

ANÁLISIS DE MANTENIMIENTO FINANCIA CREDIT S.A.

Sesión Ordinaria: N° 2012016.

Información financiera no auditada: al 30 de setiembre del 2015.

Contacto: Cindy Alfaro Azofeifa

Analista Senior

calfaro@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Credit S.A. con información financiera no auditada al 30 de setiembre del 2015.

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.

Explicación de la calificación otorgada:

scr BBB: se otorga a "entidades financieras que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en la entidad, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio."

SCR 3 se otorga a "entidades financieras que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en la entidad, la industria o la economía. Nivel Bueno."

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

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

PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Sep-14	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Sep-15
Total de activos (millones \$)	9,43	12,13	13,71	14,01	11,20
Mora mayor a 90 días/ Cartera	2,65%	2,38%	4,58%	1,77%	2,16%
Activos Liq.+Inv. / Pasivos	20,46%	29,49%	44,21%	40,36%	24,32%
Apalancamiento productivo	2,40	2,48	2,71	2,82	2,75
Margen de intermediación	11,50%	10,01%	16,43%	10,48%	4,65%
Rendimiento s/ patrimonio	10,22%	10,37%	11,66%	6,30%	3,94%

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.
- Bajo nivel de endeudamiento que va acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Creación de un fideicomiso en Efectivo como garantía para los tenedores de las emisiones colocadas.

RETOS:

- Continuar registrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados.
- Mejorar los indicadores de calidad de cartera.
- Mejorar indicadores de rentabilidad.
- Dinamizar los ingresos financieros de la entidad.
- Reducir el porcentaje de concentración del crédito más grande.

"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".

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

3. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

3.1. RESEÑA HISTORICA

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.

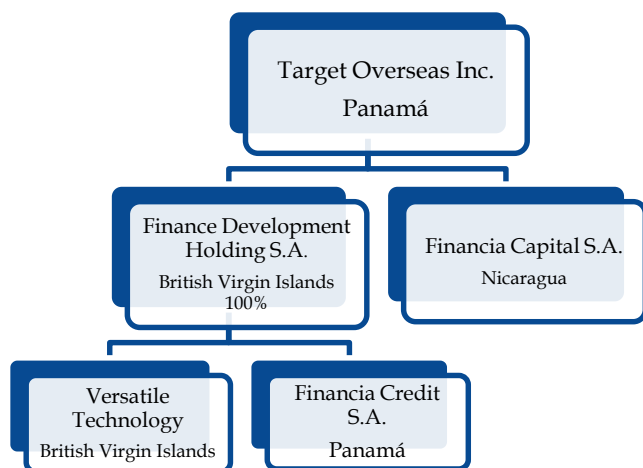
Mediante resolución No. 68 del 1 de setiembre del 2008, emitida por el Ministerio de Comercio e Industria de la República de Panamá, se autoriza a Financia Credit, S.A. para operar como empresa financiera contando la misma con el código de identificación No. 243. Las empresas financieras están reguladas 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.

3.1.1 Estructura Organizativa

Financia Credit S.A. pertenece al Grupo Financia-Versatec, cuya 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 Finance Development Holding S.A. (FDH), dueña del 100% de las acciones de Versatile Technology y de Financia Credit S.A., es Target Overseas Inc., de Panamá 95.51% del capital; y es también accionista mayoritaria de Financia Capital S.A. de Nicaragua (99.17% del capital accionario). A continuación esquema que aclara esta relación:



3.2. PERFIL DE LA ENTIDAD

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

La entidad ofrece productos financieros tradicionales, como líneas de crédito, préstamos y descuento de facturas. 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 importación de materias primas e inventarios y para sus actividades productivas. Los productos que ofrece Financia se mencionan a continuación:

- Tarjeta de Flota Empresarial
- Créditos convencionales
- Descuento de facturas
- Adelantos
- Simplificador de nómina
- Tarjeta de crédito

4. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

4.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la entidad ha variado en forma importante en el periodo analizado. El monto de los activos registrados a setiembre del 2015 suma \$11,20 millones, aumentando anualmente en 19%, pero cayendo 18% en forma semestral. Esta variación semestral está asociada con la reducción en la cuenta Efectivo, tras el pago de emisiones.

Desde mediados del año 2014, la plaza panameña enfrentó problemas debido al incumplimiento de las obligaciones de algunos participantes del mercado. Debido a lo anterior, la entidad procuró mantener la liquidez suficiente para enfrentar alguna posible escasez en el mercado de valores.

A partir del tercer trimestre, Financia Credit cambió su estrategia, decidiendo reducir el nivel de efectivo a través del pago parcial de las emisiones colocadas y consecuentemente, reducir los costos financieros.

Aunado a lo anterior, la entidad acumula \$341 miles en reservas por incobrables, nivel que es \$98 mil más respecto al cierre a diciembre del 2014, lo cual reduce el nivel de activos.

