

FACTORIZING S.A. Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión ordinaria: N° 4082017

Fecha de ratificación: 27 de setiembre del 2017.

Información financiera: no auditada a junio 2017, considerando información auditada a diciembre 2016.

Contactos: José Pablo López Barquero

Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero

Analista Senior

jlopez@scriesgo.com

mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe se basa en los estados financieros de Factoring S.A. con información financiera no auditada a junio 2017, considerando información auditada a diciembre 2016.

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

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

Adicionalmente, se le otorga calificación de riesgo al siguiente Programa de Emisión que se encuentra inscrito en la SIBOIF:

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

Explicación de la calificación otorgada:

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

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

"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

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

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

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Jun-16	Jun-17
Total activos (millones \$)	10,36	11,45
Índice de morosidad	3,50%	3,76%
Razón Circulante	1,25	1,23
Cobertura Patrimonial	87,80%	84,86%
Margen de intermediación	13,99%	13,44%
Rendimiento s/ el patrimonio	8,60%	10,99%

3. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

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

RETOS:

- Mantener indicadores de cartera sanos.
- Consolidar la gestión integral de riesgos.
- Crecer en la base de clientes para continuar con el objetivo de disminuir la concentración existente.
- Control en el crecimiento de los gastos administrativos y financieros, siendo estos los que más pesan dentro de la estructura de gastos de la entidad.

- Continuar con la mejora de los indicadores de rentabilidad.
- Fortalecer el área de Tecnología de la Información.
- Disminuir el costo del pasivo de manera que el apalancamiento sea eficiente.
- Mantener un nivel de aprovisionamiento adecuado de conformidad con el estado que presente la cartera de créditos.

OPORTUNIDADES:

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

AMENAZAS:

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

4. ENTORNO MACROECONÓMICO

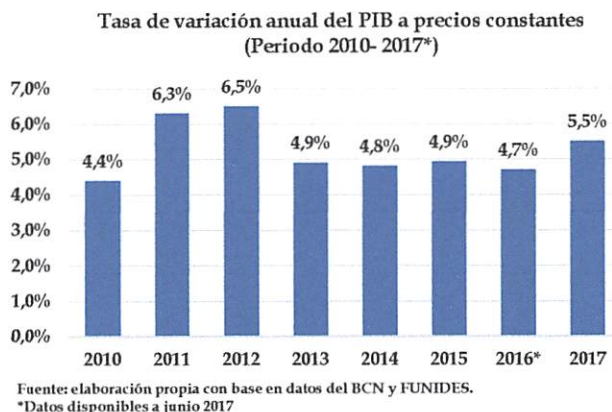
4.1. Actividad Económica

En el primer trimestre de 2017, la economía nicaragüense registró un crecimiento interanual de 6,6% y un crecimiento promedio anual de 5,5%, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

Dicho crecimiento estuvo determinado, por el enfoque del gasto, por impulsos conjuntos tanto de la demanda interna como de la demanda externa neta. Así, la demanda interna registró un aporte al crecimiento como resultado del aumento del consumo y la formación bruta de capital fijo.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de pecuario, construcción, explotación de minas y canteras, hoteles y restaurantes, administración pública y defensa, intermediación financiera, y comercio, entre otras.

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



Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2017, registró un crecimiento de 4,4%, con relación a junio 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: pecuario (22,2%), construcción (13,2%), hoteles y restaurantes (9,0%), agricultura (7,9%), energía y agua (6,9%), intermediación financiera y servicios conexos (6,5%), industria manufacturera (6,5%) y la administración pública y defensa (5,5%).

En las actividades primarias se registró un comportamiento mixto. El crecimiento de pecuario y agricultura fue parcialmente contrarrestado por disminuciones en pesca y acuicultura, explotación de minas y canteras, silvicultura y extracción de madera. En la industria manufacturera aumentó la producción de carnes y pescados, productos químicos, tabaco, textiles, productos de madera, muebles, productos metálicos, entre otros. En los servicios, también se registró crecimiento en los servicios de educación, salud y comercio.

4.2. Comercio exterior

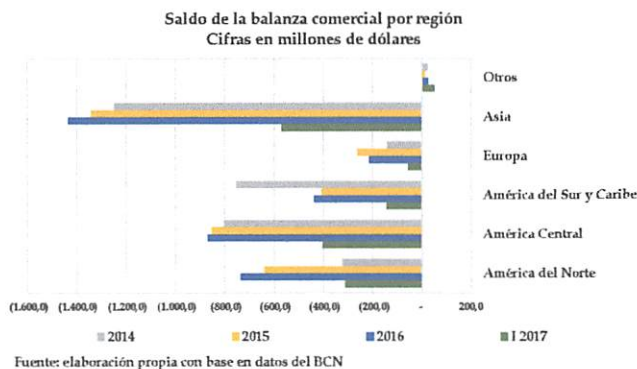
Al cierre de junio 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.218,8 millones, reduciéndose en cerca de 18% con respecto al registrado al mismo período del año anterior. Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$1.477,3 millones; incrementando interanualmente un 25,9%; por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$2.905,8 millones de dólares durante el primer semestre de 2017, creciendo en 1,3% por ciento en relación al mismo período del 2016.

OFICINAS REGIONALES

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

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

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



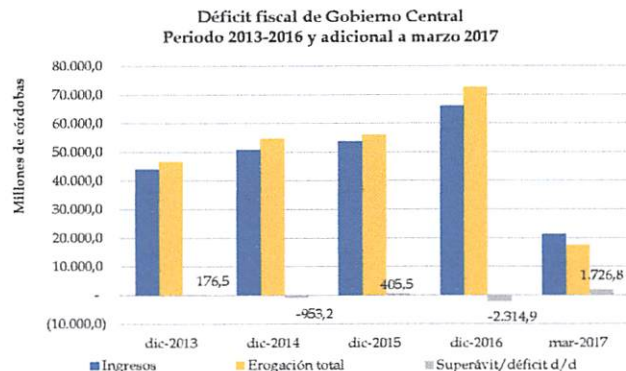
El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando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

4.3. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno General al cierre de marzo del 2017 muestran un superávit después de donaciones C\$2.568,1 millones, aumentando en 2% respecto al mismo periodo anterior. Principalmente, el resultado estuvo determinado por el Gobierno Central (GC) y la Alcaldía de Managua (ALMA), aunque el mismo se vio aminorado por el déficit del INSS (C\$477.3 millones).

