se recibieron pagos del deudor.

Se resalta que esta concentración se relaciona con empresas cuya actividad está asociada con la estrategia de crecimiento del Grupo en productos tecnológico-financieros de valor agregado, con la visión de integración futura.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Credit, S.A.: Indicadores de cartera					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Crédito CDE/ Cartera Total	0,61%	0,62%	1,05%	1,32%	0,89%
Mora > 90 días/Cartera	0,37%	0,37%	0,66%	0,81%	0,69%
Provisiones/ Créd CDE	434,19%	450,06%	304,7%	185,0%	295,8%
Prov. contables/ Res. requeridas	5,12	5,48	4,13	2,67	3,33

#### 5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

A setiembre del 2017, el indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 82,53% y se reduce en el último año (84,55%). Esta variación obedece al aumento en mayor proporción del activo total en comparación con el crecimiento presentado por el activo productivo, cuyo principal componente corresponde a la cartera de crédito.

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El porcentaje de participación del gasto administrativo en los gastos totales es de 62,3% y se incrementa respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento anual del 17% del gasto administrativo.

Específicamente, el aumento en los gastos administrativos corresponde a un efecto directo del lanzamiento al mercado de nuevos productos, principalmente al aumento en gastos de personal por las nuevas contrataciones de personal de ventas, supervisión, operativos y gerencia para la colocación de productos de TC PYME, al incremento en costos asociados a instalación y plataforma de GPS y al aumento en gastos de coemisión de aliados bancarios.

La entidad muestra a setiembre del 2017, una capacidad menor de absorción de los gastos administrativos con su utilidad operacional, al pasar de 42,8% a 35,0%, lo que indica que el porcentaje de ingresos netos que se destinan a la cobertura de gastos administrativos es menor, con respecto a lo presentado en setiembre del 2016.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de gestión y manejo					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Eficiencia uso de activos	84,55%	81,52%	77,62%	80,65%	82,53%
Gasto Adm. /Gasto total	60,59%	67,77%	65,18%	59,89%	62,30%
Util. Op/ Gasto Admin.	42,83%	31,50%	49,51%	41,66%	35,03%

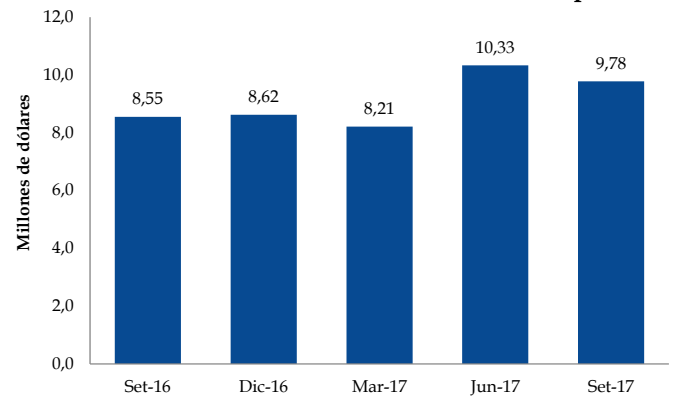
## 6. FONDEO

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 directamente, por lo que su estrategia de financiamiento se concentra en la emisión de valores comerciales negociables (VCN) y préstamos por pagar con instituciones financieras.

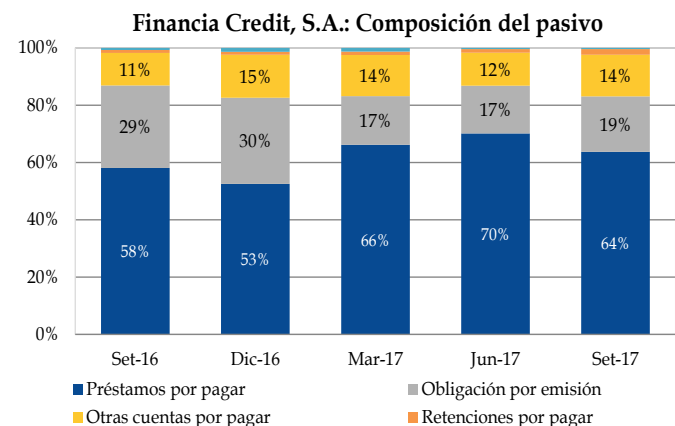
De acuerdo con la administración de Financia Credit, se ha logrado mantener el apetito de sus valores en el mercado, y ha realizado colocaciones aprovechando la interconexión de las Bolsas de Valores de Panamá y El Salvador, contratando para ese efecto los servicios del Puesto de Bolsa SGB en ese país.