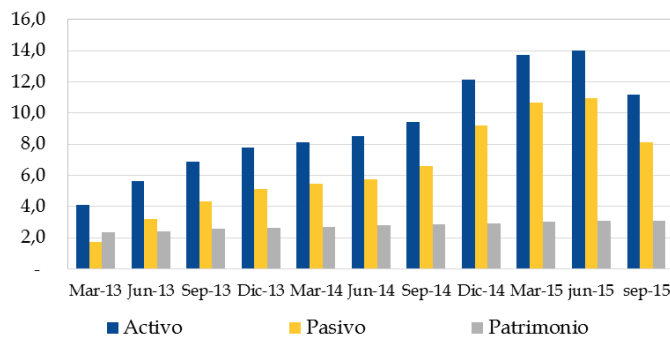
OFICINAS REGIONALES

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

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

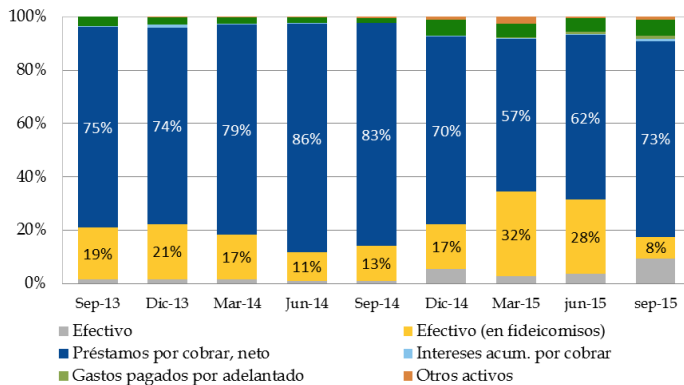
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

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



Con respecto a la composición, del total de activos cerca del 75% están concentrados en cartera de crédito, la cual aumentó su peso relativo en el último año dada la disminución de la participación de los activos líquidos, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

Financia Credit, S.A.: Composición del Activo

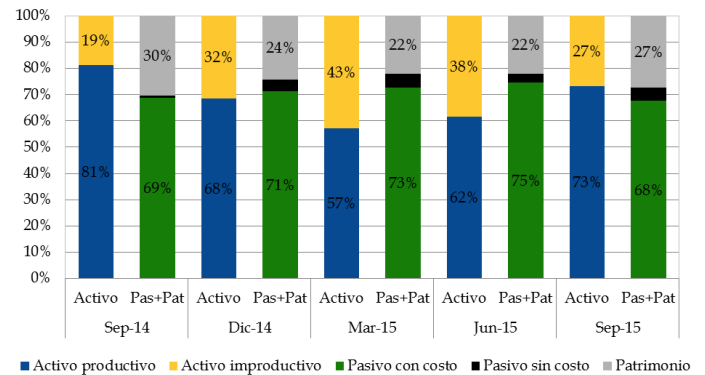


A setiembre del 2015, del total de activos, un 27% está financiado por recursos propios (30% en setiembre 2014) y el porcentaje restante por pasivos, los cuales en su mayoría son pasivos con costo, lo cual se considera un nivel relativamente bajo de endeudamiento.

Esta estructura obedece al aumento de la operativa de la entidad, lo cual conlleva a la adquisición de mayor pasivo con costo para colocar mayor cartera.

Históricamente, la participación de los activos se ha mantenido relativamente estable, destacándose siempre la importante participación de la cartera como activo productivo.

Financia Credit, S.A.: Estructura del Balance



4.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

4.2.1. Riesgo de liquidez

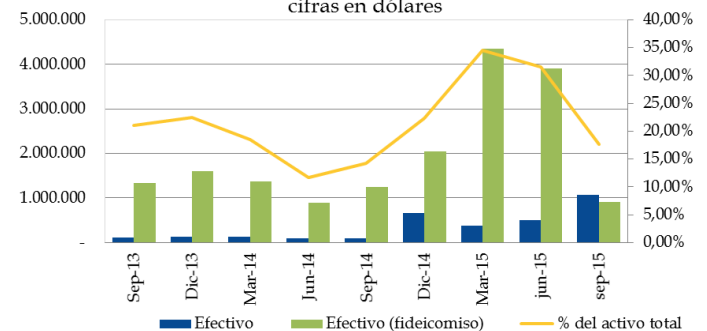
La entidad se ha caracterizado por registrar activos líquidos compuestos principalmente por tenencias de Efectivo. Además, desde setiembre del 2013, la entidad creó un fideicomiso como garantía de los tenedores de las emisiones colocadas por Financia Credit, en donde deposita en efectivo la liquidez obtenida por la entidad.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, a setiembre del 2015, se registra un monto de activos líquidos, compuesto principalmente por efectivo por un monto de \$1.062.248.

Las variaciones en el monto de los activos en efectivo va de la mano con el incremento de las obligaciones por emisiones por Valores Comerciales Negociables. Este aumento en los pasivos tiene un efecto directo en el efectivo fideicometido, porque mientras no sea colocado en créditos, debe permanecer el efectivo en el fideicomiso, para efecto de garantía.

En el tercer trimestre del 2015, tras el pago de las emisiones que estaban colocadas, el efectivo fideicometido se redujo sustancialmente.