Específicamente, los ingresos acumulados a marzo del 2017 del Gobierno Central, fueron de C\$21.152,8 millones, cifra que presentó una variación interanual del 9%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y el impuesto selectivo al consumo.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 12%, sumando un total de C\$17.179,4 millones a marzo del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.



El saldo de deuda pública al 30 de junio de 2017, fue de US\$6.208,8 (US\$5.930,5 millones en 2016), registrando un aumento de 4,7%, con respecto al mismo período del año anterior, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (84%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (62,3%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (22,8%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (42,6%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (26,2%), Letras emitidas por el Banco Central de Nicaragua (16,4%) y Bonos Bancarios (14,5%), principalmente.

4.4. Moneda y finanzas

Para el mes de junio del 2017, si bien es cierto, se registró una desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de \$1.3 millones, en el acumulado al primer semestre de 2017 éstas fueron superiores en \$155.1 millones, con respecto a diciembre de 2016, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de divisas al sistema financiero nacional (US\$323,8 millones) y la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero.

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 Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2017, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 16,1% y los depósitos 9,7%, de forma interanual.

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

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 40%, seguido por aquellos a la vista con 35% y las cuentas a largo plazo con 26%.

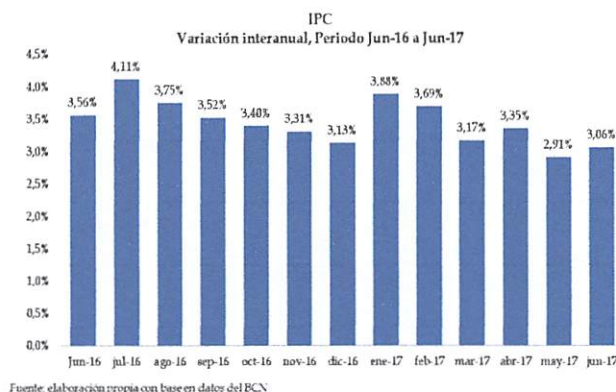
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 30,6%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 37% asociado con el aumento en las inversiones en el exterior. Con respecto al total invertido, el 61,2% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Seguidamente, por las inversiones en instituciones financieras, principalmente del exterior (21,4%).

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

4.5. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,06% (3,56% en junio 2016), sin embargo la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.

Según el Banco Central de Nicaragua, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios en las actividades de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, salud restaurante y hoteles, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.



Del lado del mercado laboral, a junio del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (7,5% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 1,8% del salario promedio real entre enero y junio del 2017, en comparación con el mismo período del 2016, lo cual representa una ligera desaceleración del mismo.

4.6. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a agosto 2017.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera II trimestre 2017		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	B+	Estable
Moody's	B2	Positiva
Standard and Poor's	B+	Estable

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Tal como se detalla en el cuadro anterior, Standard and Poors mantiene la calificación en B+ a la vez que mantiene la perspectiva en estable, los mismo sucede con Fitch Ratings, sin embargo, en el caso de Moody's, en su última revisión a la calificación, mantiene la misma en B2, cambiando la perspectiva de estable a Positiva.

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

Otro aspecto relevante a considerar, relacionado con lo anterior, y que representa un riesgo para Nicaragua, es la propuesta presupuestaria presentada por el presidente Donald Trump, en la cual se plantea reducir la ayuda bilateral de Estados Unidos a Nicaragua en hasta un 98%. Lo anterior llama a una mayor eficiencia en las operaciones del país así como del manejo de los programas y proyectos que dependen de la misma.

4.7. Situación Internacional

La actividad económica mundial está repuntando y, por su parte, la inversión, la manufactura y el comercio internacional están experimentando una recuperación cíclica. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en abril del 2017 se prevé que el producto mundial aumentará 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. La actividad económica de las economías avanzadas y de las economías emergentes y en desarrollo se acelerará en el 2017, de acuerdo con los pronósticos, para alcanzar 2% y 4,6% respectivamente.

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,1 por ciento principalmente por el débil desempeño de Brasil, la disminución de las inversiones en México, la lenta recuperación de Argentina y la caída del PIB de Venezuela, que se proyecta en un negativo 7,4 por ciento.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

Reseña Histórica

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

La empresa inició labores con un capital social de C\$1.000.000; sin embargo, el 8 de Abril del 2003, la Junta General de Accionistas procedió a establecer un capital social de C\$3.000.000, dividido en 3.000 acciones de igual valor, aunado a la modificación del nombre de la sociedad a "Factoring Nicaragüense, S.A.", la que podrá abreviarse como "Factoring, S.A." (nombre que se mantiene a la fecha). Posteriormente, el 1 de Octubre del año 2007, la Junta General de Accionistas por acuerdo unánime procedió a autorizar el aumento del capital social a C\$13.000.000 dividido en 13.000 acciones de igual valor. Asimismo, en

enero del 2013, la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social en C\$45.000.000, quedando un nuevo capital social de C\$58.000.000, compuesto por C\$13.000.000 en acciones comunes y C\$45.000.000 en acciones preferentes.

Perfil de la Entidad

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

El negocio del factoraje financiero es relativamente reciente en Nicaragua, actividad donde sus cualidades y ventajas progresivamente son más conocidas. Esto ha permitido a Factoring, S.A. mantener un flujo creciente de clientes desde su fundación.

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

Gobierno Corporativo

Factoring implementa un Código de Gobierno Corporativo, el cual tiene por objetivo la formalización de las prácticas de negocios, así como la administración de la Entidad y de todos sus funcionarios.