Específicamente, desde el 22 de septiembre de 2015, se firmó el Convenio de Integración entre las Bolsas de los dos países y las transacciones inician a partir de junio de 2017, una vez que se cuenta con el enlace entre las centrales de depósito de valores, la compensación y liquidación de las "Operaciones Remotas".

### Financia Credit, S.A.: Evolución de los pasivos



En términos de composición, los préstamos por pagar registran una participación del 64% sobre los pasivos totales, participación que aumenta con respecto al mismo periodo del año anterior donde representaba el 58%. Seguidamente, el saldo de la emisión de VCN representa el 19% del total de pasivos y cuyo porcentaje se redujo anualmente por el pago de un porcentaje de las emisiones en colocación.



Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con 10 fuentes de financiamiento que son esencialmente líneas de crédito con entidades bancarias y préstamos.

A setiembre del 2017, el monto de las líneas de crédito registra US\$6,23 millones y en términos anuales se incrementó en 26%, debido principalmente a la incorporación de nuevas fuentes de fondeo y a mayores desembolsos por parte de algunos fondeadores, en el último año.

### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Entidad financiera	Saldo a Set-17 (US\$)	Tipo de financiamiento
Balboa Bank I	716.000	Línea de Crédito
Saint Georges Bank	1.500.000	Línea de Crédito
BAC Guatemala	1.476.972	Línea de Crédito
BAC Nicaragua	1.000.000	Línea de Crédito
Banco G&T Guatemala	340.401	Línea de Crédito
Banco Agromercantil Guatemala	544.642	Línea de Crédito
Financia Capital (Nicaragua)	319.901	Línea de Crédito
Vivibanco	7.285	Línea de Crédito
Davivienda	176.925	Línea de Crédito
Bertton Internacional Corp	150.000	Pagaré
<b>Total</b>	<b>6.232.126</b>	

La entidad mantiene una estrategia para la mitigación del riesgo de tipo de cambio a través de la obtención de líneas de crédito bancarias en los distintos países y a su vez para diversificar las fuentes de fondeo, ante posibles afectaciones en el Mercado de Valores de Panamá.

A setiembre del 2017, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo se mantiene similar respecto al registro del año anterior.

De la mano con la incorporación de la emisión como fuente de recursos, a setiembre del 2017, la relación de cartera neta a préstamos por pagar se reduce con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a que el incremento de las obligaciones con entidades financieras fue mayor al presentado por la cartera de crédito.

El costo del pasivo, considera los intereses y comisiones por financiamiento y se reduce en el último año pasando de 11,3% a 10,5%.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de fondeo					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Activo produc./ Pasivo con costo	1,37	1,39	1,34	1,26	1,37
Cartera neta/ Préstamos	2,05	2,18	1,69	1,56	1,79
Costo del pasivo	11,3%	9,2%	7,6%	9,3%	10,5%

### 6.1. Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables

La oferta pública de las emisiones que ha llevado a cabo en el mercado panameño ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Programas Rotativos ofrecen al Emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Valores en circulación de

las series podrá ser superior al monto autorizado de la emisión. En la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos.

A setiembre del 2017, las emisiones realizadas han sido por medio de Valores Comerciales Negociables. En total la entidad ha colocado, a setiembre del 2017, un monto total de US\$21,5 millones por medio de dos programas de Valores Comerciales Negociables, de los cuales se han cancelado oportunamente US\$18,5 millones y se encuentran en circulación US\$1,90 millones. A continuación se detallan dichos programas:

Del primer Programa de Valores Comerciales Negociables, se han cancelado todas las series A, B, C, D y E, por un monto total de US\$8,5 millones, las cuales han sido honradas debidamente en la fecha de su vencimiento.