Financia Credit, S.A.: Activos Líquidos
cifras en dólares



OFICINAS REGIONALES

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

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

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Se destaca que la entidad, a la fecha, no registra Inversiones en instrumentos financieros.

Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran una cobertura a las deudas contraídas por la entidad, alrededor del 24%, porcentaje que se incrementa en el último año.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de liquidez					
	Sep-14	Dic-14	Mar-15	jun-15	sep-15
Activos Líq./ Activos totales	14,25%	22,36%	34,45%	31,47%	17,65%
Act. Líq +Inv/Pasivo bancario	20,46%	29,49%	44,21%	40,36%	24,32%

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.

Al analizar los calces de plazos por fechas de vencimiento al 30 de setiembre del 2015, existe una brecha positiva en la banda de 0 a 180 días por \$5,88 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 \$3,48 millones como consecuencia del mayor volumen de vencimientos de obligaciones financieras a mediano y largo plazo contra el vencimiento de créditos otorgados.

4.2.2. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario corresponde a aquel factor de riesgo por la volatilidad en los tipos de cambio de las monedas donde la entidad mantiene posiciones en moneda extranjera.

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 está en proceso de suscribir contratos de líneas de crédito en moneda local en

los países donde la cartera no se encuentra indexada, proceso que se refleja en Guatemala donde se mantienen líneas de crédito locales por \$1,5 millones para capital de trabajo.

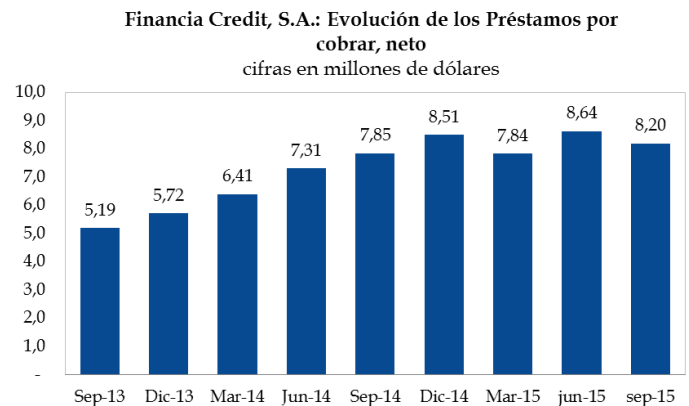
Con relación al efectivo de la entidad, éste se encuentra en un 72% disponible en dólares.

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.

4.2.3. Riesgo de crédito

A marzo del 2015, Financia registró una cartera de crédito neta de \$8,52 millones, tras aumentar 24% de forma interanual, lo que representa un aumento de \$1,66 millones. Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, el crecimiento de la cartera de crédito neta ha presentado una tendencia creciente importante.

Específicamente, para el cierre del tercer trimestre del 2015, se presenta un aumento con respecto a lo presentado en setiembre del 2014 producto de la colocación de préstamos comerciales por parte de algunos clientes.



En el último año, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una relativa estabilidad. La participación relativa del sector comercial ha oscilado entre 41% y 64% y el sector servicios ha representado entre 25% y 44%, en el mismo periodo. En términos de composición, las variaciones responden a factores estratégicos de la entidad para incrementar la participación de mercado en ese sector. Tal como se muestra en el siguiente gráfico.

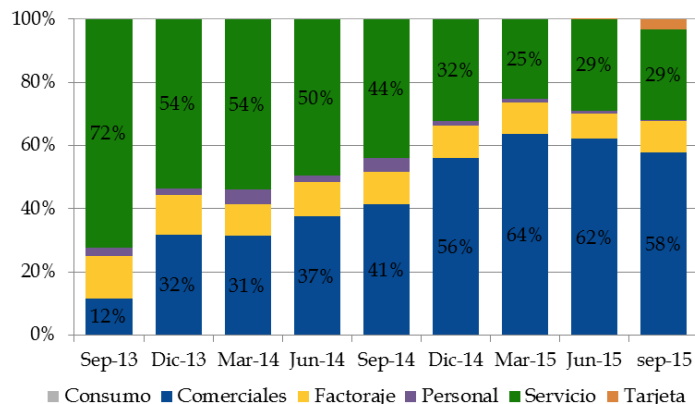
OFICINAS REGIONALES

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

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

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

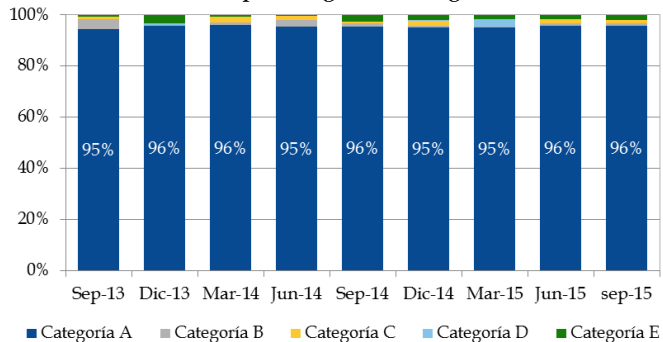
Financia Credit, S.A.: Cartera de crédito por tipo de actividad



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 marzo del 2015, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, mantiene su participación en 96% de la cartera, porcentaje que se mantiene estable con respecto a lo registrado el año anterior.