Dicho Código establece como la más alta autoridad de Factoring a la Asamblea General de Accionistas, misma que nombra a la Junta Directiva. A continuación se detalla la composición actual de la Junta Directiva:

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

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 febrero 2015, se informó sobre el traspaso de acciones ejecutado por parte del Basil Sabbah y Ann Carey; títulos transferidos al señor Mohamed Said Sabbah. De esta forma, éste último se muestra como el accionista mayoritario, registrando un total de 41.357 acciones, cifra que constituye un 78,47% de la totalidad.

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

Aunado a lo anterior, Factoring posee dentro de su estructura una Gerencia de Riesgos, misma establecida con el objetivo de mitigar el riesgo crediticio y operativo implícito en las operaciones ordinarias de la Compañía. Como producto de la apertura de la Gerencia de Riesgos, se aprobaron nuevos procedimientos y políticas en aras de fortalecer dicha gerencia, área que actualmente se denomina Cadena de Pagos. Adicionalmente, se crea una plaza de Abogado Interno, buscando atender asertiva y eficientemente todos los trámites internos de formalización de operaciones. Para el año 2014, se reforzó el área de cobro y el área de ejecutivos.

6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTION

6.1. Estructura financiera

Al término de junio 2017, Factoring registra el monto de C\$343,99 millones en activos (US\$11,45 millones), expresando incrementos interanuales y semestrales del 16% y 1%, respectivamente. Dicha variación anual obedece principalmente al crecimiento del 18% exhibido por la cartera de crédito.

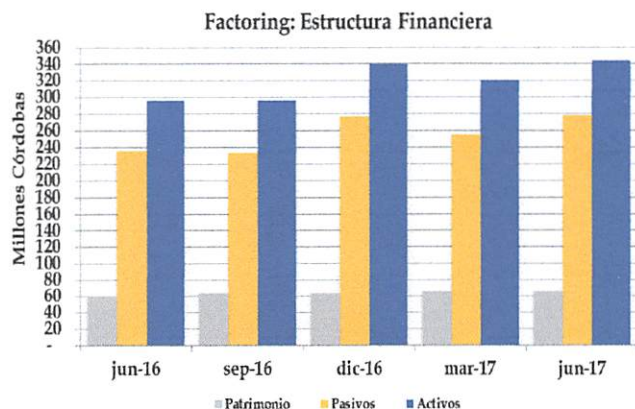
A nivel de estructura financiera, los principales movimientos que ha mostrado Factoring surgen producto del dinamismo de la cartera de crédito, partida que se posiciona como la más relevante dentro del activo total, esto al constituir el 94% a junio 2017. Adicionalmente, a la fecha bajo análisis, las disponibilidades presentan una participación del 6% sobre los activos totales, proporción que aumenta de forma semestral.

A través del tiempo, Factoring se ha caracterizado por establecer importantes metas de crecimiento dentro de su gestión, tanto a nivel de activos como de cartera, las cuales se han cumplido más allá de lo presupuestado en la mayoría de periodos. Precisamente, al cierre de junio 2017, la Entidad registró un grado de cumplimiento de la cartera del 92% sobre lo presupuestado inicialmente, donde se planteó culminar el 2017 con un monto de cartera bruta de C\$350 millones.

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

Por otro lado, a junio 2017, los pasivos contabilizan C\$277,5 millones, mostrando un aumento interanual del 18%, así como un ligero incremento semestral del 0,1%. La mencionada variación anual en el monto de los pasivos obedece principalmente al crecimiento en los saldos de las obligaciones por pagar con instituciones financieras, rubro que se muestra como una de las principales fuentes de fondeo para la Entidad.

Al finalizar el primer semestre del 2017, Factoring totaliza la cifra de C\$66,49 millones dentro de su patrimonio, monto que aumenta un 9% de forma interanual y 5% semestral, como respuesta del incremento del capital social.



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

Con respecto a la composición de la estructura financiera, es relevante acotar que los activos circulantes constituyen en promedio cerca del 99% de los activos totales durante el último año terminado en junio 2017. La mencionada proporción es considerada como normal dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Entidad, ya que las cuentas por cobrar (cartera de crédito) muestran un aporte del 94% en promedio para el último año.

De igual forma, la porción de pasivos que financian activos ha registrado variaciones positivas respecto a junio 2016, lo que indica un crecimiento impulsado principalmente por medio de las alternativas de apalancamiento. Sobre este tema, a junio 2017, el pasivo circulante financia un 80% de los activos, mientras que por medio de recursos propios se financia el 19% y el porcentaje restante corresponde a pasivo de largo plazo. Dicha estructura fondeadora varía levemente de forma anual, disminuyendo el financiamiento vía patrimonio y aumentando la porción financiada por el pasivo a corto plazo.

Como parte de una estrategia de fondeo, la inscripción del programa de emisiones impulsó el grado de apalancamiento de la Entidad, medida implementada en sintonía con la disposición de contraer el financiamiento vía capital. Precisamente, este programa de emisiones ha cobrado relevancia en la participación como fuente de fondeo durante los últimos períodos analizados; de esta forma, las obligaciones por emisión de valores representan a junio 2017 un 53% del pasivo total.

Aunado a lo anterior, el financiamiento por medio del préstamo con Corporación Interamericana de Inversiones corresponde otro método de apalancamiento de la Entidad, saldo que ostenta una participación del 1,5% sobre los pasivos totales al cierre del primer semestre del 2017. Además, la Entidad tiene a disposición dos líneas de crédito revolventes con Banco Finanzas S.A. y Banco Produzcamos, mismas establecidas con el objetivo del fortalecimiento del capital de trabajo.