El segundo Programa de Valores Comerciales Negociables, es por un monto total de \$10.000.000, tiene las siguientes características:

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	
Monto total de la emisión: \$10.000.000	
Característica	Detalle
Número de series	Varias
Garantía	Fideicomiso de garantía irrevocable con TAC International Inc. S.A.
Respaldo	Crédito general del emisor
Pago de intereses	Mensualmente hasta el vencimiento
Denominación	\$1.000
Fecha de la oferta inicial	29 de setiembre del 2014
Uso de los fondos	El 100% de los fondos serán utilizados como capital de trabajo para aumentar la cartera de créditos del emisor.
Puesto de Bolsa	Balboa Securities Corp.
Agente estructurador	Stratego Consulting, Inc.

El monto, tasa, fecha de emisión y vencimiento, fecha de oferta, de pago de interés y período de pago de las otras series que se emitan serán notificadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante Suplemento al Prospecto Informativo al menos con cinco días de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie.

Del segundo programa, se han redimido las series A, B, C, D, E, F, G y H por un monto total de \$10,0 millones y han sido debidamente honradas en la fecha de su vencimiento. Adicionalmente, al cierre de setiembre del 2017, se ha colocado en un 99% de la serie I, en un 99% de la serie J y la serie K en un 33%.

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Emisión	Serie	Monto	Colocado a Set-2017	Tasa de interés	Emisión	Vencim	Condición
Segunda emisión (\$10 millones)	Serie I	\$750.000	\$740.000	7,00%	10-03-17	05-03-18	En circulación
	Serie J	\$1.000.000	\$989.000	7,00%	05-06-17	07-06-18	En circulación
	Serie K	\$500.000	\$167.000	7,00%	10-08-17	05-08-18	En circulación

## 6.2. Programa Rotativo de Bonos Corporativos

El 20 de diciembre del 2017, según la Resolución No. SMV-692-17, fue autorizado el Programa Rotativo de Bonos Corporativos. El monto total es de US\$15 millones distribuidos en varias series por determinar. El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida en que exista la disponibilidad según los términos del Programa, es decir, en la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación, el emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos.

El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos, ya que estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los recursos netos obtenidos de la emisión serán utilizados como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del emisor; también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo de bonos corporativos, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. No se tiene contemplado realizar otro tipo de operaciones. Con esta emisión de bonos se busca tener una mejor estabilidad en los fondos no dependiendo del corto plazo.

Para garantizar el pago del capital y de los intereses, Financia Credit como emisor constituirá, mediante instrumento público, un fideicomiso irrevocable a favor de los tenedores registrados, al que se le cederán en propiedad créditos con garantía hipotecaria o prendaria y otros bienes. Este proceso se realiza con la Fiduciaria Central Fiduciaria, S.A., debidamente autorizada para operar por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante resolución FID 0016-2013 del 4 de septiembre de 2013.

Es importante resaltar que a la fecha de emisión cada una de las series de los Bonos no contarán con garantía, ya que dicho fideicomiso será constituido a favor de los tenedores registrados de los Bonos de esta Emisión 30 días calendario después de la fecha de oferta de emisión del Programa de Rotativo de Bonos Corporativos. El emisor contará con ciento 120 días calendario después de la fecha de emisión o fecha de oferta de la respectiva serie, para realizar la Cesión de los Créditos al Fideicomiso.

Financia Credit como fideicomitente, cada noventa (90) días calendario cederá, o/y reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la emisión o emisiones colocadas y en circulación.

No podrán cederse, y de haberlo sido, deberán reemplazarse, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de 90 días calendario y los que excedan los límites establecidos en el Contrato de Fideicomiso, para préstamos a partes relacionadas o concentración de cartera, mismo que puede alcanzar hasta el 20% del capital de la entidad.