Financia Credit, S.A.: Composición cartera crédito por categoría de riesgo



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 3,36% de la cartera total al término del semestre en análisis, porcentaje que disminuye 1,22 puntos porcentuales en el último semestre.

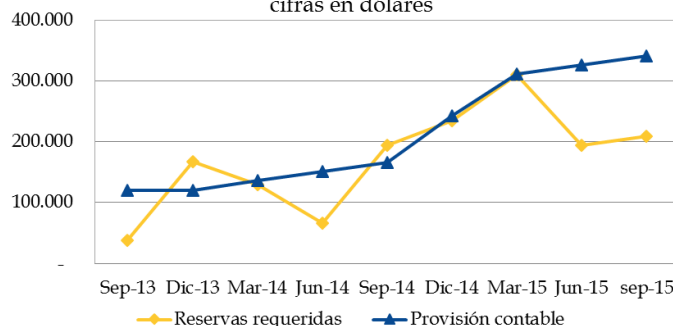
Al cierre de setiembre del 2015, Financia contabilizó una provisión de \$341.021,00, la cual representó el 163,54% de las reservas requeridas por la entidad, lo que implica que la

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, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

Financia Credit, S.A.: Brecha entre provisiones contables y reservas requeridas

cifras en dólares



Financia registra una cartera sana, en donde, en promedio, en los últimos dos años, el 96% de ésta se encuentra al día. Y, el indicador de mora mayor a 90 días disminuye levemente en el último año, al pasar de 2,65% a 2,16% en setiembre del 2015.

Considerando que el monto de la cartera catalogada como CDE aumentó en 31% y que el nivel de provisiones contables aumentó en 106% en el mismo periodo, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera aumentó en forma anual, y en setiembre del 2015 cubrió el 119,14%, mientras que en el mismo periodo del año anterior, el indicador fue de 75,98%.

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, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

No obstante el peso de los Títulos valores sigue siendo importante, en setiembre 2015, la entidad muestra un porcentaje importante de garantía prendaria (19%) y de fianza (10%), lo cual va acorde con la estrategia de la entidad de fortalecer las garantías de los créditos, logrando una diversificación de la cartera por garantía, composición que la entidad espera seguir robusteciendo.

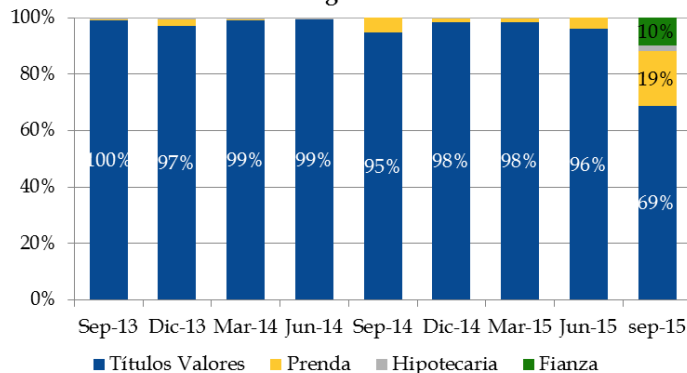
OFICINAS REGIONALES

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

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

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

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



En setiembre del 2015 la concentración de la cartera, a saber, la operación de crédito más grande representa el 47,04% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera alta. Este porcentaje aumenta con respecto a lo registrado en setiembre del 2014, cuando la participación de la operación más importante era de 17,50%.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Credit, S.A.: Indicadores de cartera					
	Sep-14	Dic-14	Mar-15	jun-15	sep-15
Crédito CDE/ Cartera Total	3,18%	4,28%	4,58%	3,18%	3,36%
Mora > 90 días/Cartera	2,65%	2,38%	4,58%	1,77%	2,16%
Provisiones/ Créd CDE	75,98%	68,19%	85,22%	114,54%	119,14%
Prov. contables/ Res. requeridas	0,85	1,03	1,01	1,68	1,64

SCRiesgo considera que, debido a que en el último año Financia presenta una mejora en los indicadores de calidad de cartera, el nivel de provisiones presenta una mejora en sus coberturas.

4.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 70,74%, y se reduce respecto a lo presentado a setiembre del 2014 (76,86%). Esta variación se ve afectada principalmente debido al incremento que presenta el efectivo total sobre el crecimiento del activo total, a pesar de que la cartera continua siendo el principal componente.

El porcentaje de participación del gasto administrativo en los gastos totales se ha incremento respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento del 221% de los gastos

administrativos versus el incremento del 150% de los gastos totales. Específicamente, el aumento en los gastos administrativos obedece a la consolidación de gastos con la adquisición de las nuevas subsidiarias de Versatile Technology Inc.

La entidad muestra a setiembre de 2015, una mejor capacidad de absorción de los gastos administrativos con su utilidad operacional, al pasar de 81% a 25%, 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 2014.