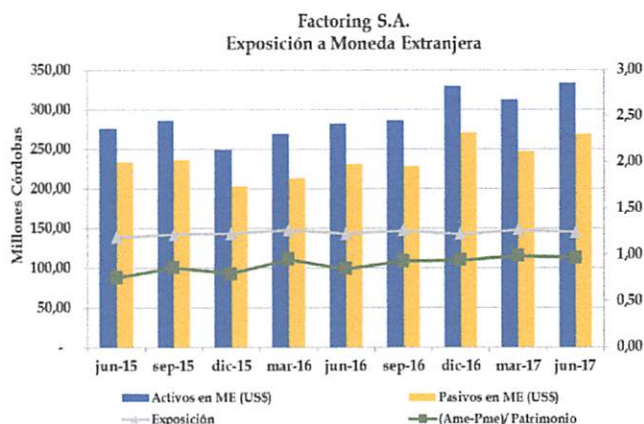
6.2. Administración de riesgos

6.2.1. Riesgo cambiario

El balance de Factoring mantiene dolarizado y con mantenimiento de valor cerca del 96% de sus activos en promedio durante el año terminado en junio 2017.

En torno a los pasivos de la Entidad, éstos se concentran mayoritariamente en dólares, representando en promedio un 97% del total para el año concluido en junio 2017. Dicha participación es explicada por las líneas de créditos bancarias en dólares que sostiene Factoring con entidades financieras, además del programa de emisiones. Por otro lado, el patrimonio se mantiene 100% en córdobas.

A junio 2017, se aprecia una brecha de C\$64,15 millones proveniente de la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera. De igual forma, la exposición de la Entidad reflejó, en promedio para el último año, un indicador de 1,24 veces, mostrando una relativa estabilidad y proximidad de contar con un calce entre activo y pasivo en moneda extranjera, lo cual SCRiesgo visualiza como positivo ya que esta estructura mitiga el riesgo cambiario.



6.2.2. Riesgo de liquidez

La estructura líquida de Factoring se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, apreciándose movimientos característicos de la correlación entre la liquidez y el ritmo de colocación de la cartera.

Cabe señalar que los activos líquidos se componen exclusivamente por la cuenta de efectivo, por lo que no se registran inversiones. El nivel de la liquidez inmediata (Efectivo/Activo Total) ha fluctuado a lo largo de los últimos tres años, comportamiento considerado como normal dado el ritmo de colocación de cartera o los pagos recibidos. Para el año terminado en junio 2017, este indicador de liquidez inmediata expresa un índice promedio de 6,24%.

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

Asimismo, la razón circulante de Factoring se muestra relativamente constante durante los últimos períodos analizados, presentando variaciones poco significativas y manteniéndose siempre por encima de 1 vez. Sobre este tema, se registra un indicador promedio de 1,24 veces para el último año terminado en junio 2017.

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

Factoring S.A.: Indicadores de Liquidez					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Razón Circulante	1,25	1,26	1,21	1,25	1,23
Liquidez Inmediata	7,64%	5,90%	4,71%	4,80%	6,24%

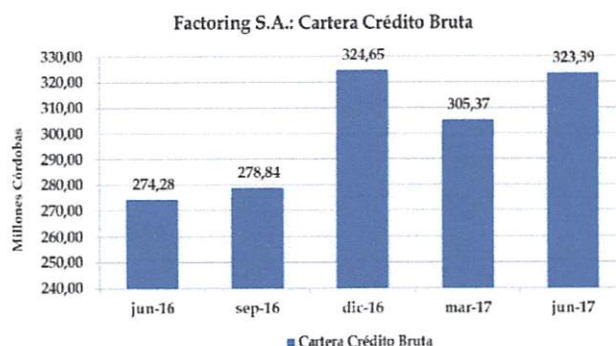
6.2.3. Riesgo de crédito

Resulta válido destacar que Factoring ejecuta los estándares de la cartera de crédito exigidos por la SIBOIF para las entidades supervisadas, aspecto facilita el seguimiento a la calidad de la cartera por categoría de riesgo, y por estado, además faculta la ejecución de procedimientos que garanticen la sanidad de la cartera.

A junio 2017, la cartera de crédito contabiliza la suma de C\$323,39 millones, registrando un incremento anual del 18%, así como una ligera contracción del 0,4% de forma semestral.

Sobre esta línea, al analizar la información financiera al cierre del primer semestre del 2017, es posible apreciar un cumplimiento del 92% sobre el monto proyectado en cartera para el 2017. La Administración atribuye el cumplimiento de lo mencionado a la efectiva implementación de estrategias publicitarias, comerciales y de capacitación del talento humano de la Entidad.

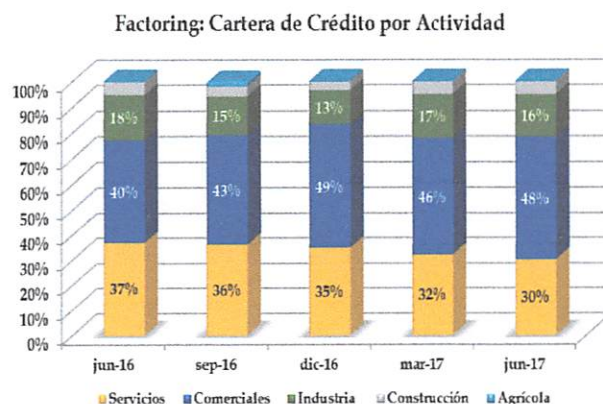
De acuerdo a lo expresado por la Administración, persistentemente cuentan con la iniciativa de crecer con nuevos productos a tasas competitivas, pero fondeados con capital de trabajo más barato, esto con el objetivo de rentabilizar el crecimiento de la cartera. Como reflejo de lo anterior, es notable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



Sobre este tema, es fundamental señalar que la totalidad de las operaciones de factoraje de la Entidad son ejecutadas "Con Recursos", lo que implica que el financiamiento está 100% garantizado por el total de las facturas, de manera que Factoring no asume el riesgo de incobrabilidad por parte del deudor.

Al término de junio 2017, el 80% de las operaciones de crédito se encuentran en dólares y el restante 20% en córdobas con mantenimiento del valor. Todas las operaciones de Factoring pueden desarrollarse en córdobas, con la salvedad de que debe existir una cláusula de mantenimiento del valor o en su defecto ser en dólares, lo anterior de acuerdo con las políticas internas de la Empresa.