El fideicomitente traspasará al fideicomiso los bienes fiduciarios, que sean necesarios transferirle para que el saldo de los bienes fiduciarios de tal índole no sea inferior al 120% del valor nominal del total de los Bonos que según el correspondiente registro se encuentren emitidos y en circulación.

Para todas las Series que se emitan el plazo, monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de capital, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento de la correspondiente Serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con cinco días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente Serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Esta emisión no contempla fondo de repago o amortización, para el pago de intereses y capital, los cuales serán cubiertos con los recursos generales del emisor.

A continuación, se presenta las principales características del programa:

### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

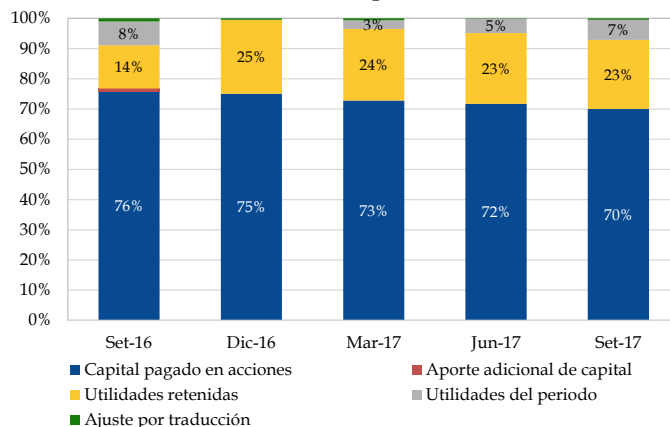
Características de la Emisión	
Nombre del Programa de Emisión	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto del programa y moneda	US\$15.000.000
Denominación	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro título), registrados y, sin cupones en denominaciones de US\$1.000 o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado.
Pago de Capital	El capital de los Bonos se pagará mediante un solo pago al vencimiento del respectivo bono. Los inversionistas no están obligados a retener el Bono más allá de su vencimiento original.
Redención Anticipada	El emisor tendrá la opción de redimir una o varias series de los bonos, de manera anticipada a la par (sin penalidad), total o parcialmente (en montos mínimos al 10 % del valor de la Serie emitida y en circulación) por sorteo, en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los Bonos
Precio	El precio inicial de oferta de los Bonos será de US\$1.000 por unidad o sus múltiplos, según la demanda del mercado.
Uso de los fondos	Utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del emisor; también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor
Pago de intereses	Todo pago de acuerdo con los términos y condiciones de los Bonos será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) a través del Participante de Latinclear (Casa de Valores) que mantenga la custodia de los Bonos de un adquirente pagará a éste como Propietario Efectivo (Cuentahabiente Registrado) los intereses devengados de cada Bono, según el registro en libros (Anotaciones en Cuenta) de Latinclear hasta la Fecha de Vencimiento, del respectivo Bono, o (ii) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Redención
Garantía	Fideicomiso de Garantía

Considerando la colocación de la emisión de bonos y de acuerdo con información de los estados financieros del emisor al cierre de setiembre del 2017, el monto total de la emisión representaría alrededor de 5,71 veces su capital y 1,53 veces el pasivo total. Además, la relación deuda/capital antes de dicha emisión es de 3,72 veces, luego de emitida y en circulación la misma aumenta a 9,64 veces.

## 7. CAPITAL

A setiembre del 2017, el capital social representa el 70% del patrimonio, seguido de la cuenta utilidades retenidas con el 23% de participación del total del patrimonio y el resultado del periodo con 7%, siendo éstas las partidas principales.

Financia Credit, S.A.: Composición del Patrimonio



En el último año, Financia muestra un aumento anual en el indicador de Apalancamiento productivo, el cual indica que el patrimonio está invertido 2,98 veces en activos que generan recursos para la entidad y dicha variación en el último año obedece al incremento de la cartera de crédito.