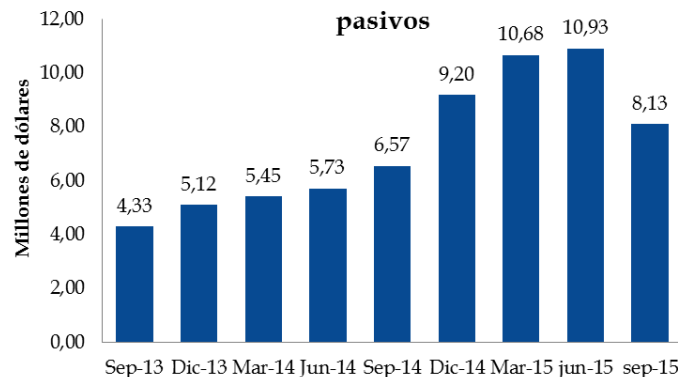
Financia Credit, S.A.: Indicadores de gestión y manejo

	Sep-14	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Sep-15
Eficiencia uso de activos	76,86%	69,61%	62,50%	64,81%	70,74%
Gasto Adm. /Gasto total	48,15%	47,47%	58,21%	61,36%	61,86%
Util. Op/ Gasto Admin.	81,4%	81,7%	48,6%	34,6%	25,4%

4.3. FONDEO

A setiembre del 2015, la cartera pasiva suma \$8,13 millones y presenta un incremento interanual del 24%, lo cual responde principalmente al aumento que registró la cuenta Préstamos por pagar, la cual aumentó en 148%, es decir en \$2,20 millones.

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



Cabe destacar que específicamente en el segundo trimestre del 2013 se comienza a registrar la cuenta Obligación por emisión de Valores Comerciales Negociables. A setiembre del 2015, suma \$3,89 millones y corresponde a la colocación del Programa de VCN de la entidad.

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. Desde el

OFICINAS REGIONALES

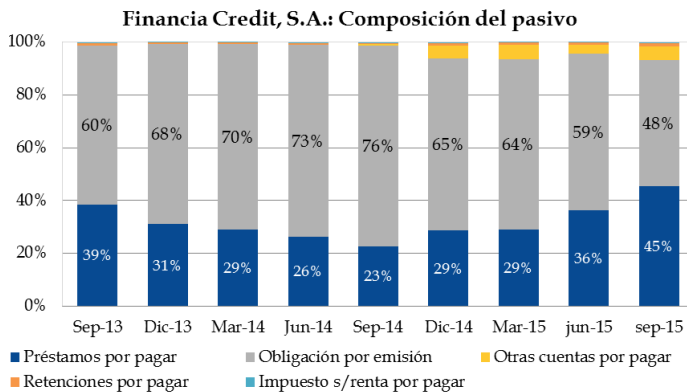
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

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

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

inicio de operaciones, la entidad concentraba más de las tres cuartas partes de sus pasivos en financiamientos recibidos.

No obstante, tal como se comentó anteriormente, tras la emisión de VCN, la entidad varió la estrategia de financiamiento. De esta manera, a setiembre del 2015, el saldo de la emisión de VCN representa el 48% del total de pasivo, cuyo porcentaje se redujo por el pago de un porcentaje de las emisiones en colocación. Seguidamente se encuentran los Préstamos por pagar con una participación del 45% sobre los pasivos totales y la porción restante corresponde a cuentas e intereses por pagar.



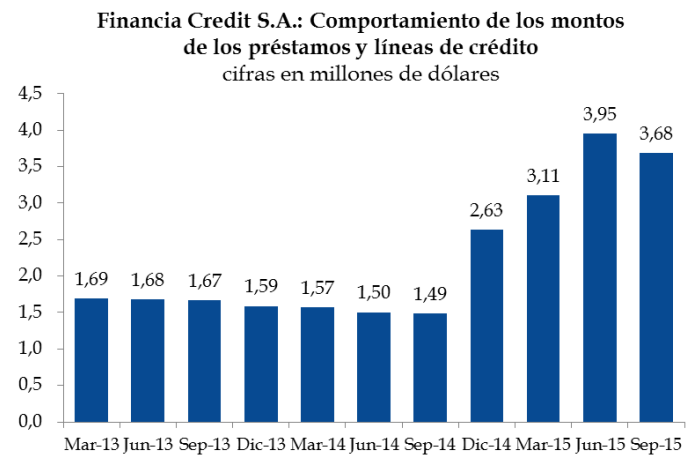
Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con siete fuentes de financiamiento que son esencialmente líneas de crédito con entidades bancarias y préstamos.

El flujo de recursos proveniente del Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC) corresponde al resultado de las operaciones con el Programa de Micro y Pequeñas Empresas (PROFIPYME).

Entidad financiera	Monto de la línea de crédito (US\$)	Saldo a Set.15 (US\$)	Tipo de financiamiento
Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC)	315.000	69.021	Préstamo
Confederación Latinoamericana de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COLAC)	465.000	232.500	Préstamo
Balboa Bank	716.000	716.000	Línea de Crédito
Saint Georges Bank	1.000.000	1.000.000	Línea de Crédito
Banco Lafise Panamá	500.000	500.000	Línea de Crédito
BAC Guatemala	3.000.000	644.451	Línea de Crédito
G&T Guatemala	500.000	521.137	Línea de Crédito
Total	6.496.000	3.683.109	

En términos anuales, el monto de las líneas de crédito en dólares se incrementó en 147,7%, debido principalmente a una estrategia de la entidad 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 de fondeo, ante posibles afectaciones en el Mercado de Valores de Panamá.