Asimismo, a la fecha bajo análisis, la cartera por actividad se centraliza mayoritariamente en comercio, constituyendo el 48% de la cartera bruta, seguido de servicios con un aporte del 30%, industria con una participación del 16% y el restante 5% se encuentra dirigido hacia construcción. Dicha composición se mantiene relativamente estable respecto al semestre anterior.



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

Con respecto a la clasificación de la cartera por el tipo de garantía, resulta válido destacar una característica particular que rodea la actividad que desarrolla Factoring. Dada la naturaleza de la cartera de cuentas por cobrar relativa a la actividad de factoreo, se establece como la principal garantía el endoso de los documentos por cobrar, misma que representa un 76% a junio 2017. Seguidamente, la fianza solidaria funge como otra medida de garantía para la cartera, mostrando una participación del 11%; la garantía prendaria exhibe un aporte del 10%, la garantía hipotecaria con un 2% y la clasificación restante pertenece al cash collateral.

De forma anual, cabe destacar el crecimiento en importancia relativa de las garantías “fianza solidaria” y prendaria, como mecanismos que respaldan parcialmente las operaciones de la cartera. Contrariamente, la cartera garantizada por medio de endosos de documentos por cobrar reduce su peso relativo en aproximadamente 8 puntos porcentuales respecto a junio 2016.

De acuerdo a su estado, para el período bajo evaluación, el 95% de la cartera de crédito se clasifica como vigente, un 3% corresponde a créditos en cobro judicial y un 2% como préstamos vencidos. En detalle de lo anterior, el monto de los créditos catalogados como vigentes aumenta un 19% de forma anual, mientras que los créditos vencidos y en cobro judicial, en conjunto, aumentan un 1% interanualmente. Sobre esta línea, al cierre de junio 2017, el indicador de créditos vencidos y en cobro judicial a cartera total exhibe un comportamiento contractivo de forma anual, esto tras registrar una disminución en su índice de aproximadamente 1 punto porcentual. No obstante, se aprecia un ligero aumento respecto a diciembre 2016, lo que revela un leve deterioro en la calidad de la cartera de forma semestral.

Por su parte, para el año terminado en junio 2017, en promedio el 96% de la cartera se encuentra clasificada en la categoría de riesgo A; además, la categoría de riesgo E representa el 3%, mientras que las categorías B, C y D completan la clasificación con tenues participaciones individuales. Dicha clasificación de la cartera según categoría de riesgo se mantiene relativamente constante durante el último año.

Cabe indicar que la proporción resultante entre la relación de créditos C-D-E y cartera total presenta incrementos tanto de forma anual como semestral, comportamientos que se atribuyen específicamente al deterioro en la capacidad de pago de 4 clientes en específico, riesgo parcialmente mitigado por la reestructuración de dos de estas operaciones y la cancelación total de una deuda.

En lo referente a las provisiones por deterioro e incobrabilidad de la cartera de crédito, éstas muestran un crecimiento anual del 37%, aunado de un incremento del 11% respecto a diciembre 2016. Sobre esta línea, a junio 2017, la representatividad de las provisiones sobre la cartera total es de 3%, partida que simultáneamente cubre en un 82% la cartera clasificada como C-D-E y un 84% de la morosidad mayor a 90 días. Importante mencionar que, aunque la totalidad de los créditos en cobro judicial no se encuentran aprovisionados al 100%, la Administración ha efectuado arreglos extrajudiciales sobre este tipo de operaciones, aspecto que permitiría recuperar la totalidad del monto descubierto.

En relación con lo mencionado, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida, la cartera C-D-E y sobre la mora mayor a 90 días aumentó de forma interanual, aspecto favorable en términos de solvencia y gestión del portafolio.

Factoring S.A.: Indicadores de Cartera					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Préstamos Vencidos y en cobro judicial a Cartera Total	5,56%	6,50%	4,35%	5,77%	4,75%
Provisión a Cartera Vencida	48,87%	42,60%	65,33%	52,86%	66,47%
Prov./Cartera Total	2,72%	2,77%	2,84%	3,05%	3,16%
Créditos C-D-E a Cartera total	3,51%	3,53%	3,17%	3,83%	3,84%
Prov./Cartera C-D-E	77,33%	78,45%	89,71%	79,74%	82,38%
Mora > 90 días a Cartera Total	3,48%	3,49%	3,01%	34,13%	3,76%
Provisión a Mora > 90 días	77,97%	79,25%	94,49%	8,94%	84,14%

El plazo promedio ponderado de la cartera en córdobas es de 53 días y el de la cartera en dólares es de 60 días, esto a junio 2017.

La cartera de clientes muestra una concentración significativa, ya que a junio 2017 los 5 clientes más grandes muestran un peso relativo del 19% sobre la cartera total y el cliente de mayor representatividad exhibe una participación del 5%. Es válido acotar que los principales 5 clientes del portafolio muestran saldos al día.

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 detalle de lo anterior, dicha concentración del portafolio se mantiene relativamente estable durante el último año. Además, la proporcionalidad de la concentración de los 5 clientes con mayores saldos en cartera respecto al patrimonio de la Entidad arroja un índice de 94%, porcentaje que manifiesta una alta exposición según los estándares de la industria financiera.

Además, Factoring logró captar 36 clientes nuevos durante el primer semestre del 2017, mostrando un total de 130 clientes vigentes, para un total de 143 clientes con saldo en cartera. Sobre este tema, aún se mantiene un nivel de concentración moderado respecto a la cartera total, pero alto respecto a capital más reservas y utilidades; sin embargo, producto del esfuerzo realizado por la Administración, dichas concentraciones se mantienen controladas y con tendencia decreciente.