Por otro lado, el patrimonio reportó una cobertura a pasivo total del 38,38%, cerca de 2 puntos porcentuales menos que el mismo trimestre del año anterior, debido al aumento del 14% del pasivo respecto al incremento del 8% del patrimonio. La condición de este indicador le permite a la entidad contar con una adecuada cobertura ante eventuales pérdidas.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de capital

	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Apal. Productivo	2,93	2,82	2,54	3,08	2,98
Endeudamiento económico	2,71	2,47	2,36	2,96	2,81
Cobertura del patrimonio	40,54%	40,61%	43,98%	35,45%	38,38%

## 8. RENTABILIDAD

A setiembre del 2017, Financia Credit registra utilidades por \$250.719, presentando una reducción anual del 8% asociado con el aumento en mayor proporción de los gastos totales (14%) con respecto al crecimiento presentado por los ingresos totales (8%).

Tal como se puede ver en el siguiente gráfico, las utilidades de Financia han presentado un crecimiento variable en los últimos años.

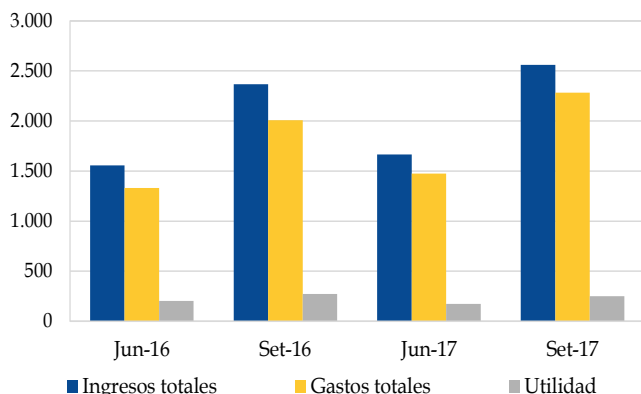
### OFICINAS REGIONALES

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  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

**Financia Credit, S.A.: Resultados acumulados**  
cifras en miles de dólares

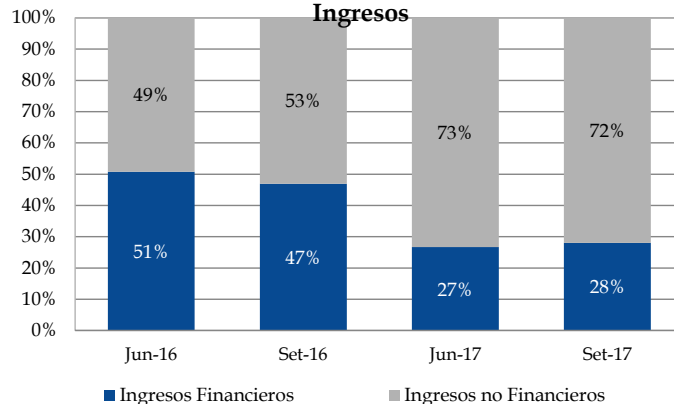


Los ingresos de la entidad suman a setiembre del 2017 \$2,56 millones, mostrando un aumento anual de 8%, asociado con la mejora de 47% de la partida de Ingresos no Financieros, la cual corresponde a membresías por tarjetas de flota, comisiones por adquirencia en pagos a comercio y estaciones, membresías de sus clientes y procesamiento de medios de pago en un programa en conjunto con el Banco Nacional de Costa Rica. Sin embargo, dicha variación se vio aminorada por la reducción del 35% de los ingresos financieros, principalmente con intereses y comisiones.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, los ingresos por intereses pasan de representar el 51% al 28% en el último año. Por su parte, la participación de los Ingresos no Financieros pasa de representar el 49% a 72% al cierre de setiembre del 2017. Esta variación en la composición de los ingresos se explica por la estrategia de la entidad de concentrarse en los productos tecnológicos y de procesamiento que generan ingresos no financieros.

Financia Credit y sus filiales, ofrecen servicios financieros con un alto componente tecnológico. Esta diferenciación se mantendrá en el futuro y el beneficio en cuanto a los ingresos no financieros justifica esta estrategia. La compañía se mantiene en constante innovación de sus servicios y firma constantes alianzas con entidades de tecnología que ofrecen servicios de pago conforme los avances tecnológicos.

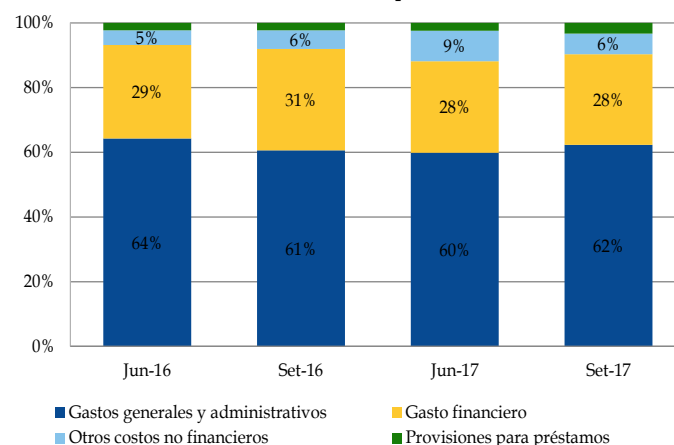
**Financia Credit, S.A.: Composición de los Ingresos**



Por su parte, Financia Credit enfrentó gastos por \$2,28 millones, presentando un aumento del 14% con respecto a setiembre del 2016. La variación en el total de gastos obedece principalmente al aumento del 17% de los gastos generales y administrativos, asociado con los gastos de personal por las nuevas contrataciones de personal de ventas, supervisión, operativos y gerencia para la colocación de productos de TC PYME, al incremento en costos asociados a instalación y plataforma de GPS y al aumento en gastos de comisión de aliados bancarios.

En términos de composición, se presenta una leve reducción en la participación de los gastos generales y administrativos, a setiembre 2017, representa un 62% del total de gastos. Seguidamente, un 34% corresponde a los gastos financieros y otros costos y la porción restante a las provisiones para préstamos.

**Financia Credit, S.A.: Composición de Gastos**



**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

En general, a setiembre del 2017, los indicadores de rentabilidad tanto sobre el activo productivo como sobre el patrimonio presentan una desmejora con respecto a lo presentado el mismo periodo del año anterior, registrando 2,99% y 8,91% respectivamente. La variación en ambos indicadores está asociada con la reducción en el nivel de utilidades que presentó la entidad en el último año.

Considerando la naturaleza del negocio de Financia Credit y su estrategia de concentrarse en productos de corto plazo con mayor rentabilidad por su volumen de transacciones, tales como flota empresarial y emisión de tarjetas de crédito en sus distintas modalidades, se considera el indicador de rendimiento por servicios, el cual a setiembre del 2017, es de 21,19% y se mantiene muy similar respecto a lo registrado un año atrás.

El indicador del margen de intermediación se reduce en el último año, debido a la estrategia de la entidad de concentrarse en productos que generan ingresos no financieros y en una escala menor hacia los productos tradicionales de intermediación financiera, que son los que generan ingresos propiamente financieros.

En este sentido, es importante mencionar que la entidad se encuentra realizando gestiones para la reducción del costo del pasivo con entidades internacionales para recursos de largo plazo y esperan alcanzar un costo promedio máximo del pasivo del 6,7%.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de rentabilidad				
	Jun-16	Set-16	Jun-17	Set-17
Rendimiento por servicios	21,28%	21,29%	19,68%	21,19%
Rendimiento s/activo productivo	3,89%	3,59%	3,09%	2,99%
Rendimiento sobre el patrimonio	12,12%	10,53%	9,52%	8,91%
Rendimiento financiero	15,14%	14,58%	7,88%	8,57%
Margen de Intermediación	5,16%	3,28%	-1,40%	-1,93%

*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 noviembre de 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en febrero del 2015. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

*“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”*

**OFICINAS REGIONALES**

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

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

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