A setiembre del 2015, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo disminuye con respecto al registro del año anterior, asociado con el incremento del 16,76% del pasivo con costo respecto al crecimiento del 6,88% del activo productivo, debido a que la entidad se ha financiado justamente para adquirir activos que le generen ingresos a la entidad.

De la mano con la incorporación de la emisión como fuente de recursos, a setiembre del 2015, la relación de cartera neta a préstamos por pagar se reduce con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que implica que la entidad está financiando su cartera con otras fuentes, tales como la emisión de VCN.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de fondeo

	Sep-14	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Sep-15
Activo produc./ Pasivo con costo	1,18	0,96	0,79	0,83	1,08
Cartera neta/ Préstamos	5,28	3,23	2,52	2,18	2,23

4.3.1. Programa de Emisiones

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.

El primer Programa de Valores Comerciales Negociables, por un monto total de \$5.000.000, tiene las siguientes características:

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Monto total de la emisión: \$5.000.000	
Características	Detalle
Número de series	Tres
Garantía	Fideicomiso de garantía con TAC International Inc. S.A.
Respaldo	Crédito general del emisor
Pago de intereses	Mensualmente hasta el vencimiento
Serie 1	\$2.000.000, tasa de interés 7,00%
Denominación	\$1.000
Fecha de la oferta	26 de abril del 2013
Fecha de vencimiento	26 de abril 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	Bridge Capital of Panamá, Corp.
Agente estructurador	Stratego Consulting, Inc.

El Programa ofrece 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.

De la primera emisión, se han cancelado todas las series A, B, C y D, por un monto total de \$8,5 millones.

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

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Monto total de la emisión: \$10.000.000	
Característica	Detalle
Número de series	Varias
Garantía	Fideicomiso de garantía con TAC International Inc. S.A.
Respaldo	Crédito general del emisor
Pago de intereses	Mensualmente hasta el vencimiento
Serie A	\$2.000.000, tasa de interés 7,00%
Denominación	\$1.000
Fecha de la oferta	26 de setiembre del 2014
Fecha de vencimiento	26 de setiembre del 2015 para la serie A
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.

De la segunda emisión, se ha colocado en un 100% la serie A, B y C por un monto de \$2, \$1,5 y \$1,5 millones, respectivamente y el 59% de la serie D que presenta un monto total de \$1,5 millones.

Emisión	Serie	Monto	Tasa de interés	Emisión	Vencimiento	Condición
Primera emisión (\$5 millones)	Serie A	\$2.000.000	7,00%	02-05-13	26-04-14	Redimida
	Serie B	\$1.500.000	7,00%	02-09-13	27-08-14	Redimida
	Serie C	\$1.500.000	7,00%	11-03-14	08-03-15	Redimida
	Serie D	\$2.000.000	7,00%	24-04-14	21-04-15	Redimida
	Serie E	\$1.500.000	7,00%	27-08-14	22-08-15	Redimida
Segunda emisión (\$10 millones)	Serie A	\$2.000.000	7,00%	29-09-14	28-09-15	Redimida
	Serie B	\$1.500.000	7,00%	16-03-15	12-03-16	En circulación
	Serie C	\$1.500.000	7,00%	16-04-15	16-04-16	En circulación
	Serie D	\$1.500.000	6,75%	04-09-15	02-09-16	En circulación

En resumen, tras la colocación en el mercado de estos dos programas, las fechas y montos de redención y los montos en circulación se muestran en el siguiente cuadro.

Fecha	Redención de valores	Montos en circulación (acumulados)
II trimestre 2013		\$1.456.000
III trimestre 2013		\$2.602.000
IV trimestre 2013		\$3.500.000
I trimestre 2014		\$3.830.000
26 de abril del 2014	\$2.000.000	
II trimestre 2014		\$4.172.000
27 de agosto del 2014	\$1.500.000	
III trimestre 2014		\$5.000.000
IV trimestre 2014		\$6.009.000
I trimestre 2015	\$1.500.000	\$6.871.000
21 de abril del 2015	\$2.000.000	
II trimestre 2015		\$6.500.000
22 de agosto 2015	\$1.500.000	
28 de setiembre 2015	\$2.000.000	
III trimestre 2015		\$3.891.000

4.4. CAPITAL

Al finalizar el tercer trimestre del 2015, el patrimonio de Financia alcanzó los \$3.074.109, mostrando un crecimiento anual de 7%. El crecimiento registrado obedece principalmente al aumento registrado en las utilidades retenidas, debido a la capitalización de utilidades retenidas que se dio en el tercer trimestre del 2014.