Factoring S.A.: Concentración a junio 2017			
Cientes	Monto (millones C\$)	% Cartera Total	% Capital+ Reservas + Utilidades
1	15.442.523,15	4,78%	23,22%
2	15.340.898,87	4,74%	23,07%
3	11.401.056,61	3,53%	17,15%
4	10.194.947,87	3,15%	15,33%
5	9.839.228,02	3,04%	14,80%
	62.218.654,51	19,24%	93,57%

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

6.2.4. Riesgo Tecnológico

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

Precisamente, la Administración indicó que se mantiene suspendida la implementación de un nuevo sistema tecnológico dentro de la Entidad, tras la consumación de una serie de contratiempos durante el proceso de ejecución. Ante este escenario, Factoring ha dirigido esfuerzos hacia la mejora del paquete tecnológico actual, cambios enfocados principalmente en la incorporación y adaptación del Manual Único de Cuentas (MUC), sistema que fortalece el proceso contable de la Compañía.

Asimismo, para los próximos períodos, el fortalecimiento del área de tecnología se centrará principalmente en temas como la seguridad de la información, mejora de servicios de comunicación y conexión, soporte técnico para áreas internas, aprovechamiento de oportunidades que la tecnología pone a disposición en la industria, por mencionar algunos. Estas disposiciones se complementan con el robustecimiento y consolidación de la estructura gerencial de tecnología.

6.2.5. Riesgo de Gestión y Manejo

En lo que respecta a la eficiencia en el uso de los activos (relación entre cartera bruta a activo total), ésta se mantiene relativamente constante, ya que en promedio para el último año terminado en junio 2017, este indicador se registra en 94%, porcentaje similar al registrado un año anterior. Resulta importante acotar que en tanto disminuyan los activos improductivos, como las disponibilidades, mayor será los niveles de eficiencia percibidos por la Entidad.

Por su parte, a junio 2017, el indicador de gasto administrativo a gasto total muestra un aumento anual, al pasar de 56% a 59%, variación determinada por el incremento en mayor cuantía de los egresos administrativos respecto al aumento exhibido por los gastos totales. Cabe señalar que dicha variación positiva en el monto de los gastos administrativos obedece a un mayor registro en los gastos del personal, como respuesta principalmente a la apertura de nuevas plazas, así como al ajuste salarial de los colaboradores de la Entidad.

Las variaciones mostradas por el gasto administrativo y financiero son congruentes con el desarrollo habitual de las operaciones de Factoring; no obstante, SCRiesgo considera que este es un aspecto que la Empresa debe monitorear, de manera que vaya acorde al crecimiento del negocio, manteniendo un adecuado control de estos gastos y buscando evitar posibles impactos negativos sobre sus resultados.

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

Factoring S.A.: Indicadores de Gestión*					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Eficiencia uso de Activos	92,6%	94,3%	95,4%	95,1%	94,0%
Gastos administrativos / Activos totales	10,0%	10,2%	10,3%	10,5%	10,2%
Gastos operativos / Ingresos financieros	91,0%	90,4%	89,3%	88,5%	90,3%
Gastos financieros / Ingresos financieros	34,6%	34,1%	32,4%	32,9%	32,9%
Gto.Administrativo / Gto.Total	55,6%	57,9%	57,7%	60,5%	59,3%

*Indicadores Anualizados

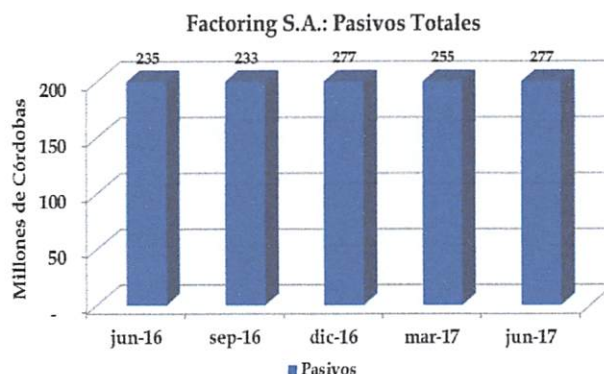
Por otro lado, al cierre de junio 2017, la representatividad del gasto total sobre la totalidad de ingresos generados por la Entidad expresa un índice del 85%, indicador que disminuye en 2 puntos porcentuales de forma anual. Dicho comportamiento provoca un impacto favorable para el crecimiento de Factoring, pues influye directamente en la rentabilidad del negocio. Además, la redefinición de los servicios que ofrecen y la incorporación de controles que mitiguen los riesgos asociados a la actividad son algunas gestiones que se ejecutan en aras de garantizar un desenvolvimiento eficiente y sostenible de la Compañía.

Sobre este tema, y dada la naturaleza del negocio, cabe señalar el registro del gasto por provisión de cartera, el cual representa el 4% de los gastos totales a junio 2017.

6.3. Fondeo

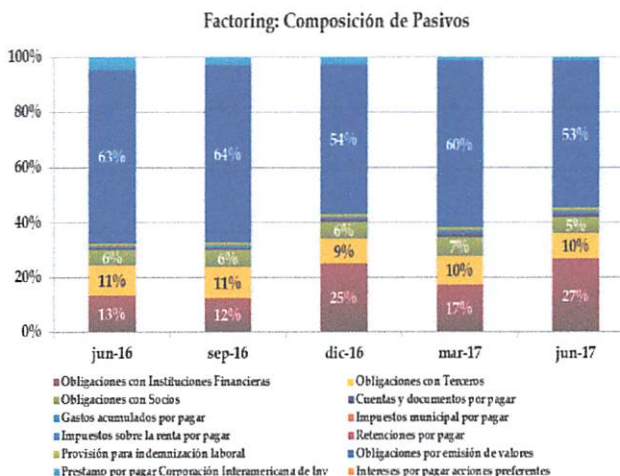
La cartera pasiva de Factoring contabilizó la suma de C\$277,5 millones (US\$9,24 millones) al cierre de junio 2017, aumentando un 18% y 0,1% de forma interanual y semestral, respectivamente. La mencionada variación anual responde principalmente al significativo aumento del 135% en las obligaciones con instituciones financieras, aunado al crecimiento de las cuentas y documentos por pagar y de las obligaciones con los socios. Estas tres cuentas en conjunto componen el 34% de los pasivos totales a la fecha bajo estudio.

Sobre el crecimiento de las obligaciones financieras, éste responde específicamente al financiamiento mayoritario del saldo de la cartera de crédito a través del uso de sus líneas de crédito. Asimismo, resulta válido mencionar que las obligaciones por emisión de valores disminuyen tanto de forma anual como semestral, como parte del cumplimiento de sus compromisos bursátiles.



Precisamente, la composición de los pasivos a junio 2017 está encabezada por las obligaciones por emisión de valores, cuenta que constituye una participación del 53% sobre los pasivos totales. Seguidamente, las obligaciones con instituciones financieras representan el 27%, las obligaciones con terceros un 10% y las obligaciones con socios muestran un aporte el 6%, siendo éstas las cuentas de mayor relevancia del pasivo.

Dicha composición varía respecto a la registrada en el año anterior, cambios definidos principalmente por el incremento en el peso de las obligaciones con entidades financieras, contrastado por la reducción en la participación relativa de las obligaciones por emisión de valores. Sobre este tema, resulta importante destacar la disminución en términos absolutos del préstamo contraído con la Corporación Interamericana, aspecto que surge como consecuencia de la amortización ordinaria de esta deuda.



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

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

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

Al cierre de junio 2017, la emisión colocada representa el 53% del pasivo y equivale a 2,21 veces el patrimonio de Factoring. En línea con lo anterior, las series colocadas y que a la fecha bajo análisis no han vencido, son las siguientes:

Nombre Emisión	Fecha Emisión	Valor USD\$	Plazo días	Tasa
FAC-12-2016-5	15/07/2016	250.000	360	7,00%
FAC-12-2016-6	04/08/2016	500.000	360	7,00%
FAC-12-2016-7	07/09/2016	400.000	360	7,00%
FAC-12-2016-8	21/11/2016	650.000	360	7,00%
FAC-6-2017-1	16/01/2017	250.000	180	5,75%
FAC-6-2017-2	22/02/2017	400.000	180	5,75%
FAC-6-2017-3	15/03/2017	186.000	180	5,75%
FAC-6-2017-4	22/05/2017	195.000	180	5,75%
FAC-12-2017-1	20/02/2017	500.000	360	7,00%
FAC-12-2017-2	23/03/2017	550.000	360	7,00%
FAC-12-2017-3	30/04/2017	400.000	360	7,00%
FAC-12-2017-4	19/05/2017	200.000	360	7,00%
FAC-6-2017-5	09/06/2017	209.000	180	5,75%
FAC-6-2017-6	19/06/2017	193.000	180	5,75%
		4.883.000,00		

Los recursos obtenidos a través de la emisión de valores han sido destinados para capital de trabajo, de manera que se acreciente la colocación de créditos; además, funciona como una medida para cancelar pasivos financieros que tienen un costo más alto.

Otro aspecto relevante por considerar es que el 5 de abril del 2017, la Junta General Ordinaria de Accionistas autorizó el pago de C\$2.615.000, correspondiente a 2.615 acciones preferentes de la serie "E", con lo que se completó el pago de los C\$15.000.000 de dicha serie compuesta por 15.000 acciones. De esta forma, se alcanzó los C\$58.000.000 de capital social suscrito y pagado que la Empresa había proyectado alcanzar como parte de su compromiso con los socios. El alcance del capital social proyectado contribuye en gran medida al fortalecimiento de la estructura financiera de Factoring S.A.

Respecto al análisis de los indicadores de fondeo, cabe señalar que la relación pasivo total a activo total muestra un factor de 81% a junio 2017, incrementándose ligeramente de forma anual.

De la mano con lo anterior, el indicador que refleja la proporción existente entre la deuda y patrimonio reporta un índice de 4,17 veces a la fecha bajo análisis, aumentando respecto a junio 2016 y disminuyendo de forma semestral. A pesar de dicho comportamiento incremental, el número arrojado por este indicador es considerado como holgado dada la política de Factoring, la cual permite una relación máxima de 6:1 para la razón de fondeo.

Factoring S.A.: Indicadores de Fondeo					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Pasivo Total/ Activo Total	79%	79%	81%	79%	81%
Deuda/Patrimonio	3,87	3,70	4,38	3,86	4,17
Cartera/ Obligaciones	1,16	1,20	1,17	1,20	1,17

Además, la cobertura de la cartera a obligaciones continúa mostrándose relativamente estable, expresando un indicador promedio 1,18 veces para el último año terminado en junio 2017.

6.4. Capital

Al cierre de junio 2017, el patrimonio de Factoring contabilizó el monto de C\$66,49 millones (\$2,21 millones), mostrando un crecimiento interanual del 9% y semestral del 5%, el cual obedece principalmente al incremento en el monto del capital social.

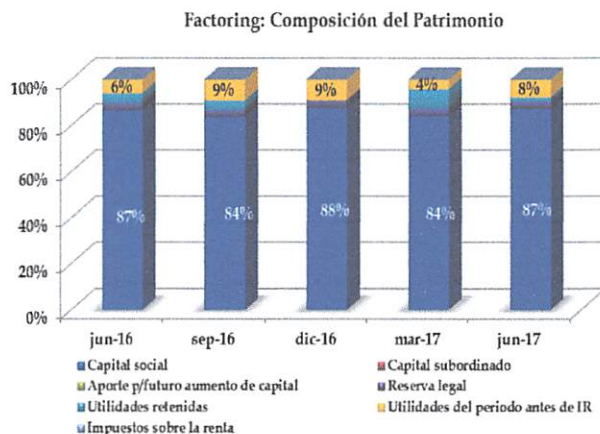
OFICINAS REGIONALES

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

Sobre esta línea, cabe destacar el proceso paulatino de aumento del capital social efectuado por Factoring, acción impulsada por la capitalización periódica de utilidades retenidas. De igual forma, la variación positiva en el monto del capital social forma parte del cumplimiento de la proyección establecida, misma que consistía en lograr un capital social suscrito y pagado de C\$58.000.000, situación que robustece la estructura financiera y operativa la Empresa.