La composición del patrimonio varió en el tercer trimestre del 2014, tras la capitalización de las utilidades retenidas. A setiembre del 2015, el capital llega a representar el 85% del patrimonio, seguido de la cuenta Utilidades retenidas, la cual representa 9% del total del patrimonio, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

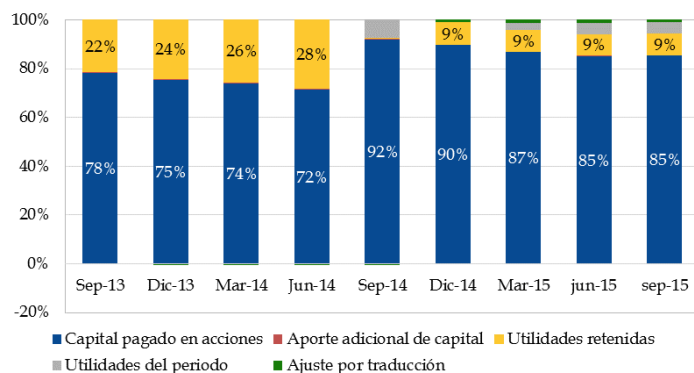
OFICINAS REGIONALES

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

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

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Financia Credit, S.A.: Composición del Patrimonio



Durante los últimos dos años, Financia muestra un aumento en el indicador de Apalancamiento productivo (Activo productivo promedio/Patrimonio promedio), el cual es de 2,75 veces en setiembre del 2015; lo cual va de la mano con el crecimiento presentado por el activo productivo, dados los planes de crecimiento de la entidad.

Por otro lado, el patrimonio reportó una cobertura a pasivo total del 37,82%, cerca de 6 puntos porcentuales menos que el mismo trimestre del año anterior, esto debido al aumento que se registró del pasivo de la entidad, principalmente por la colocaciones de las emisiones. No obstante, 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

Sep-14 Dic-14 Mar-15 Jun-15 Sep-15

Apal. Productivo	2,40	2,48	2,71	2,82	2,75
Endeudamiento económico	2,47	3,17	3,68	3,76	2,80
Cobertura del patrimonio	43,55%	31,85%	28,34%	28,24%	37,82%

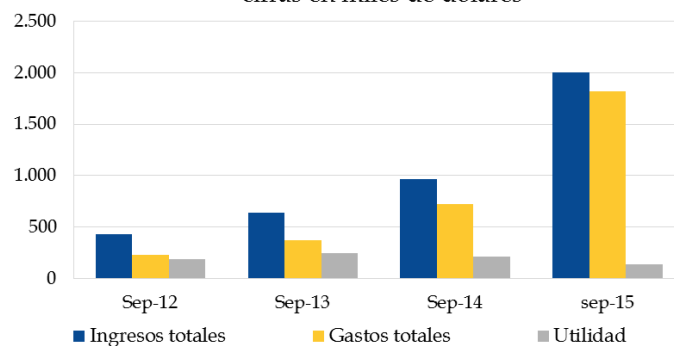
4.5. RENTABILIDAD

A setiembre del 2015, Financia Credit registra utilidades por \$141.799, presentando una disminución anual del 33%, lo que equivale a \$69,49 mil. Los ingresos de la entidad suman a setiembre del 2015 \$2.001.791, mostrando un aumento anual de 107%; asimismo, Financia Credit enfrentó gastos por \$1.817.033, 150% más que en setiembre del 2014.

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

Financia Credit, S.A.: Resultados acumulados

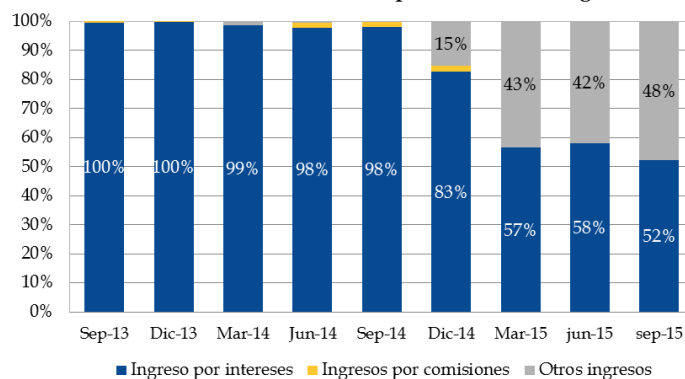
cifras en miles de dólares



El aumento en los ingresos anuales responde al impulso que registraron la partida de Otros Ingresos de la entidad, los cuales aumentaron en \$956,20 mil producto de la consolidación de las operaciones de las subsidiarias adquiridas en noviembre del 2014¹, y corresponden a otros ingresos y diferenciales cambiarios, membresías por tarjetas de flota, comisiones por adquirencia en pagos a comercio y estaciones, procesamiento de medios de pago y otros ingresos. Aunado a lo anterior, en ese periodo, los ingresos por intereses aumentaron en \$93,26 mil.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, la composición de los ingresos varía significativamente para el periodo en análisis, donde los ingresos por intereses pasan de representar el 98% a representar 52% en el último año. Por su parte, la participación de los Otros Ingresos pasa de representar el 1% a 48% al cierre de setiembre del 2015.