A la fecha bajo análisis, el capital social de la Entidad constituye el 87% del patrimonio, seguido de las utilidades del periodo con un 8%, la reserva legal con un 3% y el porcentaje restante dirigido hacia utilidades retenidas.

Con relación a los indicadores de capital, éstos conservan índices relativamente estables durante el último. La cobertura patrimonial muestra un indicador promedio del 87% para el último año terminado en junio 2017, porcentaje que se muestra sin mayores variaciones respecto al promedio del año anterior. De igual forma, el apalancamiento productivo se ha mantenido constante en el último año, expresando una razón promedio de 4,71 veces, reflejando así que el patrimonio se encuentra invertido 4,71 veces en activos que generan recursos para la Entidad.

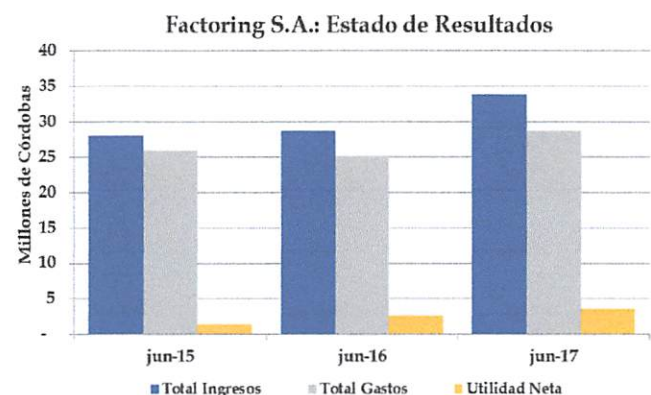
Factoring S.A.: Indicadores de Capital					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Apal.Prod. (#)	4,51	4,43	5,13	4,63	4,86
Cob. Patr./Pasivo	19,65%	20,02%	17,52%	18,37%	17,74%
Cob. Patrimonial	87,80%	88,41%	87,67%	84,57%	84,86%
Endeudamiento Económico	4,61	4,56	5,17	4,77	4,96

Por su parte, el endeudamiento económico de la Empresa muestra un índice de 4,96 veces a junio 2017, reflejando así un ligero incremento de forma anual, así como un tenue decrecimiento de forma semestral. La mencionada contracción semestral obedece principalmente a la reducción en las obligaciones por concepto de emisión de valores, aunado a la amortización del préstamo contraído con la Corporación Interamericana de Inversión.

6.5. Rentabilidad

Al finalizar junio 2017, las utilidades netas acumulan un monto de C\$3,58 millones (US\$119.325), cifra que muestra un incremento del 41% respecto a lo registrado en junio 2016, variación que surge como consecuencia del crecimiento mayoritario de los ingresos versus el comportamiento incremental mostrado por los gastos.

De la mano con lo anterior, al cierre de la primera mitad del 2017, la Entidad registró un cumplimiento del 57% sobre el monto inicialmente proyectado en utilidades para el año 2017, el cual se fijó en C\$6,3 millones. Según expresa la Administración, los esfuerzos para el cumplimiento de lo proyectado en términos de utilidad se dirigen principalmente hacia el seguimiento oportuno de los clientes en la cartera actual, la administración eficiente de las fuentes de fondeo y al estricto control de los gastos administrativos.



Por su parte, a la fecha bajo análisis, los ingresos de Factoring totalizan la suma de C\$33,87 millones (US\$1,13 millones), aumentando un 18% de forma anual, variación que surge como respuesta del comportamiento de los ingresos por intereses corrientes, cuenta que registra un incremento anual del 16% y se posiciona como el rubro más significativo dentro del total de ingresos.

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 esta forma, la principal fuente de ingresos corresponde a los ingresos por intereses corrientes, mismos que constituyen un 77%; seguidamente, se encuentran los ingresos por comisión de desembolso y cobranza con una participación del 15% y el rubro de otros ingresos manifiesta un aporte del 6% sobre el total de ingresos generados por la Entidad. Dicha composición expresa porcentajes de participación muy estables a lo largo de los últimos tres años.

Por otro lado, a junio 2017, los gastos totales acumulados de Factoring contabilizan el monto de C\$28,75 millones (US\$957.052), registrando un aumento anual del 14%, comportamiento determinado por el crecimiento anual de los gastos administrativos, aunado del incremento de los gastos financieros.

Precisamente, el gasto total se constituye de un 59% por el gasto administrativo, en un 37% por el gasto financiero y el 4% restante corresponde al peso de las provisiones para la cartera de crédito. Con respecto a junio 2016, dicha composición se mantiene relativamente constante.

Como consecuencia del crecimiento de la utilidad, así como el incremento en los ingresos de la Entidad, la mayoría de indicadores de rentabilidad presentaron importantes mejoras respecto a lo registrado en junio 2016. La rentabilidad del patrimonio (ROE) presentó un indicador de 11% a junio 2017, aumentando en 2 puntos porcentuales de forma anual. Asimismo, la rentabilidad sobre el activo (ROA) aumentó anualmente, pasando de 1,82% a 2,14% al cierre de la primera mitad del 2017.

Factoring S.A.: Indicadores de Rentabilidad*					
	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17
Margen de Intermediación	13,99%	13,77%	14,44%	13,78%	13,44%
Margen Financiero Neto	9,24%	9,76%	10,22%	11,89%	11,26%
Rentabilidad sobre el activo	1,82%	1,89%	2,04%	2,33%	2,14%
Rentabilidad sobre el patrimonio	8,62%	8,94%	9,90%	11,91%	10,99%
Rendimiento Financiero	17,36%	16,89%	17,10%	16,53%	16,32%

*Indicadores Anualizados

Además, el margen financiero crece aproximadamente 2 puntos porcentuales de forma anual, variación producto del incremento marginal mayoritario de la utilidad del período versus el comportamiento creciente registrado en los ingresos financieros.

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

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

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio 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