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



Con respecto a los gastos, éstos aumentaron en 150%, a saber, en \$1.089.705, en el último año, cuyo crecimiento tiene principalmente dos fuentes, la primera surge por el aumento de los Gastos generales y administrativos, los cuales

¹ El 1 de noviembre del 2014, la entidad adquirió como subsidiarias las operaciones de Versatec Guatemala, Versatec Honduras, Versatec El Salvador y Versatec Costa Rica.

OFICINAS REGIONALES

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

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

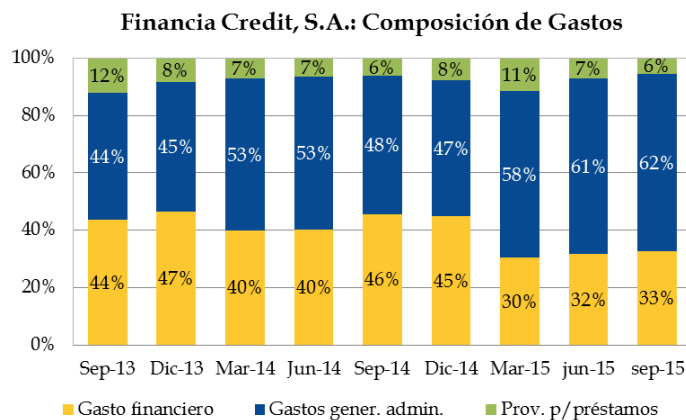
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

aumentaron en \$690,26 mil (235%); y los segundos, surgen por el aumento en los gastos financieros, como respuesta a la mayor carga pasiva que está asumiendo la entidad.

En términos de composición, tal como se comentó anteriormente, la participación de los Gastos financieros, tras la colocación de los Programas de Valores Comerciales Negociables, ha aumentado en forma importante. De esta manera, la composición ha sufrido cambios significativos en los últimos dos años.

A partir de marzo del 2015 que se presenta también en el tercer trimestre del mismo año, se presenta un aumento en la participación de los gastos generales y administrativos, asociado con la adquisición de las nuevas subsidiarias de la compañía Versatile Technology cuyos resultados operativos comienzan a consolidarse en Financia Credit a partir de esa fecha de conformidad con las normas internacionales de información financiera.

Adicionalmente, cabe resaltar que la compañía había registrado gastos de reserva para préstamos incobrables por \$100.499, mientras que en el mismo periodo del año anterior se habían reservado únicamente \$45.000.



Tomando en cuenta el comportamiento de las principales cuentas de Financia, el indicador del margen de intermediación se ubica en 10,48% en setiembre del 2015, luego de crecer en 1,02 puntos porcentuales en el último año, debido principalmente al aumento que presentó el costo del pasivo, el cual se vio dinamizado por el aumento de los gastos por intereses.

En general, a setiembre del 2015, 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 2,29% y 6,30% respectivamente. La variación en ambos indicadores está asociada con la disminución en el nivel de utilidades que presentó la entidad en el último año.

Financia Credit, S.A.: Indicadores de rentabilidad					
	Sep-14	Dic-14	Mar-15	Jun-15	Sep-15
Margen de Intermediación	11,50%	10,01%	16,43%	14,70%	10,48%
Rendimiento s/activo productivo	4,26%	4,18%	4,30%	3,41%	2,29%
Rendimiento sobre el patrimonio	10,22%	10,37%	11,66%	9,61%	6,30%
Rendimiento financiero	19,16%	17,19%	24,55%	22,80%	20,23%

De acuerdo con la administración, la reducción en 33% de las utilidades netas responde principalmente a los siguientes factores:

- *El costo financiero derivado del elevado nivel de liquidez.* Debido al incumplimiento de las obligaciones de otros emisores, Financia Credit decidió acumular fondos a través de sus emisiones durante la mayor parte del 2015, previendo cualquier escasez en el mercado de valores. Esto provocó un aumento en los fondos disponibles y en consecuencia, el costo financiero aumentó de \$332 millones de setiembre 2014 a \$592 millones en setiembre 2015.

- *Aumento en el coste financiero por gastos por diferencial cambiario en Guatemala.* Esto debido a una estrategia de fondeo local por \$1,2 millones (desembolsados en quetzales), para cubrir la cartera de préstamos otorgados en la misma moneda en ese país, lo que está relacionado con la estrategia para ajustar la posición cambiaria, de manera que la cartera otorgada en moneda local esté 100% fondeada con moneda local. Esta misma estrategia se implementará en Costa Rica y Nicaragua.

- *Aumento en el gasto de provisión para préstamos incobrables.* La entidad duplicó su gasto por provisión para incobrables.

- *Aumento en el gasto de provisión para impuesto sobre la renta.* La entidad aumentó su gasto por provisión para impuestos al pasar de \$28 mil a setiembre del 2014 a \$43 mil a setiembre del 2015, ya que con la adquisición de las nuevas subsidiarias en octubre del 2014 en Guatemala, Honduras, El Salvador y Costa Rica, algunas operaciones tienen un régimen tributario que grava ingresos y no utilidades, lo que provocó un aumento del gasto.

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 2011. 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 Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito