

SUPLEMENTO DE PROSPECTO



Factoring Nicaragüense, S.A.

PROGRAMA DE EMISION DE VALORES ESTANDARIZADOS DE RENTA FIJA OFERTA PÚBLICA

Moneda	Tipo de Emisiones	Monto Total Autorizado
Dólares de Estados Unidos de América	Papel Comercial (PC\$D) Bonos (BONO\$D)	US\$8,000,000.00

El tiempo para colocar las series del presente programa es de cuatro (4) años a partir de la fecha de autorización del mismo por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

Registro en la Bolsa de Valores de Nicaragua:

Acta de Junta Directiva No. 283 del 26 de diciembre de 2015

"LA AUTORIZACIÓN DE ESTOS VALORES POR LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA NO IMPLICA RESPONSABILIDAD ALGUNA A CARGO DE LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA ACERCA DEL PAGO, VALOR Y RENTABILIDAD, NI COMO CERTIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DEL EMISOR"

Registro en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras:

Inscripción No. 0397, Resolución No. 0407 del 15 de marzo de 2016

"LA AUTORIZACION Y EL REGISTRO PARA REALIZAR OFERTA PUBLICA NO IMPLICAN CALIFICACION SOBRE LA EMISION NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR O INTERMEDIARIO"

Managua, 26 de Marzo 2019

Puesto de Bolsa Representante



NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA:

“Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del Prospecto antes de tomar la decisión de invertir, este le brinda información sobre la emisión, la información relevante informativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor. La información contenida en el Prospecto es de carácter vinculante para el Emisor, lo que significa que éste será responsable legalmente por la información que se consigne en el mismo.

Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las empresas calificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo.”

INDICE DE SECCIONES DEL PROSPECTO ORIGINAL MODIFICADAS

1. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	6
1.3 Calificación de Riesgo:	7
1.5 Transferencia de Valores:	7
1.6 Uso de los Fondos:	8
1.7 Costos de la Emisión:	8
1.8 Tratamiento Tributario:	8
1.9 Puesto de Bolsa Representante y Agente de Pago:	9
1.10 Identificación de los Directores, Gerentes, Asesores involucrados en el Proceso de Oferta Pública, Auditores externos:	9
1.11 Otras Emisiones	10
2. FACTORES DE RIESGO	10
2.1 Riesgo crediticio:	10
2.2 Riesgo de concentración:	10
2.3 Riesgo tecnológico:	10
2.4 Riesgo de liquidez:	10
2.5 Riesgo cambiario:	11
2.6 Riesgo de desempeño:	11
2.7 Riesgo de competencia:	11
2.8 Riesgo País:	11
2.9 Riesgo de Oferta:	11
2.10 Riesgo del Emisor:	11
2.11 Administración de Riesgo de FACTORING, S.A.	11
3. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA ENTIDAD EMISORA	17
3.1 Situación Financiera Histórica	17
3.1.1 Balance General	17
3.1.2 Estado de Resultados	18
3.1.3 Estado de Flujo de Efectivo	19
3.1.4 Estado de Cambios en el Patrimonio	20
3.2 Análisis de Indicadores Financieras	21
3.2.1 Índices Financieros de Liquidez	21
3.2.2 Índices Financieros de Rentabilidad	22

3.2.3 Índices Financieros de Actividad.....	23
3.2.5 Análisis de Cartera.....	25
3.3 Capitalización	26
4. INFORMACIÓN REFERENTE A LA EMPRESA	27
4.2 Objetivos	27
4.3 Actividades Principales	27
4.4 Propiedades, Plantas y Equipo.....	28
4.5 Litigios legales	29
4.6 Organigrama:	29
4.7 Gobierno Corporativo.....	29
5. INFORMACION PROSPECTIVA DE LA GERENCIA.....	30
5.1 Resultados de Operación	30
6. ANALISIS DEL ENTORNO	31
6.2 Análisis FODA	32
6.2.1 Fortalezas:.....	32
6.2.2 Oportunidades:	33
6.2.3 Debilidades:	33
6.2.4 Amenazas:.....	33
7. DIRECTORES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS.....	34
7.1 Miembros de la Junta Directiva	34
7.3. Nombre de Accionistas Actuales y participación en el capital social, al 31/12/18:	36
7.5 Empleados.....	37
7.6 Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas	37
8. INFORMACION RELEVANTE	38
8.1 Puesto de Bolsa Representante	38
8.2 Agente de Pago.....	38
8.3 Marco Regulatorio	38
8.4 Notificaciones	38
8.5 Periodicidad de la información a los inversionistas	39
9. ANEXOS	40
Anexo 1. Declaración Notarial Debida Diligencia, FACTORING, S. A.	41
Anexo 2. Declaración Notarial Debida Diligencia, INVERNIC, S.A	42
Anexo 3. Calificación Riesgo (26 de Marzo 2019).....	43

Anexo 4. Estados Financieros Auditados (Al 31 Diciembre 2017 - 2016)	44
Anexo 5. Estados Financieros Internos (Al 31 Diciembre 2018)	45
Anexo 6. Hechos Relevantes (2018, 2019)	46

1. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Nombre del Programa de Emisión	Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija
Clase de Valores	Papel Comercial (Valores con plazos menores de 360 días) y Bonos (Valores con plazos iguales o mayores de 360 días)
Monto total del Programa de Emisiones y Moneda	Ocho Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$8,000,000.00)
Serie que componen el Programa y Plazo de cada Serie	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Monto de cada Serie dentro del Programa	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento de cada Serie	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Denominación	Un Mil Dólares (US\$1,000.00)
Tasa de Interés de cada Serie	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Periodicidad de pago de capital e intereses	Se informará previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Opción de Recompra de cada Serie	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Forma de Representación	Valor Desmaterializado. Ver Pág. 8 Prospecto
Código ISIN y Nemotécnico de cada Serie	Se informarán previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente
Ley de Circulación	Anotación en Cuenta
Precio	Los Valores serán vendidos a la par, con premio o descuento de acuerdo a las condiciones del mercado
Carácter de la colocación	La colocación de los valores será de carácter revolvente para los plazos no mayores a 360 días (Papel Comercial o Bonos) y tendrá como límite de colocación (4) años a partir de su autorización. La suma de los montos de las emisiones vigentes correspondientes al programa nunca podrá superar el monto global aprobado.
Plazo para la colocación del Programa	Cuatro (4) años a partir de la fecha de registro por parte de la Superintendencia de Bancos
Forma de colocación del Programa	Mercado Primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua y a través de los puestos de bolsa autorizados
Uso de los fondos	Capital de trabajo y/o refinanciamiento de obligaciones existentes
Garantía	Crédito General de Factoring, S.A.
Calificadora de Riesgo: SCRiesgo	Papel Comercial (menor a 360 días): SCR 3+ (nic) Bonos (igual o mayor a 360 días): scr BBB (nic) Perspectiva negativa

1.3 Calificación de Riesgo:

Modificaciones realizadas: se actualiza la última calificación de riesgo del programa de emisiones de valores estandarizados de renta fija (Papel Comercial y Bonos).

SCRiesgo en Sesión Ordinaria No. 4042019 con fecha de ratificación 26 de marzo 2019, asignó las siguientes calificaciones al Programa de Emisión de Valores, (el análisis de los estados financieros considera información no auditada a Septiembre y diciembre 2018).

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija			
Tipo de Valor	Plazos	Calificación	Perspectiva
Papel Comercial	Menor a 360 días	SCR 3+ (NIC)	Negativa
Bonos	Igual o mayor a 360 días	scr BBB (NIC)	Negativa

Significados de la calificación:

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

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

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

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

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

Ver informe completo de la Calificación de Riesgo en los Anexos de este Prospecto Informativo. Para más detalles consulte en el sitio Web de la agencia calificadora **SCRiesgo** www.scriesgo.com.

SCRiesgo está inscrito en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras como Sociedad Calificadora de Riesgo de emisiones de valores, cumpliendo de esta forma con el Arto. 4 de la Norma sobre Sociedades Calificadoras de Riesgo y el Arto. 18, Inciso C, de la Norma sobre Oferta Pública de Valores en Mercado Primario.

1.5 Transferencia de Valores:

Se rige por la Ley 587, Ley de Mercado de Capitales y en particular por la Normativa sobre Registro de Valores Desmaterializados y Reglamento de la CENIVAL.

1.6 Uso de los Fondos:

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados para capital de trabajo y/o refinanciamiento de obligaciones existentes.

1.7 Costos de la Emisión:

Se Modifica la comisión del Puesto de Bolsa a partir 29 Enero 2019

Costos de Colocación (comisiones anualizadas):

- Puesto de Bolsa comprador: 1.% del monto colocado
- Bolsa de Valores de Nicaragua:
 - 0.50% del monto colocado para las emisiones de hasta 299 días
 - 0.30% del monto colocado para las emisiones superiores a 299 días y menores a 720 días
 - 0.25% fija para plazos superiores a 720 días.

1.8 Tratamiento Tributario:

Modificaciones realizadas: Tratamiento tributario conforme normativa vigente a marzo 2019

El presente Programa de Emisión se rige por la Ley 587, Ley de Mercado de Capitales, la cual en su Artículo 3 dice textualmente:

“Las transacciones que se realicen en las Bolsas de Valores estarán exoneradas de todo tipo de tributos fiscales y locales. No obstante, las rentas provenientes de las operaciones realizadas en las Bolsas de Valores estarán sujetas al régimen tributario vigente”.

Referente al régimen tributario vigente, el pago de intereses de la presente emisión de valores desmaterializados se rige por:

Ley de Concertación Tributaria (LCT) No. 822 vigente a partir diecisiete de diciembre 2012, Ley 891 Ley de Reformas y adiciones a la Ley No.822 dieciocho diciembre 2014, Ley 987 Ley de Reformas y Adiciones a la Ley No.822 (LCT) vigente a partir del primero de marzo 2019.

Artículo 15 LCT, Ordinal I, Numeral 2, literal b), “Rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital”:

2. Rentas de capital mobiliario: las provenientes de elementos patrimoniales diferentes del inmobiliario, tales como:

b) Las originadas por intereses, comisiones, descuentos y similares, provenientes de:

- iii Instrumentos financieros de cualquier tipo transados o no en el mercado de valores, bancario o en bolsas, incluyendo aquellos transados entre personas;

Artículo 81 LCT, tercer párrafo “Base imponible de las rentas de capital mobiliario”:

La base imponible de las rentas de capital mobiliario incorporales o derechos intangibles está constituida por la renta bruta, representada por el importe total pagado, acreditado o de cualquier forma puesto a disposición del contribuyente, sin admitirse ninguna deducción.

Artículo 87 LCT, numeral 2, Alícuota del impuesto; reformado Art. 87 LCT No.987 **Quince por ciento (15%)** para residentes y no residentes, incluyendo fideicomisos;

Artículo 77 LCT, Exenciones subjetivas, conforme a constancia de exención específica

Reglamento LCT Decreto No.01-2013 del 22 enero de 2013, Decreto 08-2019 del 15 de marzo 2019.

Decreto No. 01-2013 "Artículo 62 Base Imponible de las rentas de capital mobiliario, reformada alícuota en Decreto No. 08-2019 para efectos del Art. 81 LCT, se dispone que la base imponible de las rentas del capital mobiliario corporal e incorporal de los numerales 2, y ... del Art. 15 LCT será:

b) En las rentas de capital mobiliario incorporal, es la renta bruta equivalente al cien por ciento (100%), sobre la cual se aplicara la **alícuota de retención correspondiente**". (**Art. 87; 2 LCT 15%**).

1.9 Puesto de Bolsa Representante y Agente de Pago:

Inversiones de Nicaragua, S.A. (INVERNIC)

Plazo de Colocación:

El tiempo para colocar las series del presente programa es de cuatro (4) años a partir de la fecha de autorización del mismo por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), y en caso de ser necesario, se podrán solicitar prórrogas para extender la vigencia

1.10 Identificación de los Directores, Gerentes, Asesores involucrados en el Proceso de Oferta Pública, Auditores externos:

Modificaciones realizadas: Se actualiza identificación de asesores

Nombre	Cargos	Participación
Eduardo Belli Pereira	Presidente J. D.	Representante legal Coordinación de la Estrategia del Programa. Diseño del Programa de Emisión
Oscar Granja	Gerente General	Diseño del Programa de Emisión
Roberto Castillo Sotela	Tesorero	Preparación de la información financiera en coordinación con Contabilidad y Gerencia General
INVERNIC, S. A / Mauricio Padilla	Puesto de Bolsa Representante / Gerente General	Coordinación de la información -Estructuración del prospecto informativo para su registro en la SIBOIF y BVDN - colocación y Administración del Prospecto de Emisión - Actualización del prospecto.
SCRiesgo	Agencia Calificadora	Calificadora de riesgo al Programa de Emisión
PricewaterhouseCoopers	Auditores externos	Auditoría a Estados Financieros

1.11 Otras Emisiones

FACTORING, S.A. no tiene vigente en el mercado local otro Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija diferente al actual de US\$8,000,000.00 (Ocho Millones de Dólares de Estados Unidos de América) y registrado en la SIBOIF bajo la Inscripción No.0397, Resolución No. 0407 del 15 de marzo de 2016.

2. FACTORES DE RIESGO

Modificaciones realizadas: Se actualiza factores de riesgo y su administración

“Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en la empresa o su entorno y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la presente emisión y traducirse en pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que éstos podrían tener en su inversión.”

2.1 Riesgo crediticio:

El riesgo crediticio se relaciona con la potencial falta de cumplimiento de pago de los deudores de FACTORING, S.A.

2.2 Riesgo de concentración:

Se refiere cuando la entidad concentra su cartera activa en un solo sector o grupo. Este a su vez se divide en:

a) Riesgo geográfico: Consiste en concentrar las actividades en una determinada zona que se expone a eventos que pueden afectar la situación económica, social, política y natural. FACTORING, S.A. se limitará preferentemente al sector de Managua, es decir, en donde tanto el cliente Cedente y el tercero pagador se encuentren radicados en Managua, no obstante se podrán atender como excepción a aquellos clientes que estén ubicados en los departamentos siempre y cuando el tercer pagador sea una empresa de primer orden independiente de su ubicación geográfica. Lo anterior es con el objetivo de facilitar una mayor atención y seguimiento a los Créditos otorgados y garantizar la recuperación de los mismos.

b) Riesgo sectorial: Está vinculado con el riesgo de concentrar la cartera activa en pocos sectores económicos de la economía.

2.3 Riesgo tecnológico:

Concierne a los problemas que se puedan dar en el área tecnológica como: base de datos, transferencias electrónicas, fallo de los sistemas operativos o sistemas de comunicación. También incluye el nivel de obsolescencia o innovación de los sistemas de hardware o software.

2.4 Riesgo de liquidez:

Se refiere a la contingencia de que la entidad no pueda disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones contractuales.

2.5 Riesgo cambiario:

Es aquel en que incurre un agente económico cuando coloca parte de sus activos en una moneda o instrumento financiero denominado en moneda diferente de la cual utiliza como base para sus operaciones cotidianas.

2.6 Riesgo de desempeño:

Este riesgo tiene que ver con la capacidad de la gerencia de aumentar los excedentes cada vez en mayor proporción manteniendo un adecuado control de gastos financieros y operativos.

2.7 Riesgo de competencia:

Este riesgo se encuentra relacionado a la capacidad que puedan tener otras instituciones en ofrecer productos financieros sustitutos a los que se ofrecen a los clientes de FACTORING, S.A.

2.8 Riesgo País:

Es el que cada país, de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él. Este riesgo es específico de ese grupo de condiciones, el cual es evaluado de acuerdo con el conocimiento que cada inversionista tenga de dichas condiciones.

Si las condiciones políticas, sociales, económicas y/o de cualquier otra índole se deterioran, estas circunstancias podrían tener un impacto negativo en la gestión de FACTORING, S.A. en sus flujos y por ende en su capacidad de pago.

2.9 Riesgo de Oferta:

Se refiere a cuando la oferta de valores se ve trastocada por eventos de mercado, dentro de los cuales destacan:

- a) Existencia de instrumentos que posean características diferentes, las cuales sean consideradas de mayor beneficio para los inversionistas.
- b) Ausencia de un mercado líquido en donde transar los valores.

2.10 Riesgo del Emisor:

Es el riesgo inherente a la operatividad del negocio del emisor, donde se vea perjudicada su posición financiera debido a volatilidad de tasas, competencia actual o potencial, concentración de cartera de clientes, cantidad limitada de fuentes de fondos entre otros.

2.11 Administración de Riesgo de FACTORING, S.A.

FACTORING, S.A. como empresa Administradora de Riesgo y parte integral del mercado financiero, afronta riesgos propios de la intermediación financiera que puede tener mayor o menor incidencia de acuerdo a sus políticas relacionadas a diferentes aspectos y políticas de control de riesgo. Toda la Emisión de Valores de Renta Fija estará respaldada por el Crédito General de FACTORING, S.A.

A continuación, se exponen las formas en las que FACTORING, S.A. administra los diferentes riesgos a los que está expuesto:

Riesgo crediticio: Los riesgos crediticios en las operaciones de Factoraje se vieron disminuidos recientemente por la aprobación de la Ley de Factoraje que viene a desarrollar disposiciones legales tendientes a establecer el contenido básico del contrato de factoraje, regular la relación comercial y financiera entre los sujetos contratantes y establecer las obligaciones tanto del Factorado (cliente)

como de las empresas de Factoraje. FACTORING, S.A. ha desarrollado procedimientos y políticas internas orientadas al manejo cuidadoso de su cartera en todos sus productos. Entre las principales acciones que FACTORING, S.A. realiza para reducir el riesgo crediticio, se encuentran los siguientes:

- Análisis de la documentación legal del cliente.
- Análisis de los Estados Financieros actualizados.
- Revisión de Estados de Cuenta Bancarios de los últimos tres meses.
- Verificación in Situ de parte del Ejecutivo de Negocios y visitas regulares a los establecimientos de los cedentes y pagadores.
- Verificación del record crediticio del solicitante y los pagadores en el Buró de Crédito.
- Formalización de garantía hipotecaria o prendaria en casos donde las operaciones constituyen un riesgo mayor.
- Confirmación y Verificación con los pagadores de las operaciones antes de cada desembolso.
- Cesión irrevocable de pago (en carta privada o escritura pública) o poder especial de cobro a favor de FACTORING.
- Todas las operaciones de factoraje se hacen "Con Recursos" y bajo la figura de un contrato de factoraje el cual se sujeta a lo estipulado en la reciente aprobada "Ley de Factoraje".

Por otro lado, en operaciones de Pre-Factoring o anticipos, se corre el riesgo de devolución de mercadería, de entregas defectuosas, incumplimiento de contrato, entre otras, por el hecho de ser financiamiento de operaciones aún no realizadas. Para mitigar este riesgo, FACTORING, S.A. vigila y controla que la aplicación y uso de dichos anticipos sea destinada único y exclusivamente al cumplimiento estricto de la orden de compra o contrato haciendo directamente el pago a los proveedores del cliente ya sea que esté ubicado en Nicaragua o en el extranjero. Si el proveedor está ubicado en Estados Unidos este también se analiza a través de un aliado estratégico; una empresa de factoraje ubicada en Miami, Florida quienes colaboran con verificaciones, revisiones de record crediticio y cualquier información relevante.

Adicionalmente, en algunos casos se requiere al cliente una garantía real que cubra el monto anticipado. Por otro lado, este tipo de productos generalmente se ofrecen a clientes con los cuales ya existe una relación de más de 6 meses en los cuales han mantenido un excelente record crediticio.

En caso de que exista potencial deterioro en la capacidad de pago de los deudores, podría existir deterioro en los flujos de FACTORING, S.A. y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo de concentración: La actividad crediticia de FACTORING, S.A. se enfoca principalmente hacia el sector comercial, industrial, servicios y construcción a través de todos los productos crediticios; no obstante, se pretende como estrategia ampliar la cartera de clientes con el propósito de evitar la concentración de créditos en pocos clientes y de esta manera se lograr una mayor y mejor diversificación del riesgo crediticio.

A continuación, se presenta el comportamiento porcentual de concentración de cartera por Sector, Producto y Moneda, a cierres anuales auditados 2015, 2016, 2017 e información interna al 31 de diciembre 2018.

Sector	Dic.2015	Dic. 2016	Dic.2017	Dic. 2018
Servicios	40.88%	34.75%	35.35%	39.40%
Comerciales	44.11%	48.71%	44.41%	40.50%
Industria	11.37%	13.11%	16.03%	16.10%
Construcción	3.64%	3.43%	4.22%	4.00%
Total	100.00%	100.00%	100.01%	100.00%

Producto	Dic.2015	Dic. 2016	Dic.2017	Dic. 2018
Factoraje	47.50%	46.70%	40.70%	24.96%
Capital de trabajo e inventarios	33.00%	24.30%	26.70%	53.29%
Pre-factoring y PEP	7.00%	17.50%	18.70%	11.37%
Impuestos	12.50%	11.50%	13.90%	10.38%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Moneda	Dic.2015	Dic. 2016	Dic.2017	Dic. 2018
Dólares	79.00%	82.10%	76.80%	98.60%
Córdobas con M.V.	21.00%	17.90%	23.20%	1.40%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Como política de la empresa se ha determinado que como máximo se podrá prestar a un cliente o grupo económico hasta el 30% del patrimonio, incluyendo a una misma persona natural o jurídica, individualmente considerado o en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella un mismo grupo económico. Para los clientes con concentración de cartera arriba del 15% del Patrimonio de la empresa en operaciones activas, FACTORING, S.A. tiene como política:

- Visitarlos al menos una vez cada tres meses para darle seguimiento a la buena andanza del negocio
- Revisión mensual en las centrales de riesgo de su récord y actividad crediticia
- Revisión trimestral de sus estados financieros

En caso de que el área geográfica en donde exista concentración sea afectada de alguna forma y esa circunstancia afecte a su vez la capacidad de pago de los clientes, podría existir deterioro en los flujos de FACTORING, S.A. y por ende en su capacidad de pago.

En caso de que los sectores en los que exista concentración de clientes sean afectados de alguna forma y esa circunstancia afecte a su vez la capacidad de pago de los clientes, podría existir deterioro en los flujos de FACTORING, S.A. y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo tecnológico: FACTORING, S.A. cuenta con un Asesor de Tecnología de la Información, quien coordina todo lo concerniente a esta área. La Empresa cuenta con un sistema de factoraje y financiamiento con módulos para el control de cartera, con el que se logra un monitoreo de esta, proporcionando informes sobre colocaciones, saldos, recuperaciones, vencimientos de facturas y letras de cambio, proyecciones, mora, clientes, entre otros.

El sistema automatizado de control de cartera es multiusuario, desarrollado en el lenguaje de programación Visual Basic 6 y con Base de Datos SQL Server 2012. La base de datos y el programa ejecutable (EXE) del sistema de cartera residen en un Servidor DELL Poweredge R320, con sistema operativo Windows Server 2012 Enterprise.

Cuenta con archivos fuentes para su debido mantenimiento y/o modificaciones de acuerdo a necesidades de la empresa.

Como medida para mantener un riesgo de tolerancia casi nulo en los aspectos de resguardo de información y evitar la filtración de esta:

1. Se cuenta con un servidor de respaldo/archivo HP Proliant ML150 G6.
2. Se cuenta con un UTM Fortigate 100E.
3. Existen dos programas de antivirus; un Antivirus Perimetral, Fortinet y un Antivirus Interno, para proteger las estaciones de trabajo y los servidores, ESET Endpoint Security. La revisión de actualización de los dos programas de antivirus es cada 30 minutos.
4. Se crea diariamente dos respaldos de la base de datos cada 12 horas, quedando resguardados localmente y en la nube..
5. Cada 30 minutos la base de datos del sistema de cartera, es sincronizada a un servidor local y a un servidor en la nube VPS.
6. Se efectúa diariamente respaldo de las principales carpeta de datos de trabajo de la compañía a un servidor FTP Externo..
7. Cambiar Contraseña en los sistemas de acceso cada 45 días.

En caso de que existan fallos significativos que limiten el acceso a la información de forma indefinida a nivel interno, FACTORING, S.A. cuenta con un sistema de respaldo externo con un proveedor de servicios de primera calidad para efectos de reestablecer de forma oportuna el acceso a la información de clientes.

Riesgo de liquidez: La administración del riesgo de liquidez de FACTORING, S.A. se concentra en mantener alineados los vencimientos de las obligaciones por captaciones y/o obligaciones con instituciones financieras con los vencimientos de las colocaciones de su cartera que por el hecho de ser de muy corto plazo le permite mantener un flujo de caja bastante dinámico.

El riesgo de liquidez puede originarse por una combinación de varias circunstancias: deterioro de la capacidad de pago de los clientes, no obtener recursos de parte de los fondeadores, manejo no óptimo de los recursos, entre otros. De suscitarse una o una combinación de estas circunstancias, podría existir deterioro en los flujos de FACTORING, S.A. y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo cambiario: FACTORING, S.A. controla el riesgo cambiario mediante la colocación de cartera en condiciones similares al financiamiento contratado. Todas nuestras operaciones son en Dólares Americanos y en Córdobas con mantenimiento de valor. Las operaciones en Dólares Americanos representan aproximadamente el 98.6% y las operaciones en Córdobas con mantenimiento de valor aproximadamente el 1.4%.

Todos los préstamos que FACTORING, S.A. otorga a sus clientes son formalizados en dólares o en córdobas con mantenimiento de valor. Sin embargo, en caso de que se aplique una política monetaria que devalúe la moneda local de forma significativa o que el tipo de cambio paralelo se incremente con respecto al tipo de cambio oficial, existiría un potencial deterioro en la capacidad de pago de los clientes, lo que a su vez podría causar deterioro en los flujos de FACTORING, S.A. y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo de desempeño: Para reducir este riesgo FACTORING, S.A. cuenta con un equipo gerencial de primera línea y personal con alta experiencia que ha demostrado buenos resultados a lo largo de la vida de la institución y mantiene su personal en constante capacitación y motivación. Entre el personal gerencial suman más de 50 años de experiencia acumulada en factoraje y financiamiento para capital de trabajo.

En caso de que la administración de la empresa tenga fallas significativas y constantes en su gestión, el desempeño de la empresa se podría ver afectado. En dependencia del impacto de la baja en el desempeño, FACTORING, S.A. podría tener un deterioro en los flujos y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo de competencia: Existen en Nicaragua cinco empresas de Factoraje dedicadas casi exclusivamente a esta actividad financiera y dos bancos privados, estos dos últimos a pesar de contar con mayores recursos de efectivo no tienen los tiempos de respuesta necesarios para financiar este tipo de operaciones. Al respecto FACTORING, S.A. está en constante revisión y mejora de sus procesos asegurando un tiempo de respuesta de 24 horas además de ofrecer productos complementarios de factoraje siempre relacionado con operaciones de corto plazo lo que le asegura fidelidad de parte de sus clientes.

En caso de que la administración de la empresa no realice los análisis estratégicos y tácticos que permitan aprovechar oportunidades y disminuir el impacto de las amenazas de la competencia, FACTORING, S.A. podría perder ventajas competitivas en su industria y en su mercado.

Si la capacidad de reacción, planeación y de implementación de estrategias es deficiente ante el incremento de competidores y productos sustituto, así como la calidad de los mismos, FACTORING, S.A. podría tener un impacto a baja en el desempeño, podría tener un deterioro en los flujos y por ende en su capacidad de pago.

Riesgo de Oferta: La demanda de los instrumentos en el mercado primario y/o secundario de FACTORING, S.A. por parte de inversionistas depende de muchos factores internos y externos:

Algunos factores internos:

Solidez financiera, historial crediticio, reputación de la misma y sus funcionarios, estructura de los valores ofertados, entre otros.

Algunos factores externos:

Entorno económico, político y social favorable; existencia de instrumentos más atractivos de otros emisores, entre otros.

Si uno o varios de estos factores afectan la percepción de la demanda de los instrumentos de FACTORING, S.A. que origine una disminución de la misma, la empresa tendría que:

- Diseñar instrumentos bursátiles más atractivos y/o
- Obtener alternativas de financiamiento que sustituyan los instrumentos bursátiles.

De no funcionar ninguna de esas alternativas, podría haber un impacto negativo en la gestión de FACTORING, S.A. en sus flujos y por ende en su capacidad de pago.

Existen obligaciones financieras con otros acreedores, las cuales están garantizadas con endoso de letras de cambio firmadas por los clientes y/o fianza solidaria de accionistas de la empresa. Ante un potencial deterioro de la capacidad de pago de FACTORING, S.A., existe la posibilidad de que los acreedores garantizados puedan requerir sus garantías, lo que podría afectar la capacidad de pago de la empresa a los tenedores de instrumentos bursátiles, por lo que se establece el siguiente orden de prelación de sus obligaciones.

Orden de prelación de las obligaciones:

Se establece el siguiente orden de pago de las obligaciones de FACTORING, S.A. en caso de liquidación y que tendrán preferencia sobre el pago de la presente emisión de bonos:

1. Obligaciones con trabajadores.
2. Obligaciones con clientes.
3. Obligaciones con la SIBOIF.
4. Impuestos pendientes.
5. Obligaciones pendientes con entidades del estado.
6. Otras obligaciones de acuerdo al orden y forma determinados por el Código Civil de la República de Nicaragua.

3. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA ENTIDAD EMISORA

Modificaciones realizadas: Se actualiza Estados Financieros auditados 2017

3.1 Situación Financiera Histórica

En adelante se presenta un análisis de los Estados Financieros de FACTORING, S.A, Auditados por los períodos al 31 de diciembre 2017, 2016 y 2015, los que se encuentran adjuntos en los Anexos a este Suplemento de Prospecto Informativo. Para mayor información consultar el sitio web del Emisor www.factoring.com.ni, Puesto de Bolsa Representante www.invernico.com, Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) www.siboif.gob.ni

3.1.1 Balance General

	2017	2016	2015
ACTIVOS	357,350,956	340,339,352	266,391,058
Disponibilidades	24,669,575	16,014,441	26,138,056
Cuentas por cobrar clientes, bruto	332,153,057	324,649,978	240,668,782
Otras cuentas por cobrar	3,154,367	2,378,407	2,095,808
Bienes de uso, neto	1,998,085	2,350,759	878,021
Otros activos	4,973,629	4,180,547	3,801,808
Provisión para cartera de créditos	(9,597,757)	(9,234,780)	(7,191,417)
PASIVOS	290,464,409	277,109,538	209,175,624
PASIVO	287,861,735	274,983,626	207,486,069
Obligaciones con Instituciones Financieras	40,044,508	76,557,650	21,919,044
Certificados de inversión	194,839,272	150,596,923	143,452,055
Documentos por pagar	29,291,227	25,330,817	24,645,915
Préstamos por pagar a Socios	13,641,665	16,771,512	10,123,012
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,225,846	468,755	2,396,824
Cuentas y gastos acumulados por pagar	8,819,217	5,257,969	4,949,219
	2,602,674	2,125,912	1,689,555
Provisión para indemnización laboral	2,602,674	2,125,912	1,689,555
PATRIMONIO	66,886,547	63,229,814	57,215,434
Capital social pagado	58,000,000	55,385,000	52,705,000
Reserva legal	2,407,413	2,131,525	1,830,879
Resultados acumulados	6,479,134	5,713,289	2,679,555
PASIVO + PATRIMONIO	357,350,956	340,339,352	266,391,058

3.1.2 Estado de Resultados

	2017	2016	2015
Ingresos Financieros			
Intereses corrientes	55,139,558	47,535,953	46,205,844
Intereses moratorios	1,631,810	1,646,195	1,256,158
Comisiones por desembolso y cobranza	10,562,210	9,848,005	9,876,964
Total Ingresos Financieros	67,333,578	59,030,153	57,338,966
Descuentos de intereses	-	(161,763)	(233,850)
Ingresos Financieros, netos	67,333,578	58,868,390	57,105,116
Gastos Financieros			
Gastos financieros	23,302,185	19,093,355	20,014,494
Provisión para cuentas incobrables	4,311,966	3,147,071	4,736,245
Total gastos financieros	27,614,151	22,240,426	24,750,739
Resultado Financiero bruto	39,719,427	36,627,964	32,354,377
Otros ingresos operativos y monetarios	3,975,976	2,300,939	1,767,484
Resultado Operativo bruto	43,695,403	38,928,903	34,121,861
Gastos de administración	35,534,862	30,338,998	28,202,075
Resultados antes del Impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes	8,160,541	8,589,905	5,919,786
Impuesto sobre la renta	2,643,808	2,575,970	1,971,128
Resultado neto del período	5,516,733	6,013,935	3,948,658

3.1.3 Estado de Flujo de Efectivo

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Resultados del período	5,516,733	6,013,935
Ajustes para conciliar el resultado del período con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	686,418	488,252
Provisión para Cuentas incobrables	4,311,966	4,694,790
Baja de activo fijo	-	396,892
Deslizamiento cambiario aplicado a:		
Obligaciones con Instituciones Financieras	2,364,242	3,142,138
Documentos por pagar	1,335,805	1,943,992
Certificados de Inversión	8,343,539	7,298,688
Préstamos por pagar a Socios	741,386	768,192
Cambios en Activos y Pasivos de operación		
Intereses por cobrar sobre cartera de crédito	(351,936)	(940,241)
Interes por pagar	(261,251)	1,207,794
Otras cuentas por cobrar	(775,960)	(282,599)
Otros activos	(793,082)	(378,739)
Gastos acumulados por pagar	4,038,010	(462,687)
	19,639,137	17,876,472
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	25,155,870	23,890,407
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Cartera de créditos	(11,100,132)	(85,692,382)
Bienes de uso	(333,744)	(2,357,882)
Efectivo neto usado en las actividades de inversiones	(11,433,876)	(88,050,264)
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:		
Emisión de acciones preferentes Serie E	-	445
Contratación de nuevos préstamos por pagar	344,102,976	245,555,583
Cancelación de préstamos por pagar	(382,523,239)	(194,059,115)
Contratación de documentos por pagar	3,365,342	1,966,907
Cancelación de documentos por pagar	(709,856)	(3,225,997)
Emisión de certificados de Inversión	69,708,491	26,692,771
Cancelación de certificados de inversión	(34,087,193)	(26,846,591)
Préstamos recibidos por parte de Socios y partes relacionadas	4,336,785	6,355,358
Cancelación de préstamos por pagar a partes relacionadas	(7,400,166)	(2,403,119)
Dividendos decretados	(1,860,000)	-
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	(5,066,860)	54,036,242
Aumento o disminución neta del efectivo	8,655,134	(10,123,615)
Saldo de efectivo al inicio del período	16,014,441	26,138,056
Efectivo al final del período	24,669,575	16,014,441

3.1.4 Estado de Cambios en el Patrimonio

	Capital Social Suscrito	Capital no pagado	Capital Social suscrito y	Reservas Patrimoniales	Resultados acumulados	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre 2015	58,000,000	(5,295,000)	52,705,000	1,830,879	2,679,555	57,215,434
Capitalización de dividendos decretados en :						
Acciones preferentes E	-	2,679,555	2,679,555	-	(2,679,555)	-
Complemento acciones preferentes E	-	445	445	-	-	445
Pago de dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-
Traslado reserva legal	-	-	-	300,646	(300,646)	-
Resultado neto del período	-	-	-	-	6,013,935	6,013,935
Saldo al 31 de diciembre 2016	58,000,000	(2,615,000)	55,385,000	2,131,525	5,713,289	63,229,814
Capitalización de dividendos decretados en :						
Acciones preferentes E	-	2,615,000	2,615,000	-	(2,615,000)	-
Complemento acciones preferentes E	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos en efectivo	-	-	-	-	(1,860,000)	(1,860,000)
Traslado reserva legal	-	-	-	275,888	(275,888)	-
Resultado neto del período	-	-	-	-	5,516,733	5,516,733
Saldo al 31 de diciembre 2017	58,000,000	-	58,000,000	2,407,413	6,479,134	66,886,547

En el período 2017, se puede observar que la sociedad continuó con su compromiso de fortalecer la solidez financiera al incrementar el capital suscrito y pagado en C\$58,000,000 (C\$55,385,000 en 2016). En abril 2017 se completó el pago de las Acciones preferentes serie "E" las cuales se obtuvieron de las utilidades acumuladas C\$2,615,000.00.

3.2 Análisis de Indicadores Financieros

Modificaciones realizadas: Se actualiza indicadores financieros 2017, y comportamiento en período 2018 (no auditado)

Principales Indicadores Financieros

INDICADORES	Fórmula	2017	2016	2015
LIQUIDEZ				
Razón circulante	Activo corriente/ Pasivo corriente	1.22	1.21	1.26
Liquidez inmediata	Disponibilidades / Act. Totales	6.90%	4.71%	9.81%
RENTABILIDAD				
ROA	Utilidad neta / Activos promedios	1.58%	1.98%	1.45%
ROE	Utilidad neta / Patrimonio promedio	8.48%	9.99%	7.15%
Margen de intermediación	(ingr financ.-Gast. Financ)/cartera promedio	12.45%	14.43%	15.44%
Margen financiero, neto	Utilidad neta / Ingresos financieros	8.19%	10.19%	6.89%
ACTIVIDAD				
Crecimiento de cartera	Cartera Actual-Anterior / Cart. Anterior	2.26%	35.09%	-5.49%
Cartera neta / Activos totales	Cartera neta / Activo total	90.26%	92.68%	87.64%
ENDEUDAMIENTO				
Pasivos totales / Activos totales	Deuda total / Activo total	81.28%	81.42%	78.52%
Deuda / Patrimonio	Deuda total / Patrimonio	4.34	4.38	3.66

Esta sección se ha preparado con el fin de brindar toda la información relevante acerca de la condición financiera de FACTORING, S.A., su capitalización y factores de riesgo asociados. Las áreas para analizar la situación financiera de FACTORING, S.A. son:

- Índices de Liquidez
- Índices de Rentabilidad
- Índices de Actividad
- Índices de Endeudamiento

Estos se presentan de forma detallada a continuación. En cada caso se indica el nombre del indicador, la forma en que se realizó el cálculo, el resultado y su interpretación. La información utilizada corresponde al último período auditado y las cifras aparecen en Córdoba.

3.2.1 Índices Financieros de Liquidez

Razón de Circulante

La razón circulante se mide por la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que ellas vencen. La razón circulante es una medida de liquidez que indica el grado en el que se cubren los derechos de los acreedores a corto plazo, mediante activos que se espera se conviertan en efectivo en un periodo que corresponda más o menos al vencimiento de dichas deudas. Este ratio se obtiene al dividir el activo corriente entre el pasivo corriente

Liquidez Inmediata

Se obtiene al dividir las disponibilidades entre los activos totales. Este indicador mide la proporción de activos líquidos con respecto al activo total.

LIQUIDEZ	2017	2016	2015
Razón Circulante	1.22	1.21	1.26
Liquidez inmediata	6.90%	4.71%	9.81%

La estabilidad en el ratio razón circulante indica que el crecimiento en activos y pasivos de FACTORING, S.A. se mantiene ordenado. Esto le permite a la empresa mantener una cobertura adecuada para satisfacer sus compromisos de corto plazo, mientras aumenta su capital de trabajo con activos productivos.

Para el ratio de liquidez inmediata podemos apreciar una eficiente gestión de manejo de sus activos productivos, teniendo un adecuado control de sus flujos de efectivo, es decir, aunque al ser FACTORING S.A una empresa que se dedica al Factoraje, su activo productivo primordial es la Cartera o Cuentas por Cobrar (y no la liquidez), esto se traduce en buena recuperación de cartera y solidez para la empresa.

Al cierre del período 2018, los indicadores de liquidez se incrementaron respecto a 2017, Razón Circulante 1.37, Liquidez inmediata 29.49%, generado por la disminución de cartera (58.74%) e incremento de disponibilidades 165.34% ambas respecto al año 2017, esto como parte de la estrategia de la compañía de fortalecer su liquidez para afrontar el cumplimiento de sus obligaciones corrientes. Las obligaciones disminuyeron en un (51.83%) respecto al año 2017.

3.2.2 Índices Financieros de Rentabilidad

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Se obtiene de dividir la utilidad neta del período entre el activo promedio total. Mide la efectividad de la administración para generar utilidades con el total de activos disponibles.

RENTABILIDAD	2017	2016	2015
ROA	1.58%	1.98%	1.45%

El rendimiento sobre activos totales disminuyo levemente con respecto al año anterior 2016 debido a la disminución de los resultados anuales el cual fue de (-8%) respecto al 2016, el crecimiento de los activos tuvieron un incremento del 5% respecto al 2016.

Al 31 diciembre 2018, el ROA es de 0.89%, las utilidades decrecieron en un 53.34% y los activos decrecieron en un 37.88% ambos respecto a 2017.

Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)

Mide la tasa de rendimiento obtenido por los accionistas con base en su inversión. Se calcula al dividir la utilidad neta de cada período entre el patrimonio promedio.

RENTABILIDAD	2017	2016	2015
ROE	8.48%	9.99%	7.15%

El índice de retorno sobre patrimonio incorpora implícitamente en su cálculo los márgenes financieros y la rotación de activos de la empresa. El nivel del ROE en 2017 disminuyó en un 15% con respecto al 2016, relacionado al decrecimiento de las utilidades respecto a 2016 en -8%. EL ROE al 31 diciembre 2018, es 3.73%, el Patrimonio 2018 creció en un 6.47% respecto a 2017.

Margen de Intermediación

Este indicador se obtiene de la diferencia entre los ingresos y gastos financieros divididos entre el saldo promedio de la cartera. El indicador mide el porcentaje de intermediación producto de las operaciones de la empresa.

RENTABILIDAD	2017	2016	2015
Margen de intermediación	12.45%	14.43%	15.44%

Margen Financiero

Este indicador se obtiene al dividir la utilidad neta entre los ingresos financieros. Este margen mide la capacidad de la empresa para generar utilidades después de considerar todos los gastos financieros y operativos.

RENTABILIDAD	2017	2016	2015
Margen financiero, neto	8.19%	10.19%	6.89%

En 2017 los gastos administrativos se incrementaron en un 17% respecto a 2016 y 8% en 2016 respecto a 2015, el margen financiero disminuyó en un 20% en 2017 respecto a 2016.

En el 2018 el margen de intermediación es de 11.58%, Margen Financiero Neto 5.34%, ambos indicadores disminuyeron por la disminución de los Ingresos Financieros (28.36%), Gastos Financieros (21.01%), Resultados Netos (53.34%) y promedio de la Cartera (28.47%), todos respecto al año 2017, producto de la inestabilidad del año.

3.2.3 Índices Financieros de Actividad Crecimiento Cartera

Se obtiene al dividir el saldo de cartera del período actual entre el saldo de cartera del período anterior, y así obtener la proporción de crecimiento de la cartera de la empresa.

Cartera / Activo Total

Se obtiene al dividir el saldo de cartera neta entre el activo total para medir la proporción del activo productivo dentro del balance general.

ACTIVIDAD	2017	2016	2015
Crecimiento de cartera	2.26%	35.09%	-5.49%
Cartera / Activos totales	90.26%	92.68%	87.64%

La cartera neta al cierre del 2017 presentó un crecimiento del 2.26% respecto al 2016, misma que representa el 90.26% del total de activos.

Al 31 de diciembre 2018, la cartera neta representa el 60.27% de los activos y decreció en un 58.52% con respecto al período 2017.

3.2.4 Índices Financieros de Apalancamiento

Razón de Endeudamiento

Esta razón se usa para medir la participación de los pasivos totales de la empresa para el financiamiento de activos, mientras más alto sea el indicador, significa que se encuentra más apalancada con sus acreedores financieros internos y externos, y sus proveedores. Se obtiene al dividir la deuda total entre los activos totales.

ENDEUDAMIENTO	2017	2016	2015
Pasivos totales / Activos totales	81.28%	81.42%	78.52%

El nivel de endeudamiento corriente de la empresa indica que la misma está haciendo buen uso del apalancamiento, el cual representa en promedio de los últimos tres años el 80.41%.

TIPO DE APALANCAMIENTO	2017	2016	2015
Fuente externa	91.37%	91.28%	82.00%
Fuente Interna	7.73%	7.95%	16.00%
Otros	0.90%	0.77%	2.00%

En el 2017 la deuda con instituciones financieras de Factoring disminuyó en un 48% e incrementó la deuda por la captación de recursos a través de la emisión de valores.

Para el año 2018, el apalancamiento Externo es 84.8%, interno 13.84%, otros 1.36%.

Al 31 diciembre 2017, Factoring tiene un saldo colocado en el mercado Primario de U\$6,285,000.00 correspondiente al 79% del total de la Emisión autorizada por U\$8,000,000.00.

Al 31 de diciembre 2018 el monto saldo colocado es U\$2,278,000.00 equivalente al 28.48% de la Emisión.

Razón Deuda-Patrimonio

Esta medida indica la relación entre los fondos que proveen los acreedores financieros. Se obtiene al dividir la deuda total entre el patrimonio total.

ENDEUDAMIENTO	2017	2016	2015
Deuda / Patrimonio	4.34	4.38	3.66

El comportamiento del endeudamiento de la Empresa ha continuado financiando su crecimiento de una manera conservadora, representado un promedio en los tres últimos años por 4.13%, demostrando la capacidad de endeudamiento que tiene la empresa para seguir creciendo. La empresa tiene como política elevar este índice hasta una relación de 6:1.

En abril del 2017 la Empresa autorizó el pago de 2,615 acciones preferentes de la Serie "E" que estaban pendiente para completar el total de dicha serie que es de C\$15,000,000. Con este pago el Capital suscrito y pagado es de C\$58,000,000.

La estructura del Patrimonio al cierre 2017: Capital social 87%, Reservas 4%, Resultados acumulados 9%.

La estructura del Patrimonio al cierre 2018: Capital social 81%, Reservas 3.4%, Resultados acumulados 15.1%

3.2.5 Análisis de Cartera

Modificaciones realizadas: Se actualiza con información auditada 2017 y no auditada 2018

La cartera de FACTORING, S.A. está compuesta mayormente por operaciones de Factoraje (descuento de facturas), seguido para Capital de trabajo y Pre-Factoring (descuento de órdenes de compras, contratos y/o licitaciones).

Producto	Dic.2015		Dic. 2016		Dic.2017		Dic. 2018	
Factoraje	114,274,975	47.5%	151,495,074	46.7%	135,347,817	40.7%	34,201,222	24.96%
Capital de trabajo e Inv.	79,515,754	33.0%	78,761,536	24.3%	88,541,499	26.7%	73,035,577	53.29%
Pre-factoring y PEP	16,727,726	7.0%	56,932,644	17.5%	61,992,239	18.7%	15,580,483	11.37%
Impuestos	30,150,327	12.5%	37,460,724	11.5%	46,271,502	13.9%	14,231,570	10.38%
Total	240,668,782	100.0%	324,649,978	100.0%	332,153,057	100.0%	137,048,852	100.0%

A continuación Estructura y clasificación de la Cartera por antigüedad, por los periodos auditados 2015, 2016, 2017 e internos al 31 diciembre 2018 (Expresado en Córdoba):

Calificación	Dic. 2015		Dic. 2016		Dic. 2017		Dic. 2018	
A (0 - 30 días)	228,473,721	94.9%	313,780,228	96.7%	318,632,269	95.9%	133,923,479	97.72%
B (31 - 60 días)	2,363,807	1.0%	576,115	0.2%	2,322,948	0.7%	1,012,943	0.74%
C (61 - 90 días)	423,793	0.2%	520,801	0.2%	1,011,493	0.3%	580,381	0.42%
D (91 - 180 días)	338,833	0.1%	9,772,834	3.0%	188,201	0.1%	841,290	0.61%
E (181 - a más)	9,068,628	3.8%	0	0.0%	9,998,146	3.0%	690,759	0.50%
Total Cartera	240,668,782	100%	324,649,978	100%	332,153,057	100%	137,048,852	100.00%
Provisiones	7,191,417	2.99%	9,234,780	2.84%	9,597,757	2.89%	3,260,009	2.38%
Cartera neta	233,477,365		315,415,198		322,555,300		133,788,843	

Cabe destacar que la concentración de la cartera ha sido mayormente en la categoría "A" y la mora es sumamente baja, lo que señala que FACTORING, S.A. tiene una excelente recuperación de cartera.

Por otro lado es importante mencionar que FACTORING, S.A. realiza las provisiones por clasificación y evaluación de la cartera, de acuerdo a los criterios y métodos establecidos por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) para los Bancos Comerciales, con esto FACTORING, S.A. pretende estimar en base a los criterios establecidos la recuperabilidad de sus activos de riesgo a fin de tomar las medidas correctivas y de resguardo que correspondan.

Al 31 diciembre 2018, la cartera en riesgo (B - E), totaliza C\$3,125,373 equivalente al 2.28% del total de la cartera. La constitución de provisiones para cartera de créditos equivale al 2.38%.

3.3 Capitalización

Modificaciones realizadas: Se actualiza con información auditada 2017. Se sustituye al accionista señor Mohamed Said Sabbah por fallecimiento.

Integración del Capital Accionario Común y Preferente, suscrito y pagado, así como la integración Patrimonial al 31 diciembre 2018, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado desde el 31 de diciembre 2017, el valor nominal de cada acción C\$1,000:

El Capital Accionario está compuesto por la Serie A y B, y el Preferente de las Series C, D y E

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Total	%
Basil Sabbah Butler	3,619	5,458	14,999	10,499	10,490	45,065	77.70%
Eduardo Belli Pereira	3,469	-	-	-	4,509	7,978	13.76%
Kathleen Butler de Belli	452	-	-	4,500	-	4,952	8.54%
Federico Sacasa Patiño	-	-	-	1	-	1	0.00%
Ann Cary de Sabbah	-	-	1	-	-	1	0.00%
Alejandro Graham Estrada	-	-	-	-	1	1	0.00%
Carlota Belli Butler	-	1	-	-	-	1	0.00%
Oscar Granja	-	1	-	-	-	1	0.00%
Total Acciones	7,540	5,460	15,000	15,000	15,000	58,000	100.00%

4. INFORMACIÓN REFERENTE A LA EMPRESA

Modificaciones realizadas: se actualiza con nuevo servicio compra y venta de divisas

4.2 Objetivos

FACTORING, S.A. podrá de acuerdo a la Ley No. 740, Ley de Factoraje:

- Celebrar contratos de Factoraje
 - Obtener préstamos y créditos de instituciones financieras nacionales e internacionales, destinadas a la realización de las operaciones propias de su giro de negocios o para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social
 - Obtener créditos, mediante la suscripción de valores en serie para su colocación pública, de acuerdo con la ley de la materia
 - Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los derechos de créditos provenientes de los contratos de factoraje, con las personas de las que reciben los financiamientos a que se refiere el presente artículo
 - Adquirir bienes muebles e inmuebles
 - Prestar servicios de administración y cobranza de derechos de crédito
 - Realizar inversiones propias en otras actividades comerciales dentro de su objeto social.
 - Cualquier otra operación o actividad, siempre y cuando no contradiga lo establecido en la presente ley

4.3 Actividades Principales

De acuerdo a Escritura Social podrá otorgar financiamiento de todo tipo focalizando sus operaciones crediticias principalmente en factoraje y financiamiento de capital de trabajo a corto plazo.

Basado en la amplia experiencia desarrollada tanto de los directivos como del personal clave de la empresa, FACTORING, S.A. desde su fundación ha contribuido al sector empresarial nicaragüense ofreciendo soluciones financieras tanto a empresas bancables como a las que tienen limitado acceso al crédito bancario tradicional a través de una herramienta fácil de utilizar, razonable en sus costos y que les permite crecer en sus operaciones.

Nuestros clientes son personas naturales o jurídicas entre pequeños y medianos empresarios, atendidos según las políticas de crédito establecidas las cuales son contactados por los ejecutivos de negocios a través de distintos medios.

Una vez contactado el cliente potencial se le hace una visita explicándole cómo pueden trabajar con nosotros, que producto financiero es aplicable para su giro de negocio y la operatividad que este conllevaría. De existir interés se llenan los documentos requeridos para luego ser analizados y un comité de crédito aprueba o rechaza la solicitud de línea de crédito, que es como se formaliza la relación con el cliente. Para tomar la decisión de aprobación de la línea de crédito se analizan aspectos financieros, legales y crediticios del cliente solicitante y sus posibles pagadores. También se analiza el sector, perspectivas de la actividad, participación en el mercado, principales competidores, clientes y proveedores, entre otros. Una vez aprobada la línea de crédito, el cliente inicia las solicitudes de descuento de sus documentos donde de igual forma las solicitudes son aprobadas diariamente de acuerdo a las políticas de la empresa. Para esto se analizan aspectos

como record crediticio de los pagadores, veracidad de los documentos con los pagadores, tipo de operación, plazos y cualquier otra información de vital importancia.

La relación contractual con todos los clientes se formaliza a través de un contrato público de línea de crédito en calidad de mutuo garantizadas con fianza solidaria del representante legal o socio mayoritario de la empresa. Luego para cada desembolso el cliente firma una Letra de Cambio en la cual el librador y librado es el cliente Cedente y el avalista es el representante legal o principal accionista de la empresa Cedente. La Letra de Cambio a favor de FACTORING, S.A. es emitida por el valor del descuento más los intereses al vencimiento que será el mismo vencimiento de las facturas cedidas, en el caso de las operaciones de factoraje. Todas las operaciones pueden ser en córdobas con cláusula de mantenimiento de valor o dólares.

En el caso del Pago electrónico a proveedores, existe un procedimiento distinto que agiliza el procedimiento que requiere este tipo de producto sin sacrificar seguridad operativa y legal.

En el caso del factoraje, adicional al contrato público y la Letra de Cambio se le exige al cliente emitir una Carta de Cesión Irrevocable de Pago (en carta privada o escritura pública) donde se le notifica al deudor que el derecho del crédito en cuestión ha sido cedido irrevocablemente a FACTORING, S.A. por lo que el deudor (pagador) en la fecha de vencimiento del documento cedido realizará el pago a FACTORING, S.A.

Es importante señalar que todas nuestras operaciones de factoraje son "Con Recursos" del cliente (cedente), caso que el deudor (pagador) no pueda honrar sus facturas en la fecha de vencimiento.

FACTORING, S.A. ha sido autorizada por el Banco Central de Nicaragua (BCN), desde el 20 de enero del año 2017, para brindar el servicio de compra y venta de divisas de conformidad al Arto.3 inciso b), de las Normas Financieras dictadas por el Consejo Directivo del BCN en resolución CD-BCN-XXVII-1-07 del 11 de Julio 2007 y que entraron en vigencia el 24 de agosto 2007 y sus reformas. Asimismo, Factoring, está obligada a dar cumplimiento al Arto.4 literales a) al e) de las Normas Financieras, en cuanto a los requisitos de información que deberá presentar diariamente al Banco Central de Nicaragua.

4.4 Propiedades, Plantas y Equipo

Modificaciones realizadas: se actualiza con información auditada 2017 y no auditada 2018.

Por ser FACTORING, S.A. una empresa de servicios financieros no requiere de grandes inversiones en activo fijo; no obstante, este año la empresa decidió actualizar sus mobiliarios, equipo de cómputo y remodelar las oficinas acorde a los planes estratégicos de crecimiento y mejoras en el servicio.

Los Bienes de Uso al 31 de diciembre 2015, 2016, 2017 y al 31/12/2018, se detallan a continuación

Tipo de Bien de uso	2015	2016	2017	2018
Terrenos y Edificios	-	-	-	13,006,957
Mobiliario y Equipo de oficina	1,582,943	1,791,962	2,125,703	2,361,326
Vehículos	1,278,909	1,796,155	1,796,155	1,796,155
Total Costo Bienes de Uso	2,861,852	3,588,117	3,921,858	17,164,438
Depreciación acumulada	-1,983,831	-1,237,358	-1,923,776	-2,679,378
Valor neto Bienes de Uso	878,021	2,350,759	1,998,082	14,485,060

En el período 2018 se adjudicaron bienes inmuebles producto de un proceso de recuperación de cartera.

4.5 Litigios legales

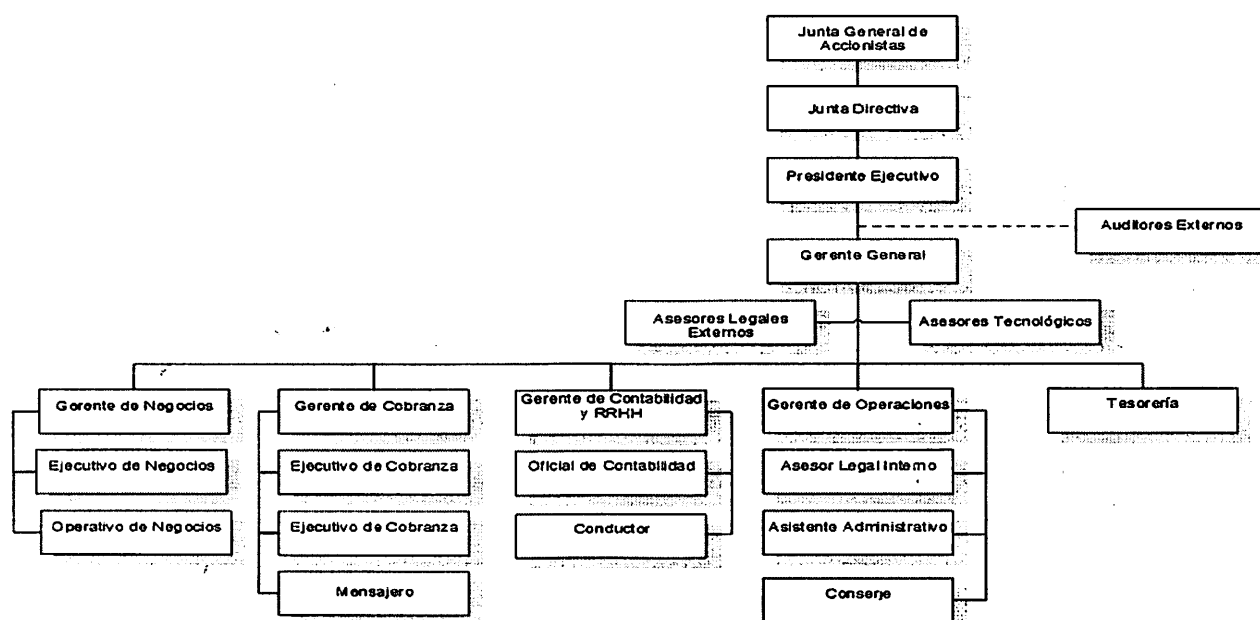
Modificaciones realizadas: Se actualiza asesores legales

Al 31 de diciembre de 2018, FACTORING, S.A. no tiene litigios legales pendientes, que de resultar adversos, pudiesen tener un efecto negativo en su negocio o condición financiera, o que pudiesen ocasionar algún incumplimiento en sus obligaciones de acuerdo a los términos y condiciones de los valores sujetos a la presente oferta pública.

A la fecha la firma de asesores legales es Inversiones Internacionales de Cobranza, S.A. y Lic. Omar Cortés.

4.6 Organigrama:

Modificaciones realizadas: Organigrama al 31 diciembre 2018



4.7 Gobierno Corporativo

En cumplimiento con Resolución CD-SIBOIF-683-1-JUL6-2011 Norma sobre Gobierno Corporativo de los Emisores de Valores de Oferta Pública; FACTORING, S.A. ha venido desarrollando políticas y directrices relacionadas a un conjunto de valores, criterios, procesos y procedimientos que permiten gobernar adecuadamente la organización, lo que procurara la existencia y puesta en práctica de mecanismos que permitan el balance entre la gestión de negocios y su control y la satisfacción de requerimientos de los grupos de interés (accionistas, clientes proveedores, instituciones, mercado). Por lo tanto ha desarrollado los siguientes manuales:

-Política de Crédito

- Manual de clasificación, evaluación y provisión de cartera
- Código de Gobierno Corporativo
- Código de Conducta

Dichos manuales y políticas se podrán consultar en nuestra página Web **www.factoring.com.ni**

Así mismo, en el Arto. 10 de la mencionada Norma, se establece que los emisores de valores de oferta pública deben contar con un Comité de Auditoria y que para el caso de emisiones de valores registradas para oferta pública cuyos montos sean menores de diez millones de dólares, o su equivalente en moneda nacional, el emisor de estas estará exento de constituir este Comité de Auditoria. En estos casos, las funciones de dicho comité podrán ser asumidas por la Junta Directiva del emisor.

5. INFORMACION PROSPECTIVA DE LA GERENCIA

Modificaciones realizadas: Opinión de la Gerencia 2017 y 2018

5.1 Resultados de Operación

El año 2018 ha sido un año atípico en la operación de la empresa, debido a los efectos causados por la coyuntura del país.

La cartera de crédito ha disminuido por dos razones en particular: disminución de las fuentes de fondeo y disminución de la actividad de los clientes.

De acuerdo a información interna no auditada, en el período enero-diciembre 2018 se ha obtenido una utilidad neta de C\$2,573,835, inferior en un 53.34% a la utilidad neta en 2017.

La disminución en las utilidades obedece a menores ingresos generados por intereses por saldo de cartera colocada y comisiones por desembolso, así como al incremento en el costo financiero.

El saldo de cartera al 31 de diciembre 2018 fue de C\$133,788,843, esto es 58.7% inferior al 31 de diciembre de 2017.

Los resultados acumulados y definitivos de 2018 (enero-diciembre) estarán disponibles una vez finalice el proceso de auditoría, el cual estimamos culmine en el primer trimestre de 2019, tal como es costumbre.

Algunas de las acciones que la empresa ha implementado para disminuir los efectos negativos de la coyuntura del país son los siguientes:

Mayor seguimiento a la cartera

Se ha intensificado el seguimiento a la cartera de crédito a través de visitas más frecuentes a todos los clientes. Este seguimiento nos ha permitido identificar en tiempo y forma el potencial deterioro de cartera y por ende se ha tomado acciones oportunas para disminuir esa posibilidad.

Colocación selectiva

Debido a la disminución de las fuentes de fondeo y del incremento en el costo, la empresa ha estado desembolsando a los clientes con el mejor historial crediticio con nuestra institución y/o clientes cuyas operaciones son relativamente de bajo riesgo.

Incremento de la liquidez

Este incremento de la liquidez se ha hecho para contar con mayor respaldo al momento de cumplir con las obligaciones financieras de la empresa, las cuales han sido cumplidas en tiempo y forma, estas incluyen financiamiento con instituciones y con el mercado de valores a través de la bolsa.

Gastos administrativos

Se ha revisado y se continúa revisando la estructura administrativa con el objeto de adecuarla a los nuevos volúmenes de cartera.

El desempeño en el año 2019 estará en dependencia de la evolución de la coyuntura del país. De acuerdo a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) en el informe *Perspectivas Económicas: Las Américas – una recuperación desapareja* (octubre 2018), el producto interno bruto decrecerá en un 1%.

En ese marco, nuestras proyecciones para el 2019 son conservadoras en lo que respecta a la actividad principal que es la colocación de cartera y sus resultados. Nuestros esfuerzos estarán enfocados en las iniciativas de reactivación de fondeo con acreedores, la optimización de los gastos y los costos, el seguimiento intensivo a la cartera de clientes y el desarrollo de negocios complementarios.

6. ANALISIS DEL ENTORNO

Nicaragua ha experimentado cambios significativos en el ámbito político, social y económico producto de la coyuntura compleja iniciada en abril 2018.

Según FUNIDES, el PIB del 2018 experimentó un decrecimiento de 4% y para 2019 se proyecta un decrecimiento de entre el 7.3% y el 10.9%.

Las reformas recientemente autorizadas a la seguridad social y a la ley de concertación tributaria son otros ingredientes de peso que hacen aún más compleja la coyuntura económica.

En el escenario político, existe incertidumbre con respecto a un acuerdo que pueda existir entre la Alianza Cívica y el Gobierno, lo que a su vez repercute en la inestabilidad de ámbito económico y social.

Ante la disminución de la actividad económica, los negocios han recurrido a la reducción de empleos, lo cual pone una presión extra a la coyuntura desde el punto de vista social. De acuerdo a FUNIDES, el porcentaje de personas en situación de pobreza ha pasado de un 20.4% estimado para finales de 2017 a 23.5% estimado para finales de 2018; se espera que este porcentaje se sitúa entre el 29.9% el 32% a finales de 2019. Aunado a eso, existen más de 1 millón de personas en situación de vulnerabilidad, lo que quiere decir que ganan entre US\$4 y US\$10 diarios.

En ese contexto, la industria financiera ha sido fuertemente afectada. Los depósitos en el sistema financiero han decrecido US\$1.6 mil millones, lo que equivale al 30% en comparación al saldo del 31

de marzo de 2018. Las transacciones bursátiles en enero y febrero 2019 han disminuido en un 96.74% con respecto al mismo período de 2018, de acuerdo a datos de la Bolsa de Valores de Nicaragua. Esto se debe a que los inversionistas en el mercado de capitales requieren de obtener sus fondos líquidos ante la incertidumbre.

A como se puede ver, las instituciones bancarias comerciales y los inversionistas en el mercado de capitales han disminuido casi en su totalidad el financiamiento a sus clientes.

El deterioro de la economía, lo cual ha traído deterioro en la situación económica de las personas naturales y jurídicas y por ende en su capacidad de pago, así como la falta de financiamiento, ha traído como consecuencia que dos empresas financieras hayan presentado incumplimientos de pago con sus inversionistas.

6.2 Análisis FODA

En adelante se presenta un análisis de las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA) realizado para la empresa FACTORING, S.A.

6.2.1 Fortalezas:

Experiencia: Factoring, S.A. tiene casi 20 años desde su fundación y es la empresa pionera en la industria del factoraje en Nicaragua. Eso constituye una gran fuente de experiencia y conocimiento que se traduce en mejores prácticas.

Cartera de crédito con excelente calificación: esto debido a la calidad de sus clientes y pagadores, a una política crediticia estricta y al corto plazo de las operaciones de factoraje que permiten a FACTORING, S.A. detectar y reaccionar rápidamente ante cualquier eventualidad desfavorable.

Operaciones doblemente garantizadas: el 100% de las operaciones de factoraje en FACTORING, S.A. son de factoraje con recursos, donde el Cedente es responsable del pago si la fuente de pago (el pagador) no cancela el documento descontado, esto se formaliza a través de una Letra de Cambio donde el Cedente firma en calidad de librador, librado y avalista al Representante Legal de la empresa Cedente constituyéndose como una garantía adicional de la operación además de la "Carta irrevocable de pago".

Personal calificado con años de trabajar para la empresa: la experiencia y el compromiso del personal de FACTORING, S.A. garantiza a la empresa un servicio de calidad dado por personal altamente capacitado y a la vez identificado con la empresa y sus estrategias.

Alta fidelidad en mayoría de clientes: tanto el personal de negocios como principales ejecutivos y directores mantienen estrecha relación con sus clientes y pagadores debido a las particularidades del mercado, este hecho es sumamente importante para mantener la fidelidad y continuidad en las operaciones.

Herramienta de análisis de récord crediticio: FACTORING, S.A. cuenta con acceso a Buros de crédito en donde analiza la situación crediticia, comportamiento de pago y nivel de riesgo tanto de sus clientes como de sus pagadores asegurándose así de atender solamente a clientes con excelente record crediticio.

6.2.2 Oportunidades:

Incursionar en nuevos mercados y segmentos más rentables: en la actualidad a pesar de que el factoraje en Nicaragua tiene casi 20 años, todavía existen muchas empresas que no han usado esta herramienta lo que le permite a FACTORING, S.A. enfocar sus recursos en nuevos segmentos de mercado o simplemente en nuevos clientes a través de un efectivo plan de medios y publicidad.

Expandir líneas de productos: debido al fuerte incremento de las exportaciones de productos nacionales existe una gran oportunidad de mercado para desarrollar factoraje de exportación para lo cual FACTORING, S.A. y otros servicios relacionados al factoraje.

6.2.3 Debilidades:

Concentración de cartera en pocos clientes: una debilidad generalizada en empresas de perfil similar a FACTORING, S.A. es la concentración de cartera. Cuanto más concentración crediticia existe por empresa o sector, mayor es el riesgo que se está asumiendo. Para mitigar este riesgo FACTORING, S.A. desde el año 2013 ha venido incrementando su cartera en número de clientes enfocando sus recursos en clientes de todo tamaño. Por otro lado como política de la empresa se ha determinado que como máximo se podrá prestar a un cliente o grupo económico hasta el 25% del Patrimonio, incluyendo a una misma persona natural o jurídica, individualmente considerado o en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella un mismo grupo económico.

Poder tener niveles de liquidez suficientes para mantener un nivel mínimo de cartera y cancelar en tiempo y forma las obligaciones con acreedores.

Mantener niveles de mora razonables.

Consolidar la gestión integral de riesgos.

Continuar con el robustecimiento tecnología de la Información.

Mantener la gestión asertiva en los gastos administrativos y financieros, los cuales son los más significativos.

Riesgo en operaciones de Pre-factoring por falta de cumplimiento de parte del cliente: En operaciones de Pre-factoring o anticipos, se corre el riesgo de devolución de mercadería, de entregas defectuosas, incumplimiento de contrato, entre otras, por el hecho de ser financiamiento de operaciones aún no realizadas. Para mitigar este riesgo FACTORING, S.A. vigila y controla que la aplicación y uso de dichos anticipos sea destinada único y exclusivamente al cumplimiento estricto de la orden de compra o contrato. Adicionalmente en algunos casos se le requiere al cliente una garantía real que cubra el monto anticipado.

6.2.4 Amenazas:

Incursión de nuevos competidores: al aprobarse la nueva Ley de Factura Cambiaria y Ley de Factoraje y al haber un mercado amplio para las operaciones de Factoraje se corre el riesgo de la entrada de nuevos competidores o que los competidores actuales incrementen sus operaciones y presionen con una posible guerra de precios. De igual manera, la banca comercial podría entrar con mayor interés en la industria del factoraje debido a que existe un potencial mercado mucho mayor al que se atiende.

Devaluación de la moneda: debido a que una parte de las empresas pagadoras trabajan en córdoba y los pasivos financieros de FACTORING, S.A. son en dólares, al darse una fuerte devaluación se

corre el riesgo de pérdida cambiaria que impactaría en los resultados de la empresa. Es importante mencionar que para mitigar esta amenaza, el Cedente o cliente le firma a favor de FACTORING, S.A. una letra de cambio en dólares o en córdobas con cláusula de mantenimiento de valor. Actualmente la cartera de FACTORING, S.A. está compuesta por 98.6% de operaciones en dólares y 1.4% por operaciones en córdobas con mantenimiento de valor.

Extensión de la compleja coyuntura política, social y económica del país, lo cual pudiese deteriorar la capacidad de pago de las empresas y por ende de nuestros clientes.

Incremento de la tasa de interés en títulos del estado pudiese conllevar al incremento del costo financiero.

Restricciones que el sistema financiero internacional imponga al sistema financiero nacional en el contexto de la compleja coyuntura actual.

Potenciales medidas que el Estado tome que puedan llegar a restringir acceso a dólares.

7. DIRECTORES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS

Modificaciones realizadas: Elección Junta Directiva en 2018 – 2023, no hubo cambios de principales ejecutivos (7.2)

7.1 Miembros de la Junta Directiva

Titular	Cargos
Eduardo Belli Pereira	Presidente
Basil Sabbah Butler	vicepresidente
Kathleen Butler de Belli	Secretario
Oscar Granja	Tesorero
Carlota Belli Butler	Director
Federico Sacasa Patiño	Director
Alejandro Graham Estrada	Director

La actual Junta Directiva de FACTORING, S.A. fue electa en marzo de 2018 por un período de cinco años. Un breve resumen de cada miembro de la Junta Directiva se presenta a continuación:

Eduardo Belli Pereira, Presidente: De nacionalidad nicaragüense, nacido en 1950, Administrador de Empresas con grado académico de Master en Administración de Empresas en el INCAE Business School, Costa Rica en 1985. Ex-fundador y Presidente de Empresas Canadienses Internacionales, S.A., fábrica de formularios continuos en San José, Costa Rica. En 1991 se integra al servicio público como privatizador del sector turístico en la CORNAP, posteriormente es nombrado Vice-Ministro de Economía a cargo de las negociaciones comerciales y promoción de inversiones hasta el año 1996. En 1996 funda la primera empresa de factoraje en Nicaragua SERFIN, S.A. y posteriormente Factoring Nicaragüense, S.A. ocupando a la fecha el cargo de Presidente. El Sr. Belli fue también Presidente de la Junta Directiva de CONFIA, S.A. micro financiera fundada en 1998 hasta el año 2012. También desempeñó el cargo de Vice-Presidente del Nejapa Country Club de 1996 al 2001. Nombrado Presidente de la Junta Directiva de Factoring, S.A. en marzo 2018, y su nombramiento vence en marzo 2023. En su calidad de Presidente de la Junta Directiva tiene la representación legal

de la sociedad y ostenta un Poder Generalísimo. Relación de parentesco: es esposo de la Secretaria Sra. Kathleen Butler de Belli y de la Directora Sra. Carlota Belli Butler.

Basil Sabbah Butler, Vice-Presidente: De nacionalidad norteamericana, nacido en 1968, tiene un BA en Antropología y un BS en Física de University of California, Santa Bárbara, es actualmente Director de la Junta Directiva del Solera Nacional Bancorp, Inc., en Denver, Colorado y socio fundador. El Sr. Sabbah es también Presidente de SABBRO, LLC., empresa de consultoría de ingeniería ubicada en Denver, Colorado y fundada en 2003, esta empresa provee servicios de ingeniería al gobierno de Estados Unidos y a grandes compañías como Halliburton, empresa en la que laboró como Director de Negocios para América Latina del año 1997 al 2001. Es miembro de la Cámara de Comercio Hispana en Denver. Nombrado Vice-Presidente de la Junta Directiva de Factoring, S.A. en marzo 2018, y su nombramiento vence en marzo 2023. Relación de parentesco: es sobrino en primer grado de la Sra. Kathleen Butler de Belli, Secretaria del Junta Directiva.

Kathleen Butler de Belli, Secretaria: De nacionalidad norteamericana, nacida en 1954 en Quito, Ecuador, cursó estudios universitarios en la Universidad de Berkeley, California en Matemáticas. Desde 1973 radica en Nicaragua hasta 1983 que establece su residencia en Costa Rica. Fue Directora Administrativa de Empresas Canadienses Internacionales, S.A. En 1992 regresa a Nicaragua y funda la empresa KELBI, S.A. dedicada a la importación y venta al mayor de productos de bebé. En 1997 se dedica al diseño de páginas Web la cual vende en 2002, ese año es nombrada Gerente de Ventas de Credomatic, empresa del grupo BAC, posteriormente es ascendida a Jefe de Crédito para tarjetas VIP y maneja el Departamento de Entregas de Tarjetas hasta el 2007. Nombrada Secretaria de la Junta Directiva de Factoring, S.A. en marzo 2018 y su nombramiento vence en marzo 2023. Relación de parentesco: es esposa del Presidente Sr. Eduardo Belli Pereira y tía en primer grado del Sr. Basil Sabbah Butler Vice-presidente de la Junta Directiva.

Oscar Granja, Tesorero y Gerente General: De nacionalidad nicaragüense, nacido en 1982, Administrador de Empresas con especialidad en Finanzas, Comercio Internacional y Gerencia de Ave Maria College of the Americas (AMCA). Posee un posgrado en Gestión Financiera de la Universidad Centroamericana (UCA) y una Maestría en Administración de Empresas del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). El señor Granja tiene experiencia de 15 años en temas de banca empresarial, tesorería, banca de inversión y factoraje. Fue Ejecutivo de análisis crediticio y Ejecutivo de negocios de banca empresarial en Banco de Finanzas (BDF) de 2003 a 2007; desempeñó el cargo de Gerente de Tesorería de CEMEX Nicaragua y El Salvador del 2007 al 2010; fungió como Gerente de Servicios Corporativos en INVERCASA Puesto de Bolsa de 2012 a 2013 y asumió la Gerencia de Evaluación Financiera de Grupo Coen de 2013 a 2014. El Sr. Granja es Gerente General de FACTORING, S.A. desde julio de 2014. Nombrado Tesorero de la Junta Directiva de FACTORING, S.A. en marzo de 2018 y su nombramiento vence en marzo 2023. Ostenta un Poder General de Administración para representar a la sociedad en los actos que corresponde. Relación de parentesco: Ninguno.

Carlota Belli Butler, Director: De nacionalidad nicaragüense, nacida en 1975. Licenciada en comunicaciones. Nombrada Directora de la Junta Directiva de FACTORING, S.A. en marzo de 2018 y su nombramiento vence en marzo 2023. Relación de parentesco: es hija del Presidente Sr. Eduardo Belli Pereira y de la Secretaria Kathleen Butler de Belli.

Federico Sacasa Patiño, Director: De nacionalidad norteamericana, nacido en 1951, tiene un BS en Economía Internacional de Georgetown University y un MBA en Finanzas de American University - Kogod School of Business en 1975. Actualmente se desempeña como Consultor Independiente dando charlas y conferencias a empresas de alto prestigio en Nicaragua. Tiene una experiencia

acumulada de 35 años en el sector bancario internacional, fue Vice-Presidente en Wells Fargo USA de 1975 a 1982, SVP en Banco de Crédito del Perú de 1982 a 1988, Presidente para Latinoamérica & Caribe en Bank of America de 1988 a 2001, Presidente & CEO en Caribbean Central America Action (CCAA) de 2002 a 2007, un organismo sin fines de lucro con sede en Washington, DC que promueve el desarrollo económica en la Cuenca del Caribe. Posteriormente fue Presidente & CEO de Aozora Bank Ltd. de 2007 a 2009 y Senior Advisor en Cerberus Capital Management de 2009 a 2010, esta última una firma estadounidense de "*private equity*" con sede en New York. Nombrado Director de la Junta Directiva de FACTORING, S.A. en marzo 2018 y su nombramiento vence en marzo 2023. Relación de parentesco: ninguna.

Alejandro Graham Estrada, Director: De nacionalidad nicaragüense, nacido en 1969, tiene un B.A. en Political Science & International Development Studies de University of Toronto, Canadá. Posee estudios de Post-grado en Economía avanzada y Administración de Empresas en el INCAE Business School. Es actualmente Presidente y CEO de Accedo Technologies, S.A. y socio fundador desde Junio 2007, un BPO que da servicios de Call Center a varias empresas de gran prestigio en USA. El Sr. Graham es también Director de la Junta Directiva de Metro Cuadrado, S.A. una empresa dedicada al negocio de Real Estate de Proyectos residenciales, comerciales e industriales en Nicaragua, El Salvador y Panamá. Anteriormente desempeñó el cargo Managing Director en Cubica Communities de 2008 a 2012, una empresa desarrolladora de proyectos inmobiliarios en Panamá, también fue CEO en Banco de Finanzas (BDF) del año 1995 a 2006 un banco líder en el mercado nicaragüense en el segmento de préstamos hipotecario y de consumo. Nombrado Director de la Junta Directiva de FACTORING, S.A. en marzo 2018 y su nombramiento vence en marzo 2023. Relación de parentesco: ninguna.

7.3. Nombre de Accionistas Actuales y participación en el capital social, al 31/12/18:

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Total	%
Basil Sabbah Butler	3,619	5,458	14,999	10,499	10,490	45,065	77.70%
Eduardo Belli Pereira	3,469	-	-	-	4,509	7,978	13.76%
Kathleen Butler de Belli	452	-	-	4,500	-	4,952	8.54%
Federico Sacasa Patiño	-	-	-	1	-	1	0.00%
Ann Cary de Sabbah	-	-	1	-	-	1	0.00%
Alejandro Graham Estrada	-	-	-	-	1	1	0.00%
Carlota Belli Butler	-	1	-	-	-	1	0.00%
Oscar Granja	-	1	-	-	-	1	0.00%
Total Acciones	7,540	5,460	15,000	15,000	15,000	58,000	100.00%

7.5 Empleados

Al 31 de diciembre de 2018, FACTORING, S.A. cuenta con 16, empleados (2017:23) detallados a continuación:

No.	Area	Colaborador	Cargo
1	Gerencia General	Oscar Alejandro Granja Castro	Gerente General
6	Tesorería	Roberto José Castillo Sotela	Tesorero
2	Operaciones	Ana Gabriela Espinoza Aguilar	Asesor Legal
3	Operaciones	Xiomara Guadalupe Siu Gutierrez	Gerente de Operaciones
4	Operaciones	Dora Esperanza Garcia Arguello	Asistente Administrativa
5	Operaciones	Aura Lila Narvaez Chavarria	Conserje
7	Contabilidad y RRHH	Aura Lidia Espinal Arcia	Gerente de Contabilidad y RRHH
9	Contabilidad y RRHH	Scott Antonio Palacios Somarriba	Oficial Contable
8	Contabilidad y RRHH	Ronald Jose Cruz Navarro	Conductor
10	Negocios	Jairo Jose Marengo Villalobos	Gerente de Negocios
11	Negocios	Paula Rivas Barrios	Operativo de Negocios
12	Negocios	Vidal Gamaliel Cruz Orozco	Ejecutivo de Negocios
13	Cobranzas	Roberto Antonio Blandino Hurtado	Gerente de Cobranzas
14	Cobranzas	Maria Elena Rodriguez Vargas	Ejecutivo de Cobranzas
15	Cobranzas	Yazmila Vanessa Reyes Morales	Ejecutivo de Cobranzas
16	Cobranzas	Douglas Ricardo Escobar Suarez	Mensajero

7.6 Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas

Participación significativa de los accionistas superior al 10%

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Total	%
Basil Sabbah Butler	3,619	5,458	14,999	10,499	10,490	45,065	77.70%
Eduardo Belli Pereira	3,469	-	-	-	4,509	7,978	13.76%

El monto de las operaciones activas realizadas por FACTORING, S.A. con todas sus partes relacionadas, tanto individualmente consideradas, como en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella una misma unidad de interés por la existencia, directa o indirecta, de vinculaciones o asunción frecuente de riesgos compartidos, no podrá exceder de un 30% del capital social.

Los créditos con partes relacionadas deben de ser autorizados por la Junta Directiva de la empresa, excluyendo en el proceso decisorio a la(s) parte(s) relacionada(s).

De acuerdo a información de los estados financieros no auditados, al 31 de diciembre 2018, la sociedad tiene en su cartera de crédito operaciones con sus partes relacionadas que suman C\$23,639,936.48 correspondiente al 33% del Patrimonio y obligaciones a favor por C\$13,581,745.41 equivalentes a 19% del del Patrimonio."

8. INFORMACION RELEVANTE

Modificaciones realizadas: Se actualiza cambio miembro Junta Directiva, funcionarios, dirección Agente de pago

8.1 Puesto de Bolsa Representante

INVERNIC ha participado en la estructuración y diseño de la Oferta en el Mercado Publico del Programa de Emisión de Valores de Renta Fija de FACTORING, S.A. y actuará como representante de la oferta y como colocador de los títulos. Además de INVERNIC los demás puestos de bolsa autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua podrán participar como intermediarios para ofrecer los valores al público inversionista.

Información Adicional de Inversiones de Nicaragua, S.A. (INVERNIC):

JUNTA DIRECTIVA	Presidente	Juan Bautista Sacasa
	Vicepresidente	Julio Rodríguez Balladares
	Secretario	Rodrigo Reyes Portocarrero
	Tesorero	Violeta Pérez Orozco
	Vocal	Leonel Quant Jarquín
	Vigilante	Francisco Conto
AUDITOR INTERNO Y ADMINISTRADOR PLD/FT	Auditor Interno	Lenín Antonio Peralta Mayorga
	Administrador PLD/FT	Seydín Leiva Jarquín
FUNCIONARIOS	Gerente General	Mauricio Padilla Zúniga
	Gerente Tecnología	Zurama Corea
	Gerente Gestión Humana	Maritza Abdalah
	Contador General	Carlos Mejía García
	Jefe de Operaciones	Socorro Rodríguez Díaz
AUDITOR EXTERNO		KPMG Peat Marwick

8.2 Agente de Pago

Inversiones de Nicaragua, S.A. (INVERNIC) será el Agente de Pago de la Emisión de los Valores Estandarizados de Renta Fija de FACTORING S.A.

8.3 Marco Regulatorio

Estos valores estarán regulados por la Ley 587 de Mercados de Capitales, Reglamentos y Normativas sobre el mercado de valores emitidos por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y la Bolsa de Valores de Nicaragua.

8.4 Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación a FACTORING, S.A. deberá ser dirigida por escrito y entregada personalmente a las oficinas de FACTORING, S.A. o en las oficinas de INVERNIC, S.A.

INVERNIC, S.A.

Club Terraza 400 metros al Este
Edificio Corporativo BDF, 6to. Piso
Managua, Nicaragua
TEL: (505) 2228-1223
Mauricio Padilla / mpadilla@invernec.com
www.invernec.com

FACTORING, S.A.

Los Robles, Colegio Teresiano, 1 ½ cuerdas
al Este
Managua, Nicaragua
TEL: (505) 2278-2272
Eduardo Belli / eduardo.belli@factoring.com.ni
Oscar Granja / oscar.granja@factoring.com.ni
www.factoring.com.ni

8.5 Periodicidad de la información a los inversionistas

Señor inversionista, la siguiente información sobre la empresa y su situación financiera estará a disposición en la empresa emisora, intermediarios de valores, y en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, y Bolsa de Valores de Nicaragua para su consulta:

- Hechos relevantes en el momento en que la empresa tenga el conocimiento del evento
- Prospecto actualizado con la última información a disposición de la empresa
- Estados financieros trimestrales
- Estados financieros auditados anuales
- Flujo de caja anual proyectado y flujos de cajas reales trimestrales
- Estados de captación con información sobre las captaciones mediante emisiones
- Indicar otra información que deba suministrarse de acuerdo con las características de la emisión

9. ANEXOS

Anexo 1. Declaración Notarial Debida Diligencia, FACTORING, S. A.



SERIE "P"

4379983

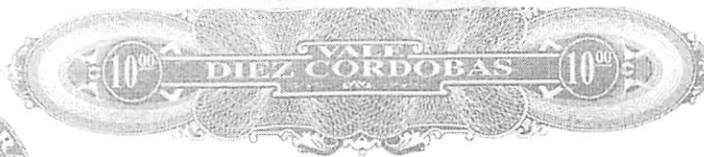
TESTIMONIO.-

ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CATORCE (14)-.

DECLARACIÓN NOTARIADA. - En la ciudad Managua, siendo las dos

de la tarde del día veinte de marzo del año dos mil diecinueve. Ante mí: **ANA GABRIELA ESPINOZA AGUILAR**, Abogada y Notario Público de la República de Nicaragua, de este domicilio y residencia, debidamente autorizada por la Corte Suprema de Justicia para ejercer la profesión del Notariado durante el quinquenio que vencerá el día diecisiete de junio del año dos mil veintidós, comparece el señor **EDUARDO FRANCISCO BELLI PEREIRA**, mayor de edad, casado, Licenciado en Administración de Empresas, de este domicilio, identificado con cedula de identidad ciudadana número cero, cero, uno, guion dos, cuatro, cero, tres, cinco, cero, guion cero, cero, cero, seis, Y (001-240350-0006Y), a quien doy fe de conocer personalmente, así como de que a mi juicio tiene la plena capacidad civil legal y necesaria para obligarse y contratar, en especial para ejecutar este acto en el que actúa en nombre y representación de la sociedad **FACTORING NICARAGÜENSE, SOCIEDAD ANÓNIMA (FACTORING, S.A.)**, en el carácter de Apoderado generalísimo, lo que acredita con los siguientes documentos: a) Testimonio de la Escritura Pública Número Dieciséis (16) Constitución Social, otorgada en esta ciudad de Managua, a las cuatro y quince minutos de la tarde del día tres de julio del año mil novecientos noventa y ocho, ante los oficios notariales de Rodrigo Reyes Portocarrero, y que se encuentra inscrita bajo el número seiscientos veintiuno BIS (621 BIS), páginas de la diecisiete a la cuarenta y cuatro (17/44), del Tomo veintitrés (XXIII), del Libro Segundo de Sociedades y bajo el número cuatro mil cuatrocientos treinta y cinco (4,435), Páginas: de la setenta y nueve a la ochenta y uno (79/81), del Tomo: diez (X) del Libro de Personas, ambos del Registro Público del Departamento de Masaya; b) Testimonio de la Escritura número Siete (7), Protocolización, autorizada en la ciudad de Managua a las tres y cinco minutos de la tarde del día dos de Julio del año dos mil tres, ante los oficios notariales del Doctor Rodrigo Reyes Portocarrero, donde consta el cambio de Razón Social de **BDF Factoring Sociedad Anónima**, a la razón social **Factoring Nicaragüense, Sociedad Anónima**, o simplemente "**Factoring S.A.**" la que se encuentra debidamente inscrita bajo el número: Un Mil Trescientos Treinta y Seis (1,336), páginas: Cuatrocientas Trece a la Cuatrocientas cincuenta y dos (413/452), Tomo: Cuarenta y Dos (XLII), Libro Segundo Mercantil, y bajo el número Seis Mil Setenta y Seis (6,076), páginas Doscientas Sesenta y uno y Doscientas Sesenta y Dos (261/262), Tomo Quince (XV), del Libro de Personas ambos del Registro Público del Departamento de Masaya, c) Testimonio de la Escritura Pública Número cinco (05) de Protocolización, autorizada en la ciudad de Managua a las nueve y diez minutos de la mañana del día veintinueve de abril del año dos mil ocho ante los oficios notariales del Licenciado Rodrigo Antonio Reyes Portocarrero, la cual se encuentra inscrita bajo el Número: dos mil sesenta y seis (2,066), Páginas: Ciento ochenta y ocho pleca ciento noventa y seis (188/196),

1 tomo: cincuenta y seis (56), Libro Segundo Mercantil y bajo el Número: siete mil seiscientos cuarenta y tres (7,643),
2 Páginas: Ciento noventa y ocho y ciento noventa y nueve (198/199), Tomo: veinte (20), Libro de Personas ambos del
3 Registro Mercantil del Departamento de Masaya, d) Testimonio de Escritura Pública Número Dos (02)
4 (Protocolización), autorizada en la ciudad de Managua a las once y cinco minutos de la mañana del día quince de abril
5 del año dos mil trece, ante los oficios notariales del Licenciado Rodrigo Antonio Reyes Portocarrero, la cual se
6 encuentra inscrita bajo el Asiento Número: Dos mil novecientos treinta y uno (2931), Páginas: de la Trescientos treinta
7 y siete a la trescientos sesenta y seis (337 a la 366), Tomo: Sesenta y seis (LXVI) en el Libro Segundo Mercantil del
8 Registro Público del Departamento de Masaya, e) Testimonio de Escritura Pública Número noventa y cinco (95)
9 Protocolización de Junta Directiva de la Sociedad Factoring Nicaragüense, Sociedad Anónima, otorgada en la ciudad
10 de Managua a las ocho de la mañana del día dieciséis de octubre del año dos mil catorce ante los oficios notariales de
11 Adriana Carolina Gurdíán Vargas e inscrita bajo el número tres mil noventa y ocho (3,098), páginas de la ciento cinco
12 a la ciento doce (105 a la 112) Tomo L, X, X, (LXX) Libro Segundo Mercantil del Registro Público Mercantil del
13 Departamento de Masaya en donde consta la Junta Directiva vigente de la sociedad; y f) Testimonio de Escritura
14 Pública Número Trescientos Setenta y Ocho (378), Poder Generalísimo, autorizada en la ciudad de Managua, a las
15 once y treinta minutos de la mañana del día Trece de Diciembre del año dos mil Trece, ante los oficios notariales de
16 José Ignacio Marengo Obeso, la cual se encuentra inscrita bajo número Dos mil doscientos cuarenta y siete (2,247),
17 páginas de la doscientos tres a las doscientos siete (203 a la 207), Tomo Veinticinco (XXV) Libro Tercero Mercantil
18 del Registro Público del Departamento de Masaya. La suscrita Notario da fe de haber tenido a la vista los documentos
19 relacionados, de que fueron extendidos en debida forma y de que confieren al compareciente las facultades suficientes
20 para el otorgamiento de este instrumento público. Expresa el compareciente en el carácter expuesto y dice: **ÚNICA**
21 **(DECLARACIÓN NOTARIADA).**- Que habiendo sido advertido de las penas y responsabilidades civiles por el
22 delito de falso testimonio, **DECLARA** que su representada, la sociedad **FACTORING NICARAGÜENSE,**
23 **SOCIEDAD ANÓNIMA (FACTORING, S.A.)** es emisora de Programa de Emisiones de Valores Estandarizado de
24 Renta Fija y en ese sentido a fin de dar constancia y fiel cumplimiento, de conformidad con el Artículo quince de la
25 Ley Número Quinientos Ochenta y Siete (No. 587), Ley de Mercado de Capitales, aprobada el día veintiséis de octubre
26 del año dos mil seis, y publicada en La Gaceta, Diario Oficial número doscientos veintidós (222) de fecha quince de
27 noviembre del año dos mil seis, y de conformidad con el literal c) del artículo veintiuno y el primer párrafo del Anexo
28 I de la Norma sobre Oferta Pública de Valores en Mercado Primario, Resolución Número CD guion SIBOIF guion
29 seis, nueve, dos, guion, uno, guion, SEP, siete, guion, dos, cero, uno, uno (CD-SIBOIF-692-1-SEP7-2011) aprobada
30 el día veintidós de octubre del año dos mil once, y que la información proporcionada y contenida en el prospecto es



SERIE "P"

No. 5431924

veraz y completa, así como que no existen circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en dicho Prospecto, ni se han omitido hechos significativos que los inversionistas destinatarios de la oferta deberían conocer, así como que su

mandante, la sociedad **FACTORING NICARAGÜENSE, SOCIEDAD ANÓNIMA (FACTORING, S.A.)**, se encuentra en pleno cumplimiento de lo establecido en la Norma vigente sobre el Gobierno Corporativo de los Emisores de Oferta Pública. Que para los efectos pertinentes comparece ante Notario Público y declara que las afirmaciones antes hechas son veraces. Así se expresó el compareciente, bien instruido por mí acerca del objeto, valor, alcance y trascendencia legal de este acto, de las cláusulas generales que aseguran la validez de este instrumento, de las especiales que contiene, de las que envuelven renunciaciones y estipulaciones implícitas y explícitas y de las que en concreto se hacen. Leída por mí el Notario la presente Escritura al otorgante, la encuentra conforme, aprueba, ratifica en todas y cada una de sus partes sin hacerle modificación alguna y firma junto conmigo. Doy fe de todo lo relacionado. - (F) Ilegible. Eduardo Francisco Belli Pereira. (F) AGEspinozaA. La Notario-----

PASÓ ANTE MÍ del reverso del folio número treinta (30) al frente del folio número treinta y dos (32), impreso en mi Protocolo Número Ocho (8) que llevo durante el presente año dos mil diecinueve, en papel de protocolo serie "H" número 0503771 y 0503772 y a solicitud de **EDUARDO FRANCISCO BELLI PEREIRA** quien actúa en nombre y representación de **FACTORING, S.A** libro este primer testimonio compuesto de dos (2) hojas de papel de ley serie "P" número 4379983 y 5431924 las que rubrico, firmo y sello en la ciudad de Managua, a las tres y quince minutos de la tarde del día veinte de marzo del año dos mil diecinueve.

Ana Gabriela Espinoza Aguilar
Abogada y Notario Público



CSJ 18257

1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	
14	
15	
16	
17	
18	
19	
20	
21	
22	
23	
24	
25	
26	
27	
28	
29	
30	

Anexo 2. Declaración Notarial Debida Diligencia, INVERNIC, S.A



SERIE "G"

No. 9642210

TESTIMONIO

ESCRITURA PUBLICA NÚMERO UNO (1). DECLARACIÓN NOTARIAL. En

la ciudad de Managua, a las tres de la tarde del día veintiuno de marzo del

año dos mil Diecinueve. ANTE MÍ. KARLA VANESSA DUARTE ROCHA mayor de edad, casada, Abogada y Notario

Público de la República de Nicaragua, y de este domicilio, debidamente autorizado por la EXCELENTÍSIMA CORTE

SUPREMA DE JUSTICIA, para cartular durante un quinquenio que vence el día trece de Julio del año dos mil

veintidós. Comparece el Licenciado, MAURICIO JAVIER PADILLA ZUNIGA, mayor de edad, casado, Licenciado en

Administrador de Empresas y de este domicilio de Managua, quien se identifica con Cédula de Identidad Número,

cero, cero, uno, guion, dos, siete, cero, uno, seis, nueve, guion, cero, cero, cero, siete, Q (001-270169-0007Q), quien

actúa en nombre y representación de la Sociedad INVERSIONES DE NICARAGUA, SOCIEDAD ANONIMA,

(INVERNIC, S.A.) sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República, actuando en su

calidad de Gerente General, de INVERNIC,S.A., lo que me demuestra con los siguientes documentos a) Testimonio de

Escritura Pública Número quince (15) PODER GENERAL DE ADMINISTRACION, autorizada en la Ciudad de

Managua a la una de la tarde del dieciséis de Julio del año dos mil uno, ante los oficios notariales del Licenciado

Sergio Buitrago Morales b) Escritura Pública Numero 10 autorizada ante los oficios notariales del Licenciado León

Núñez Ruiz, e inscrita bajo el número catorce mil trescientos sesenta y siete B2, páginas de la ciento diecinueve a la

ciento treinta y dos, Tomo: 702 B2, Libro segundo de sociedades, y bajo el número cuarenta y nueve mil setecientos

catorce A, página setenta y dos, Tomo ciento veintitrés A, Libro de Personas, ambos del Registro Público Mercantil de

este Departamento. Yo el Notario doy fe de que tuve a la vista los documentos descritos y que los mismos le confieren

al Licenciado Mauricio Javier Padilla Zúniga la capacidad civil necesaria para el otorgamiento de este instrumento

público y así mismo doy fe de conocer personalmente al compareciente, en el que comparece en representación de

INVERNIC,S.A. Expone el compareciente, y declara lo siguiente: Que es Gerente General de la sociedad anónima

INVERSIONES DE NICARAGUA, el puesto de Bolsa encargado de coordinar y dirigir el programa de emisión de

valores estandarizados de renta fija, de FACTORING NICARAGUENSE, S.A. (FACTORING S.A.) hasta por un monto de

ocho millones de dólares (US 8,000.000.00) de los Estados Unidos de América. Que el prospecto contiene

proyecciones financieras elaboradas por la administración de FACTORING NICARAGUENSE, S.A. (FACTORING S.A.),

según su propia apreciación de cuáles serán la posición financiera, resultados de operaciones y flujos de fondos más

probables de la empresa. FACTORING NICARAGUENSE, S.A. (FACTORING S.A.), es la única responsable de la

ejecución de las proyecciones. De conformidad al artículo quince de la ley de mercados capitales, INVERNIC, S.A. ha

llevado a cabo las comprobaciones necesarias para constatar la calidad y suficiencia de la información contenida en

1 el prospecto, y en segundo lugar que como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierte la existencia de
2 circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el prospecto, ni se han omitido hechos o datos
3 significativos, que los inversionistas destinatarios de la oferta deberían conocer. Así se expresó el compareciente, bien
4 instruido por mí, el Suscrito Notario, acerca del valor y trascendencias legales de la presente escritura, del objeto de
5 las renunciaciones y estipulaciones implícitas y explícitas que en concreto han realizado. Yo, el Suscrito Notario DOY FE
6 de haber tenido a la vista los documentos mencionados y relacionados, en este Instrumento, los cuales sirven de
7 suficiente documentación habilitante para el compareciente y en especial para el otorgamiento de esta escritura.
8 Leí toda la escritura al otorgante, haciéndole saber el derecho que tiene de leer por sí mismo el presente Instrumento
9 y lo encuentra conforme, aprueba, ratifica y firma junto conmigo el suscrito Notario, que DOY FE de todo lo
10 relacionado.. (f) ilegible. Mauricio Javier Padilla Zúñiga S. (f) Legible. Karla Duarte R.- Notario Público. PASO ANTE
11 MI- al Frente del Folio Número uno (01) al reverso del folio número dos (02), de mi PROTOCOLO NOTARIAL
12 NÚMERO DOS (2), que llevo durante el presente año y solicitud del Licenciado MAURICIO JAVIER PADILLA ZUNIGA
13 actuando en nombre y representación de la sociedad INVERNIC, SA. extendiendo este primer testimonio compuesto de.
14 UNO (1) folio útil de papel sellado de ley, los que rubrico, sello y firmo, en la ciudad de Managua, a las tres de la
15 tarde del día veintiuno de marzo del año dos mil Diecinueve..-

16 *Karla Duarte R.*

17 KARLA VANESSA DUARTE ROCHA

18 NOTARIO PÚBLICO AUTORIZADO.



Anexo 3. Calificación Riesgo (26 de Marzo 2019)

FACTORING S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4042019

Fecha de ratificación: 26 de marzo de 2019.

Información Financiera: no auditada a setiembre y diciembre 2018, considerando información adicional a enero 2019.

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 corresponde al análisis de Factoring S.A., con información financiera no auditada a setiembre y diciembre 2018, considerando información adicional a enero 2019.

FACTORING S.A.						
	CALIFICACION ANTERIOR			CALIFICACION ACTUAL*		
	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo plazo	scr BBB+ (NIC)	scr BBB+ (NIC)	Negativa	scr BBB (NIC)	scr BBB (NIC)	Negativa
Corto plazo	SCR 3+ (NIC)	SCR 3+ (NIC)	Negativa	SCR 3+ (NIC)	SCR 3+ (NIC)	Negativa

* Las calificaciones otorgadas variaron con respecto a la anterior.

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 Factoring 2016 (Resolución 0407, autorización en marzo 2016)				
Tipo de valor	Plazos	Calificación	Monto	Fecha de Vencimiento
Papel Comercial	menor a 360 días	SCR 3+ (NIC)	USD 8.000.000	15/3/2020
Bonos	igual o mayor a 360 días	scr BBB (NIC)		

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

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

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

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

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Dic-17	Jun-18	Dic-18
Total activos (millones \$)	11,63	10,32	6,87
Índice de morosidad	3,07%	0,28%	1,12%
Razón Circulante	1,22	1,22	1,37
Cobertura Patrimonial	87,71%	95,39%	96,15%
Margen de intermediación	13,22%	12,36%	12,41%
Rendimiento s/ el patrimonio	9,26%	3,41%	3,72%

3. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- Amplia experiencia y especialización en el negocio de factoraje.
- El 100% de las operaciones de Factoring son de factoraje con recursos.
- Sólida estructura de capital.
- Personal altamente calificado y comprometido.
- Robustecimiento del Gobierno Corporativo.

RETOS:

- Impulsar el crecimiento del portafolio crediticio, de la mano con indicadores sanos de cartera.

- Mantener la contracción de los créditos categorizados como vencidos.
- Conservar un nivel de aprovisionamiento óptimo de conformidad con el estado que presente la cartera de créditos.
- Gestionar hacia la baja las concentraciones existentes de los principales clientes del portafolio crediticio, especialmente aquellos que muestran saldos vencidos.
- Conservar niveles de liquidez suficientes para atender oportunamente la totalidad de obligaciones financieras.
- Consolidar la gestión integral de riesgos.
- Continuar con el robustecimiento del área de Tecnología de la Información.
- Mantener la gestión asertiva en la reducción de los gastos administrativos y financieros, siendo éstos los que más pesan dentro de la estructura de gastos de la entidad.
- Fortalecer los indicadores de rentabilidad.
- Disminuir el costo del pasivo de manera que el apalancamiento sea eficiente.

OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- Fortalecer las relaciones con acreedores a través del cumplimiento de pagos en los tiempos negociados.
- Robustecimiento de relaciones con clientes a través del seguimiento cercano de su gestión.
- 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.)
- Establecimiento de operaciones en otros países.

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 podrían afectar a ciertos sectores productivos, lo cual desacelera el crecimiento económico en esos sectores.

- Incremento de la tasa de interés en títulos del Estado Nicaragüense se pudiera derivar en un aumento en los costos financieros.
- Potenciales medidas que el Estado adopte podrían restringir el acceso a la divisa de dólares.
- Que el actual contexto social, económico y político por el cual atraviesa Nicaragua, mismo que ha derivado una crisis interna, se prolongue por más períodos, influyendo sobre el comportamiento de sectores sensibles de la economía, lo que implicaría afectaciones en el giro normal del negocio de Factoring y repercutiría sobre sus respectivas proyecciones de crecimiento.

El Consejo de Calificación acordó disminuir la calificación de riesgo en el largo plazo de Factoring, fundamentado en la importante desaceleración del portafolio crediticio durante los últimos meses, sumado a los sostenidos y altos niveles de concentración de la cartera de créditos, la sensible exposición de los saldos de los 5 principales clientes de la cartera respecto al patrimonio de la Entidad, la significativa proporción de la cartera que sufrió reestructuraciones sobre las condiciones inicialmente pactadas, así como la contracción en los resultados percibidos. Además, el Consejo de Calificación acordó mantener en "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo de la Entidad, lo anterior en respuesta a la incertidumbre generada por la situación socio-política que enfrenta el país actualmente y las posibles repercusiones que podrían derivarse de lo anterior, proyectando un escenario desafiante para la Administración en términos de gestión financiera y desarrollo estratégico.

4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

4.1. Balance y Perspectivas Globales

En el Informe publicado por el FMI en octubre del 2018, los pronósticos de crecimiento mundial correspondientes a 2019 y 2020 se revisaron a la baja, principalmente por los efectos negativos de los aumentos de aranceles introducidos en Estados Unidos y China previamente en el año. Nuevamente en su informe publicado en enero del 2019, se realiza una revisión adicional a la baja.

Como factores que se consideran una importante fuente de riesgo para las perspectivas mencionan el recrudecimiento de las tensiones comerciales mayor al considerado en el pronóstico, además, la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo y una desaceleración más importante de lo previsto en China. Lo anterior, de acuerdo con el FMI, podría provocar un deterioro aun mayor de la actitud frente al riesgo, lo que incidiría negativamente en el crecimiento, especialmente considerando los altos niveles de deuda pública y privada.

Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en enero del 2019 se prevé que la economía mundial crezca 3,5% en 2019 y 3,6% en 2020, es decir, menores a lo proyectado en el informe anterior.

Según las proyecciones del Banco Mundial, el crecimiento económico mundial se reducirá alrededor del 3% (cifra revisada a la baja) en 2018 al 2,9 % en 2019, en medio de crecientes riesgos adversos del panorama económico. En cuanto a América Latina y el Caribe, el Banco Mundial prevé que esta región crecerá a un ritmo del 1,7 % en 2019, respaldado principalmente por un repunte del consumo privado.

De acuerdo con el FMI, la actividad económica en América Latina sigue en aumento, pero a un ritmo más lento que el que se anticipó originalmente. El impulso del crecimiento en América Latina se ha moderado por el debilitamiento de la economía mundial y el aumento de la incertidumbre en la implementación de las políticas económicas. Se espera que la región crezca un 2% en 2019 y un 2,5% en 2020: tasas inferiores a las de sus pares de otras regiones.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), prevé que América Central crezca 3,3% en el 2019 y específicamente Nicaragua sufrirá en dicho año una contracción de su economía de 2%.

4.2. Situación Actual de Nicaragua

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por diversos sectores. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que han afectado a varios sectores de la economía; entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

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

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

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

Además del informe anterior, FUNIDES en conjunto con el Consejo Superior de la Empresa Privada (COSEP), realizaron una actualización del "Informe de Monitoreo de las actividades económicas de Nicaragua". De acuerdo con el informe, las actividades más afectadas con la crisis son: 1) turismo, 2) distribución de vehículos automotores, 3) urbanizadores y 4) comercio y servicios. Además; las expectativas de inversión para el cierre de 2018 continúan siendo poco alentadoras. Para la mayor parte de los productos de exportación y los de consumo interno mapeados en dicho reporte, el cumplimiento esperado de las inversiones planificadas para el año 2018 es de 50% o menos.

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

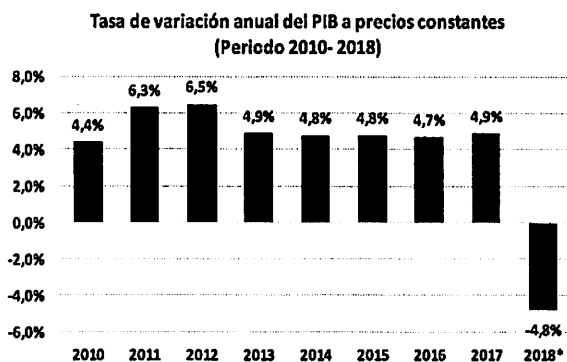
4.3. Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el tercer trimestre del 2018, la economía nicaragüense muestra una disminución interanual de 4,8% y la variación promedio anual se redujo a 0,5% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral. Con lo anterior la evolución de la actividad económica acumulada al tercer trimestre disminuyó a 2,3%.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinado por impulsos de la demanda externa neta y contrarrestada por la demanda interna, debido a la disminución en el consumo y la inversión.

Bajo el enfoque de la producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada a aumentos en el valor agregado de agricultura, explotación de minas y canteras, pesca y acuicultura, electricidad, industria manufacturera, agua, salud, principalmente; y contrarrestado por las disminuciones en hoteles y restaurantes, comercio, construcción y intermediación financiera, entre otros.

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



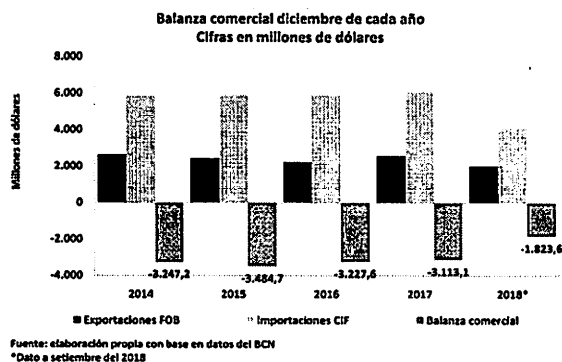
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.
*Dato al tercer trimestre del 2018

En junio del 2018, el BCN ajustó nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarán entre 0,5% y 1,5%, esto debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía. Las afectaciones reales se podrán medir dependiendo de la evolución de la situación sociopolítica y su posible resultado.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en setiembre del 2018, registró una disminución de 4,3% con relación al mismo período del año anterior. Esta tendencia negativa continúa relacionada con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua. En el grupo de las actividades primarias, el crecimiento registrado en la explotación de minas y canteras (+32%), pesca, acuicultura (+6%), y agricultura (+4%), fue contrarrestado por disminuciones en el sector pecuario.

4.4. Comercio exterior

A noviembre del 2018, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$2.454,2 millones, disminuyendo alrededor de 24% con respecto al déficit acumulado registrado al mismo período del año anterior. Este déficit se generó principalmente por la contracción que experimentaron las importaciones acumuladas de enero a noviembre del 2018, la cual primó la contracción que experimentaron las exportaciones.



Las exportaciones FOB contabilizaron US\$2.354,6 millones; lo que representó una disminución interanual de 1,1% en relación con lo acumulado en el mismo período de 2017. Lo anterior fue consecuencia de las reducciones en los sectores agropecuario (-8,7%) y de manufactura (-0,1%). En contraste, los sectores de minería y productos pesqueros crecieron 14,0% y 3,3%, respectivamente.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$4.808.8 millones de enero a noviembre del 2018, decreciendo en 14% en relación con el mismo período del 2017. Las importaciones continuaron con su tendencia negativa, como resultado de menores importaciones de bienes diversos (-45,5%), bienes de capital (-28,0%), bienes de consumo (-18,3%) y bienes intermedios (-12,8%). No obstante, se observó un crecimiento de 14,3 por ciento en las importaciones de petróleo, combustibles y lubricantes.

4.5. Finanzas públicas

El Gobierno General, integrado por el Gobierno Central (GC), el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) y la Alcaldía de Managua (ALMA).

Específicamente el Gobierno Central registró un déficit antes de donaciones de C\$10.305,8 millones. Los ingresos acumulados a noviembre del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$63.828,8 millones, cifra que presentó una variación interanual negativa de 5,9%. Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 3,4%, alcanzando la suma de C\$74.134,7 millones a noviembre del 2018.

El crecimiento en los gastos aunado a la reducción presentada por los ingresos totales, provocó que el Gobierno Central se mantenga presentando un déficit fiscal después de donaciones de C\$8.334,1 millones.

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

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

4.6. Moneda y finanzas

En diciembre del 2018, se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$12,2 millones. De acuerdo con información del Banco Central de Nicaragua, este resultado obedece a principalmente a la entrada de recursos externos del SPNF (US\$61,8 millones) y la variación del encaje legal en moneda extranjera (US\$15,9 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$38,2 millones) y los movimientos de cuentas del SPNF (US\$35,0 millones).

A diciembre del 2018, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$226.412,5 millones, mostrando una reducción interanual de 8,9%. La cartera de crédito disminuyó 9,2% interanual (2,8% en agosto 2017), mientras las inversiones en 2,5% interanual.

El indicador cartera vencida entre cartera bruta en Nicaragua se ubicó levemente por encima con respecto al promedio de la región Centroamérica y República Dominicana (CARD), el cual a septiembre de 2018 se reportaba en 2,4%, según datos publicados por la SECMCA. En relación a la calidad de la cartera, 88,7 por ciento está clasificada como cartera "A".

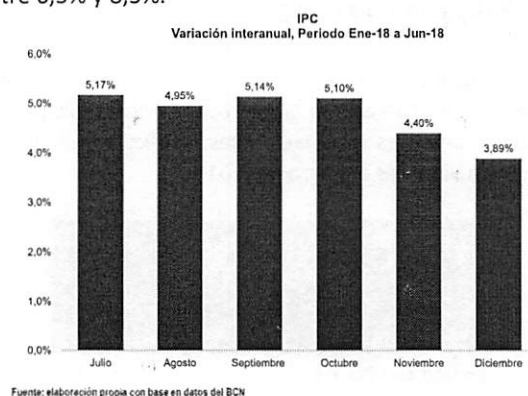
La principal fuente de fondeo, correspondiente a los depósitos, cayeron 20,7% interanual, lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público.

El Sistema Financiero Nacional refleja un prudente manejo de la liquidez de la banca, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones con el público en 35,8% a diciembre del 2018.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiero Nacional, el ROE se ubicó en diciembre 2018 en 10,4% (11,9% en nov-18). Por su parte, el ROA se ubicó en 1,3%, cifra levemente por debajo de lo observado el mes pasado. Ambos indicadores de rentabilidad muestran una tendencia descendente.

4.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a diciembre del 2018 fue de 3,89% (5,68% en diciembre 2017). De acuerdo con el presidente del Banco Central de Nicaragua, la previsión previa era de una inflación acumulada de 5,5% a 6,5%. Sin embargo, considerando el impacto de la crisis, la inflación, se estima entre 6,5% y 8,5%.



Respecto al mercado laboral, en diciembre del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuye 17,3% (alrededor de 157.923 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, Registra un total de trabajadores afiliados de 755.874 (913.797 en diciembre del 2017).

Como se mencionó anteriormente, FUNIDES, en su segundo informe estiman que a septiembre 2018, 417 mil personas han sido despedidas o suspendidas de sus puestos de trabajo. Además, se estiman que alrededor de 127 mil personas se encuentran actualmente en el desempleo como producto de la crisis.

Tal como lo menciona FUNIDES en la actualización del informe sobre los impactos de los conflictos en Nicaragua, el aumento del desempleo tiene un impacto directo en la calidad de vida de las familias nicaragüenses. Ambos escenarios que plantean en su informe implican impactos devastadores, tanto para el empleo como para la profundización y ampliación de la pobreza.

Las actividades económicas más afectadas por la crisis son claves para la economía nicaragüense, no solo por el aporte en el valor agregado sino también por la generación de empleo. De acuerdo con Funides, se estima que, a diciembre del 2018, 453 mil personas han sido suspendidas o despedidas de sus trabajos y de estas personas se estima que 137 mil se encuentran en situación de desempleo abierto, lo que aumentaría la tasa de desempleo abierto de 3,7% registrada en 2017 a 7,8% en 2018.

4.8. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que se encuentran vigentes a marzo del 2019:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera		
Marzo 2019		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Negativa
Moody's	B2	Negativa
Fitch Ratings	B-	Negativa

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

Al cierre del mes de noviembre del 2018, Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera de Nicaragua de "B" a "B-" manteniendo la perspectiva Negativa. La rebaja en la calificación refleja una contracción económica mayor a la esperada, un déficit fiscal creciente, una liquidez externa más débil y mayor riesgo de restricciones financieras internas y externas. Según Fitch Ratings, aunque el nivel de violencia en el país ha disminuido desde la última revisión de la calificación, la inestabilidad política sigue siendo grande y repercute negativamente en las expectativas de crecimiento económico del país.

Por su parte, en enero del 2019, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service confirmó en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de estable a negativa. Según la agencia calificadora la perspectiva negativa incorpora la posibilidad de que aumenten las presiones de liquidez en el gobierno nicaragüense si el financiamiento oficial de las instituciones multilaterales disminuyera significativamente como resultado de la creciente presión internacional. Según Moody's, los riesgos de liquidez en Nicaragua están aumentando debido a menores entradas de Inversión Extranjera Directa (IED); las salidas de depósitos del sistema bancario, la disminución de las reservas de divisas; y por las perspectivas de financiamiento reducido de instituciones multilaterales.

Relacionado con lo anterior, la aprobación por parte del Senado de Estados del proyecto de Ley de Derechos Humanos y Anticorrupción de Nicaragua del 2018, conocido como Nica Act. Según lo menciona Funides en su Informe de Coyuntura 2018, indica que este proyecto pretende presionar por reformas institucionales que cumplan con los estándares democráticos mundiales. Esta ley contempla restricciones a los préstamos otorgados al Gobierno por instituciones financieras internacionales donde Estados Unidos tiene voto e incluye sanciones a funcionarios del Gobierno que sean responsables de violaciones de derechos humanos, corrupción y socavamiento de procesos democráticos.

Dicho proyecto posteriormente ingresó a la Cámara de Representantes donde fue ratificada y luego firmada por el Presidente de los Estados Unidos el 20 de diciembre del 2018.

Adicionalmente, a finales de noviembre del 2018, el Presidente Donald Trump, emitió una orden ejecutiva en la que declara a Nicaragua una “amenaza para la seguridad nacional” de Estados Unidos, la cual permite congelar activos y bienes a funcionarios nicaragüenses que identifiquen como cómplices de actos de corrupción y abusos graves contra los derechos humanos.

De acuerdo con Funides, la aprobación de la orden ejecutiva y del “Nica Act” tendrá consecuencias económicas importantes para Nicaragua, principalmente por la reducción de la cooperación internacional impactando de forma directa en la restricción de la aprobación de nuevos proyectos y en la cartera de proyectos vigentes implicaría flujos de desembolsos cada vez menores. Adicionalmente, ambas sanciones de forma indirecta impactarían el crecimiento económico a través del aumento en la incertidumbre de los agentes económicos.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1 Reseña Histórica y Perfil de la Entidad

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 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.

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.

5.2 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	Carlota Belli Butler
Director	Federico Sacasa Patiño
Director	Alejandro Graham Estrada

Sobre este tema, cabe mencionar que el señor Basil Sabbah Butler se posiciona como el accionista mayoritario de Factoring S.A., al registrar un total de 45.066 acciones, cifra que constituye un 77,7% 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.

En complemento de 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 consecuencia 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. Asimismo, se reforzó el área de cobro y el área de ejecutivos.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1 Estructura Financiera

Al finalizar diciembre 2018, Factoring contabiliza activos por un monto de C\$221,98 millones (US\$6,87 millones), expresando un decrecimiento interanual y semestral del 38% y 32%, respectivamente. Las mencionadas variaciones responden mayoritariamente a las reducciones sostenidas a lo largo del año 2018 en la partida de cartera de créditos. De igual forma, a enero 2019 la Empresa registra activos por C\$215,83 millones, contrayéndose un 3% de forma mensual consecuente con el comportamiento del portafolio crediticio.

En términos generales, la estructura financiera de Factoring ha mostrado un comportamiento fluctuante durante el segundo semestre del 2018, condición que se atribuye mayoritariamente al complejo contexto económico, político y social por el que atraviesa Nicaragua durante los últimos meses. Desde la perspectiva financiera del balance de situación, la cartera de crédito corresponde el elemento que ha mostrado un mayor grado de afectación, producto de la baja en la actividad económica del país, lo cual repercute directamente en las actividades de los clientes de la Entidad.

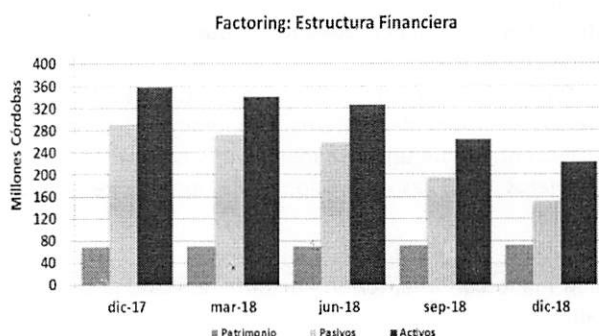
Precisamente, la cartera de crédito se posiciona como la partida de mayor relevancia dentro de la estructura del activo, al constituir el 62% a diciembre 2018 (72% a junio 2018). Adicionalmente, a la fecha bajo análisis, las disponibilidades presentan una participación cercana al 30% sobre los activos totales, proporción que aumenta tanto de forma semestral como interanual.

A raíz de la coyuntura actual por la que atraviesa Nicaragua, las proyecciones financieras inicialmente establecidas para el año 2018 debieron ser ajustadas, fijando así metas más conservadoras para afrontar períodos de notable incertidumbre económica y política. De esta forma, el complejo contexto nicaragüense ha generado repercusiones desfavorables para los intereses de Factoring, impactos centralizados sensiblemente en la cartera de créditos, condición que debilita el crecimiento de la Entidad, al constituir el principal pilar dentro de su esquema financiero y estratégico.

Ante este escenario, Factoring implementa estrategias dirigidas principalmente hacia el robustecimiento y sanidad de la cartera de crédito, de la mano con garantizar adecuados niveles de liquidez. Justamente, la Entidad adoptó una política coyuntural que limita la colocación de créditos a clientes categorizados con un bajo perfil de riesgo o cuyos flujos estén influenciados en alguna medida por flujos externos a Nicaragua. Asimismo, ejecutan seguimientos intensivos sobre los clientes actuales del portafolio, con el objetivo de alinear sus recursos sobre un marco conservador de gestión.

Por otro lado, a diciembre 2018, los pasivos contabilizan C\$150,76 millones (US\$4,66 millones), expresando una contracción interanual del 48% y semestral del 41%. Dichas variaciones en el monto de los pasivos son atribuibles principalmente a la disminución en las obligaciones por emisión de valores, rubro que posee una injerencia del 49% sobre los pasivos totales. Asimismo, al término de enero 2019 se registran pasivos por la cifra de C\$144,43 millones, manifestando una contracción mensual del 4%.

Al finalizar el segundo semestre del 2018, Factoring totaliza la cifra de C\$71,22 millones (US\$2,2 millones) dentro de su patrimonio, monto que aumenta un 5% de forma interanual y 4% semestralmente. El comportamiento incremental registrado de forma anual surge como consecuencia del incremento en las utilidades retenidas. Simultáneamente, a enero 2019, es posible apreciar un crecimiento del 0,3% respecto a lo presentado en diciembre 2018, contabilizando el monto de C\$71,4 millones.



Con respecto a la composición de la estructura financiera, es relevante acotar que los activos circulantes constituyen en promedio cerca del 98% de los activos totales durante el año 2018. La mencionada proporción es considerada como normal dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Entidad, en donde las cuentas por cobrar (cartera de crédito) gozan de una participación determinante en el esquema financiero.

De igual forma, las proporciones conformantes de la estructura de financiamiento de activos han presentado fluctuaciones a lo largo del 2018. Sobre este tema, a la fecha bajo evaluación, el pasivo circulante financia un 67% de los activos (80% a diciembre 2017), mientras que por medio de recursos propios se financia el 32% y el ligero porcentaje restante corresponde a pasivo de largo 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 posee un rol protagónico dentro de la composición fondeadora durante los últimos períodos analizados, generando obligaciones por emisión de valores que significan el 49% del pasivo total a diciembre 2018.

Aunado a lo anterior, la Entidad tiene a disposición cuatro líneas de crédito activas con entidades como Banco de Finanzas, Banco de la Producción, Advance Global Capital y Oikocredit, mismas establecidas con el objetivo del fortalecimiento del capital de trabajo.

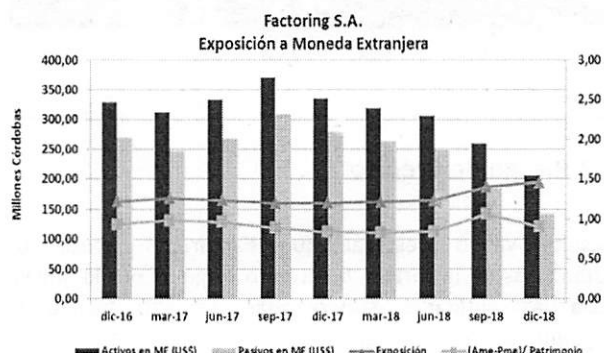
7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

7.1 Riesgo Cambiario

El balance de Factoring mantiene dolarizado y con mantenimiento de valor cerca del 95% de sus activos en promedio durante el año 2018.

En torno a los pasivos de la Entidad, éstos se concentran mayoritariamente en dólares, representando en promedio un 96% del total para el año concluido en diciembre 2018. Dicha centralización sobre la denominación extranjera es explicada por las líneas de créditos bancarias en dólares que sostiene Factoring con entidades financieras, sumado al programa de emisión de valores. Por otro lado, el patrimonio se mantiene 100% en córdobas.

Al cierre de diciembre 2018, se contabiliza una brecha de C\$64,47 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 1,32 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.



7.2 Riesgo de Liquidez

Para el semestre bajo análisis, la estructura líquida de Factoring ha mostrado variaciones en respuesta a la aplicación de medidas por parte de la Entidad para afrontar la coyuntura actual nicaragüense, considerando simultáneamente la correlación existente entre la liquidez y el ritmo de colocación de la cartera.

Según comenta la Administración, en aras de contrarrestar los impactos de la situación actual de Nicaragua, Factoring dispone de un fondo de contingencia estrictamente líquido, mismo que funciona como un mecanismo estratégico ante un eventual requerimiento inmediato de recursos. Asimismo, se mantiene una comunicación activa y transparente con los acreedores nacionales y extranjeros, con el fin de mantener disponibles líneas de crédito ante potenciales solicitudes de desembolso.

Con respecto a los activos líquidos, éstos 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, registrando al cierre de diciembre 2018 un indicador de 29,49%, uno de los índices más elevados registrados en los últimos períodos. De igual forma, es preciso mencionar que a enero 2019 el mencionado indicador de liquidez inmediata arrojó un índice de 32%, ampliando así su factor de forma mensual.

Simultáneamente, la razón circulante de Factoring muestra un leve aumento de forma anual y semestral, mostrando siempre índices superiores a 1 vez. De esta forma, se registra un indicador promedio de 1,27 veces para el año terminado en diciembre 2018.

Factoring S.A.: Indicadores de Liquidez					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Razón Circulante	1,22	1,21	1,22	1,31	1,37
Liquidez Inmediata	6,87%	6,24%	22,86%	28,00%	29,49%

7.3 Riesgo de Crédito

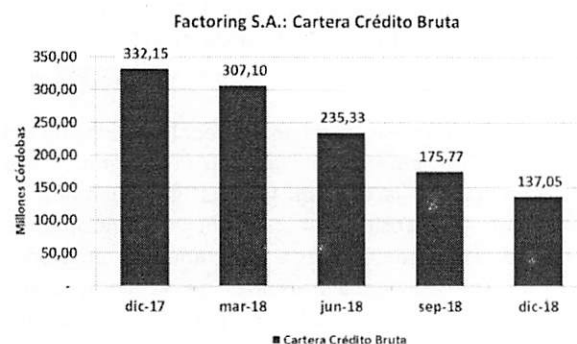
Resulta válido destacar que Factoring ejecuta los estándares de la cartera de crédito exigidos por la SIBOIF para las entidades supervisadas, aspecto facilita el seguimiento a la calidad de la cartera por categoría de riesgo, y por estado, además faculta la ejecución de procedimientos que garanticen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

A diciembre 2018, la cartera de crédito bruta contabiliza la suma de C\$137,05 millones (US\$4,24 millones), registrando decrecimientos del 59% y 42% de forma anual y semestral, respectivamente. Según cifras suministradas por la Administración, se proyecta finalizar el año 2019 con una cartera de crédito cercana a los US\$2,00 millones.

De acuerdo a lo indicado por la Administración, las disminuciones a nivel de cartera de crédito responden estrictamente al marco coyuntural por el cual atraviesa Nicaragua actualmente, en donde la economía ha mostrado una notable desaceleración, impactando diversos sectores del sistema económico y generando consecuentemente una disminución en los requerimientos financieros para las operaciones de los clientes de la Entidad.

De la mano con lo anterior, Factoring aplica una serie de políticas coyunturales orientadas hacia resguardar y mantener la calidad de la cartera de crédito, medidas dirigidas principalmente hacia la colocación de créditos sobre clientes categorizados con el menor riesgo crediticio, así como estrictos seguimientos de los clientes vigentes del portafolio crediticio.

Además, en aras de dinamizar el crecimiento de créditos frente a la coyuntura actual, la Administración se encuentra en un proceso de redireccionamiento de operaciones hacia clientes inmersos en economías con mayores niveles de estabilidad, tales como Honduras, Costa Rica y Panamá, por lo cual es de esperar un aumento de clientes con facturas internacionales o cuyo flujo de entrada se derive de una empresa multinacional.

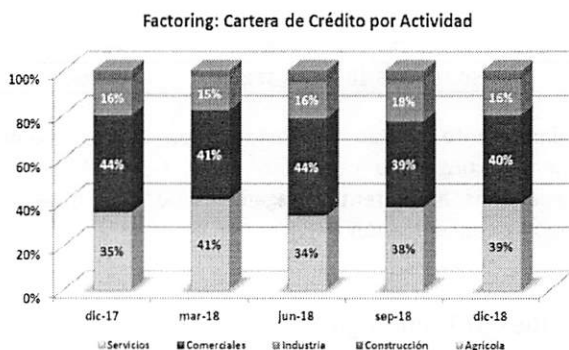


Sobre este tema, es fundamental señalar que la totalidad de las operaciones de factoraje de la Entidad son ejecutadas "Con Recursos", lo que implica que el financiamiento está 100% garantizado por el total de las facturas, de manera que Factoring no asume el riesgo de incobrabilidad por parte del deudor.

Al finalizar diciembre 2018, el 99% de las operaciones de crédito se encuentran en dólares y el restante 1% en córdobas con mantenimiento del valor. Cabe indicar que la totalidad de 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, esto 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 40% de la cartera bruta, seguido de servicios con un aporte del 39%, el sector industrial muestra una participación del 16% y el restante 5% se encuentra dirigido hacia construcción. Dicha composición se mantiene relativamente estable respecto al semestre anterior.



Con respecto a la clasificación de la cartera por el tipo de garantía, resulta preciso 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 diciembre 2018. Seguidamente, la fianza solidaria funge como otra medida de garantía para la cartera, mostrando una participación del 12%; la garantía prendaria exhibe un aporte del 9% y el 3% restante recae sobre la garantía hipotecaria.

De forma anual, cabe destacar el decrecimiento en 4 puntos porcentuales (p.p.) en la importancia relativa de la garantía denominada "endoso de los documentos por cobrar". Contrariamente, la cartera garantizada por medio de hipotecas y prendas aumenta anualmente en 3 p.p. y 2 p.p. de forma respectiva.

De acuerdo con su estado, para el período bajo evaluación, el 60% de la cartera de crédito se clasifica como vigente (93% a junio 2018), mientras que un 35% del portafolio se categoriza como créditos reestructurados.

Según comenta Factoring, el significativo porcentaje de créditos que atravesaron algún proceso de reestructuración surge a raíz de condiciones adversas presentadas por algunos clientes en sus capacidades de pago, producto de la presencia de variables exógenas a la actividad económica de cada cliente relativas al contexto actual nicaragüense. Ante esto, la Administración recurrió a ajustar diversos términos en determinadas deudas, variaciones dirigidas principalmente hacia sus plazos de vencimiento. Cabe señalar que tanto a diciembre 2017 como a junio 2018 no se registraron créditos catalogados como reestructurados.

Por su lado, es importante destacar la inexistencia de préstamos categorizados en cobro judicial al término de diciembre 2018, condición que estuvo presente en períodos anteriores debido a una operación en específico que mostró un nivel de morosidad superior a los 180 días, la cual fue favorablemente saldada.

En detalle de lo anterior, el monto de los créditos catalogados como vigentes se reduce un 73% de forma interanual, mientras que los créditos vencidos exhiben un decrecimiento del 37% respecto a diciembre 2017.

Sobre esta línea, al cierre de diciembre 2018, el indicador de créditos vencidos y en cobro judicial a cartera total exhibe una contracción anual y semestral, comportamiento congruente con la disminución de los créditos vencidos.

Por su parte, al cierre de la segunda mitad del 2018, el 98% de la cartera se encuentra clasificada en la categoría de riesgo A, la categoría de riesgo B representa el 0,7%, mientras que las categorías C, D y E en conjunto denotan una representatividad del 1,5% sobre el portafolio crediticio. En términos absolutos, se destaca la disminución en los montos referentes a las categorías A y E. Cabe señalar que al cierre de enero 2019, dichas proporciones se mantienen relativamente estables.

En línea con lo anterior, la proporción resultante entre la relación de créditos C-D-E y cartera total presenta un decrecimiento respecto a diciembre 2017. No obstante, resulta relevante brindar un estricto seguimiento al comportamiento exhibido por esta cartera clasificada como de mayor riesgo, esto en aras de garantizar la calidad y sanidad del portafolio crediticio.

En lo que concierne a las provisiones por deterioro e incobrabilidad de la cartera de crédito, éstas muestran un incremento semestral del 4%. Precisamente, a diciembre 2018, la representatividad de las provisiones sobre la cartera total es de 2%, rubro que simultáneamente cubre en un 154% la cartera clasificada como C-D-E y un 213% de la morosidad mayor a 90 días.

Factoring S.A.: Indicadores de Cartera					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Préstamos Vencidos y en cobro judicial a Cartera Total	6,00%	1,37%	6,73%	5,43%	4,54%
Provisión a Cartera Vencida	48,17%	103,03%	19,81%	37,20%	52,35%
Prov./Cartera Total	2,89%	1,42%	1,33%	2,02%	2,38%
Créditos C-D-E a Cartera total	3,37%	0,71%	0,32%	1,84%	1,54%
Prov./Cartera C-D-E	85,71%	198,36%	420,24%	109,58%	154,33%
Mora >90 días a Cartera Total	3,07%	0,68%	0,28%	0,65%	1,12%
Provisión a Mora > 90 días	94,22%	206,94%	469,37%	308,84%	212,79%

El plazo promedio ponderado de la cartera en córdobas es de 57 días y el de la cartera en dólares es de 80 días, esto a diciembre 2018.

En torno a la concentración de la cartera según clientes, ésta continúa mostrándose alta, lo anterior sustentado en que los 5 clientes más representativos muestran un peso relativo del 37% sobre la cartera total, mientras que el cliente de mayor injerencia exhibe una participación cercana al 12% del portafolio crediticio. Es válido acotar que de los principales 5 clientes del portafolio, tres deudores exhiben una porción de sus saldos como vencidos, aspecto que deberá de monitorearse firmemente con el propósito de resguardar la sanidad del portafolio crediticio en virtud del impacto que podría derivarse de un eventual impago de estas operaciones.

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 70%, porcentaje que manifiesta una alta exposición según los estándares de la industria financiera.

Factoring logró captar 1 cliente nuevo durante el segundo semestre del 2018, mostrando un total de 56 clientes vigentes con saldo en cartera. Sobre este tema, es posible apreciar un nivel de concentración moderado de clientes respecto a la cartera total, pero alto de contrastarse con el capital más reservas y utilidades. A pesar de esta condición, las mencionadas concentraciones se mantienen debidamente controladas por la Administración.

Factoring S.A.: Concentración a diciembre 2018			
Cientes	Monto (millones C\$)	% Cartera Total	% Capital+ Reservas + Utilidades
1	16.233.448,28	11,85%	22,79%
2	10.490.490,72	7,65%	14,73%
3	9.752.289,38	7,12%	13,69%
4	6.982.235,42	5,09%	9,80%
5	6.732.791,38	4,91%	9,45%
	50.191.255,18	36,62%	70,48%

Es importante anotar que estos 5 principales clientes tienen en promedio cada uno entre 1 y 133 créditos relacionados a diferentes pagadores, lo cual mitiga el riesgo de concentración.

7.4 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.

Actualmente, Factoring encauza esfuerzos hacia la mejora del paquete tecnológico existente, 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 mejoras a la emisión de préstamos, registros de pagos, saldos de letras y contabilización. De igual forma, el enfoque estará dirigido hacia 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

7.5 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 exhibe un decrecimiento de forma anual, comportamiento atribuible a la reducción de la cartera de crédito bruta. Así, este indicador registra un índice del 62% a diciembre 2018 (93% a diciembre 2017). Resulta importante acotar que en tanto aumenten los activos improductivos, tales como las disponibilidades o bienes de uso, menores serán los niveles de eficiencia percibidos por la Entidad.

Por su parte, el indicador de gasto administrativo a gasto total muestra una relativa estabilidad durante el último año terminado a diciembre 2018, expresando una razón promedio del 58%. Justamente, los gastos administrativos presentan una reducción anual del 13%, mientras que los gastos totales arrojaron una disminución del 17% respecto a diciembre 2017.

La variación mostrada por el gasto administrativo es congruente con los esfuerzos implementados por la Administración para gestionar efectivamente sus egresos y sopesar así la caída de los ingresos. De igual forma, el decrecimiento del gasto financiero surge en virtud principalmente del cumplimiento de las obligaciones contraídas por concepto de emisión valores. SCRiesgo brindará un estricto seguimiento a la gestión que efectúe la Administración respecto a los gastos anteriormente citados, con el objetivo de que estos egresos se canalicen efectivamente hacia el posicionamiento óptimo del negocio en el mercado, de la mano con la optimización de su estructura financiera.

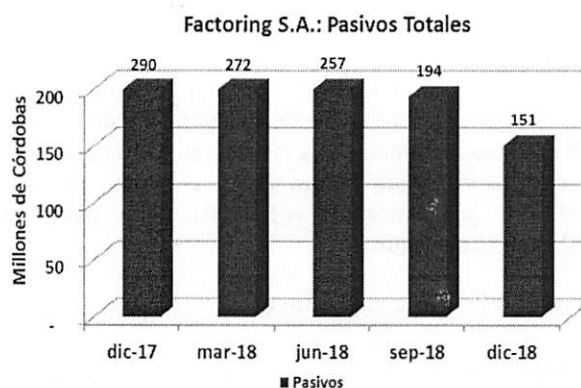
Factoring S.A.: Indicadores de Gestión*					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Eficiencia uso de Activos	92,8%	90,2%	72,3%	66,7%	61,7%
Gastos administrativos / Activos totales	10,2%	10,4%	10,6%	10,1%	10,5%
Gastos operativos / Ingresos financieros	94,4%	106,7%	104,9%	106,5%	109,0%
Gastos financieros / Ingresos financieros	34,8%	37,7%	37,7%	40,8%	41,8%
Gto.Administrativo/ Gto.Total	56,3%	59,4%	59,8%	57,4%	58,5%

*Indicadores Anualizados

Por otro lado, al cierre de diciembre 2018, la representatividad del gasto total sobre la totalidad de ingresos generados por la Entidad expresa un índice del 93%, indicador que se incrementa en 6 puntos porcentuales de forma anual. Dicho comportamiento provoca un impacto adverso para el crecimiento de Factoring, pues influye directamente en la rentabilidad del negocio. Ante este escenario, la redefinición de los servicios que ofrecen, la incorporación de controles que mitiguen los riesgos asociados a la actividad y la aplicación de políticas coyunturales son algunas gestiones que se ejecutan a fin de garantizar un desenvolvimiento eficiente y sostenible de la Compañía.

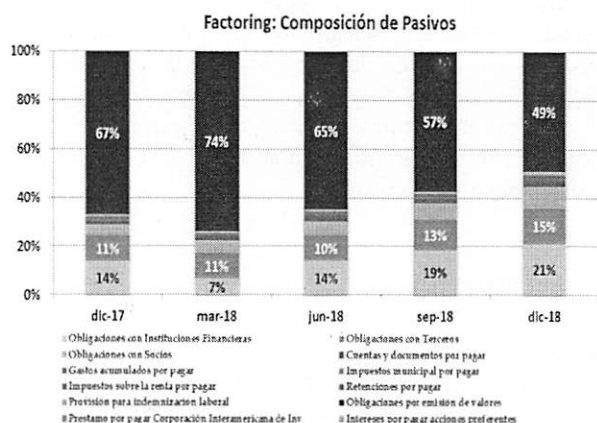
8. FONDEO

La cartera pasiva de Factoring contabilizó la suma de C\$150,76 millones (US\$4,66 millones) al cierre de diciembre 2018, disminuyendo un 48% de forma interanual, así como un 41% semestralmente. La mencionada variación anual responde principalmente a la reducción del 62% en las obligaciones por concepto de emisión de valores, dada la cancelación oportuna de series colocadas. Dicho decrecimiento se complementa con la contracción anual mostrada por los rubros de obligaciones por pagar con entidades financieras y diversos acreedores.



Precisamente, la composición de los pasivos a diciembre 2018 está encabezada por las obligaciones por emisión de valores, cuenta que constituye una participación del 49% sobre los pasivos totales (67% a diciembre 2017). Seguidamente, las obligaciones con instituciones financieras representan el 21%, las obligaciones con terceros un 15% y las obligaciones con socios muestran un aporte el 9%, 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 decrecimiento en el peso de las obligaciones por emisión de valores, contrastado por el incremento en la participación relativa de las obligaciones con entidades financieras.



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 muestran un aporte preponderante dentro del pasivo total.

En torno al 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 4 años.

Al cierre de diciembre 2018, la emisión colocada representa el 49% del pasivo y equivale a 1,03 veces el patrimonio de Factoring. En línea con lo anterior, las series emitidas y que a la fecha bajo análisis no han vencido, son las siguientes:

Nombre Emisión	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Valor USD\$	Monto Colocado USD\$	Tasa
FAC-2-2018-2	21/11/2018	21/1/2019	325 000	50 000	6,50%
FAC-9-2018-1	15/5/2018	15/2/2019	350 000	255 000	6,75%
FAC-12-2018-1	20/2/2018	20/2/2019	500 000	500 000	7,00%
FAC-12-2018-2	23/3/2018	23/3/2019	550 000	550 000	7,00%
FAC-5-2018-1	21/11/2018	21/4/2019	325 000	27 000	7,25%
FAC-12-2018-3	30/4/2018	30/4/2019	350 000	350 000	7,00%
FAC-12-2018-4	21/5/2018	21/5/2019	175 000	137 000	7,00%
FAC-6-2018-6	11/12/2018	11/6/2019	400 000	3 000	8,25%
FAC-12-2018-5	18/6/2018	18/6/2019	400 000	37 000	7,00%
FAC-12-2018-6	17/7/2018	17/7/2019	250 000	84 000	7,00%
FAC-12-2018-7	6/8/2018	6/8/2019	500 000	178 000	7,00%
FAC-11-2018-1	7/9/2018	7/8/2019	150 000	5 000	6,90%
FAC-12-2018-8	7/9/2018	7/9/2019	100 000	47 000	7,00%
FAC-12-2018-9	18/9/2018	18/9/2019	500 000	55 000	7,00%
			4 875 000	2 278 000	

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. Sobre este tema, SCRiesgo brindará un firme seguimiento a la dependencia que maneja Factoring en el fondeo a través del mercado bursátil, lo anterior en virtud del riesgo presente en la colocación de emisiones dentro del mercado, condición determinada mayoritariamente por el complejo contexto económico, político y social por el que atraviesa Nicaragua.

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 68% a diciembre 2018, disminuyendo tanto de forma interanual (81%) como semestral (79%).

De la mano con lo anterior, el indicador que refleja la proporción existente entre la deuda y patrimonio reporta un índice de 2,12 veces a la fecha bajo evaluación, razón que se contrae de forma anual y semestral. De esta forma, 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.

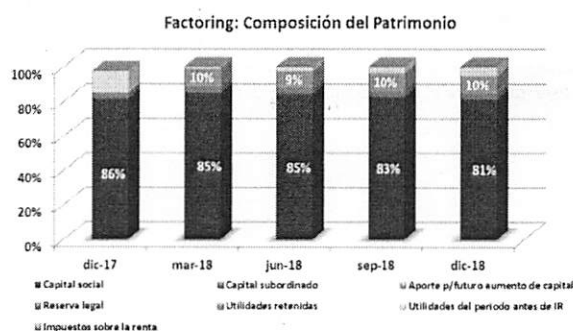
Factoring S.A.: Indicadores de Fondeo					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Pasivo Total/Activo Total	81%	80%	79%	73%	68%
Deuda/Patrimonio	4,30	4,00	3,75	2,77	2,12
Cartera/ Obligaciones	1,14	1,13	0,92	0,91	0,91

Además, la cobertura de la cartera directa a obligaciones denota un indicador de 0,91 veces a diciembre 2018, índice que presenta un decrecimiento anual dado el comportamiento contractivo reflejado por la cartera de crédito.

9. CAPITAL

Al cierre de diciembre 2018, el patrimonio de Factoring contabilizó el monto de C\$71,22 millones (US\$2,2 millones), mostrando un crecimiento interanual del 5% y semestral del 4%. El mencionado comportamiento anual obedece principalmente al incremento en las utilidades acumuladas.

Sobre este tema, el cumplimiento de un capital social suscrito y pagado de C\$58.000.000, acción ejecutada en abril del 2017, se visualiza como un mecanismo que robustece la estructura financiera y operativa la Empresa. Tanto a diciembre 2018 como a enero 2019, el capital social de Factoring no registra variaciones a nivel anual y semestral.



A la fecha bajo análisis, el capital social de la Entidad constituye el 81% del patrimonio, seguido de las utilidades acumuladas con un 10%, las utilidades del período con un aporte del 5% y la reserva legal con un 4%.

Con relación a los indicadores de capital, éstos exhiben fluctuaciones durante el último año. De esta forma, la cobertura patrimonial muestra un indicador del 96% a diciembre 2018, porcentaje que aumenta de forma anual (88%). Por su parte, el apalancamiento productivo presenta un índice de 1,92 veces a la fecha en estudio, mismo que muestra reducciones respecto a diciembre 2017 y junio 2018 como consecuencia del comportamiento contractivo manifestado por la cartera de crédito, contrapuesto con los incrementos registrados por el patrimonio de la Entidad.

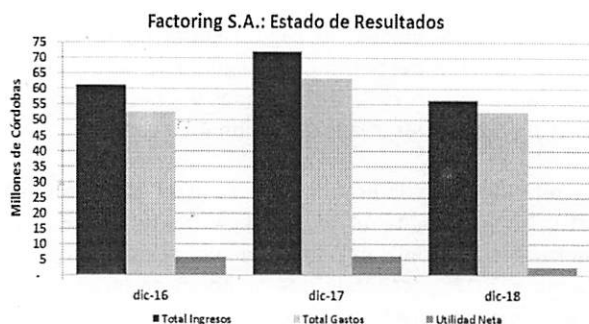
Factoring S.A.: Indicadores de Capital					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Apal.Prod. (#)	4,92	4,51	3,43	2,51	1,92
Cob. Patr./Pasivo	17,51%	19,76%	21,53%	28,47%	36,99%
Cob. Patrimonial	87,71%	92,79%	95,39%	95,05%	96,15%
Endeudamiento Económico	5,17	4,77	4,48	3,40	2,66

Por su parte, el endeudamiento económico de Factoring denota un índice de 2,66 veces a diciembre 2018, disminuyendo de forma anual (5,17 veces) y semestral (4,48 veces), comportamiento atribuible principalmente a la contracción mostrada por los pasivos.

10. RENTABILIDAD

Al finalizar diciembre 2018, las utilidades netas acumulan un monto de C\$2,57 millones (US\$79,6 mil), cifra que presenta una disminución del 58% respecto lo registrado en diciembre 2017, variación que surge como consecuencia de la reducción más que proporcional de los ingresos respecto la disminución de los gastos.

En virtud del complejo escenario económico, político y social que enfrenta Nicaragua actualmente, Factoring procedió a ajustar las proyecciones financieras para el año 2018, estableciendo metas más conservadoras. De esta forma, al cierre del 2018 se sobrepasaron las proyecciones planteadas referentes a la utilidad antes de impuestos (US\$40,0 mil) e ingresos totales (US\$1,6 millones).



A la fecha bajo análisis, Factoring registra ingresos por un monto de C\$56,27 millones (US\$1,74 millones), decreciendo un 22% de forma anual, variación que surge como respuesta mayoritariamente del comportamiento de los ingresos por intereses corrientes, cuenta que registra una disminución anual del 26% y se posiciona como el rubro más significativo dentro del total de ingresos.

De esta forma, la principal fuente de ingresos corresponde a los ingresos por intereses corrientes, mismos que constituyen un 72%; seguidamente, se encuentra el rubro de otros ingresos con peso relativo del 14% y los ingresos por comisión de desembolso y cobranza con un aporte del 11% sobre el total de ingresos generados por la Entidad. Dicha composición expresa porcentajes de participación relativamente estables a lo largo de los últimos tres años.

Por otro lado, a diciembre 2018, los gastos totales acumulados de Factoring contabilizan el monto de C\$52,59 millones (US\$1,63 millones), registrando una contracción anual del 17%, variación determinada por el decrecimiento anual de los gastos administrativos (-13%), gastos financieros (-13%) y provisión para la cartera de crédito (-62%).

Precisamente, el gasto total se constituye en un 59% por el gasto administrativo, en un 38% por el gasto financiero y el 3% restante corresponde al peso de las estimaciones para la cartera de crédito. De contrastarse con lo registrado a diciembre 2017, dicha composición se mantiene relativamente constante.

En línea con lo anterior, es preciso señalar el aumento anual en la proporcionalidad de los gastos totales sobre los ingresos totales, pasando de un 88% en diciembre 2017 a un 93% en diciembre 2018. De esta forma, la reducción de los ingresos influyó directamente sobre los indicadores de rentabilidad, mismos que exhiben reducciones de forma anual.

Como muestra de lo anterior, la rentabilidad del patrimonio (ROE) presentó un indicador de 3,72% a diciembre 2018, disminuyendo de forma anual (9,26%). Asimismo, la rentabilidad sobre el activo (ROA) reflejó una contracción anual, pasando de 1,76% a 0,88% al término de la segunda mitad del 2018.

Además, el margen financiero neto decrece anualmente en 4 puntos porcentuales, variación atribuible a la contracción marginal mayoritaria de la utilidad del período versus el comportamiento contractivo exhibido por los ingresos.

Factoring S.A.: Indicadores de Rentabilidad*					
	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
Margen de Intermediación	13,22%	11,21%	12,36%	11,99%	12,41%
Margen Financiero Neto	9,22%	2,91%	4,01%	4,25%	5,34%
Rentabilidad sobre el activo	1,76%	0,48%	0,68%	0,70%	0,88%
Rentabilidad sobre el patrimonio	9,26%	2,46%	3,41%	3,29%	3,72%
Rendimiento Financiero	16,58%	14,79%	16,41%	16,92%	17,94%

*Indicadores Anualizados

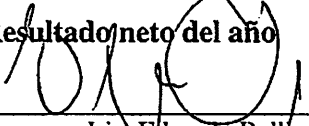
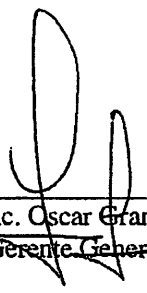
Las calificaciones otorgadas no sufrieron ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor 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."

Anexo 4. Estados Financieros Auditados (Al 31 Diciembre 2017 - 2016)

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Estado de resultados
Año que terminó el 31 de diciembre de 2017

(expresados en córdobas - Nota 2)

	2017	2016
Ingresos financieros (Nota 14)		
Ingresos financieros por disponibilidades	C\$ 413,855	C\$ 415,814
Ingresos financieros por cartera de crédito	<u>66,919,723</u>	<u>58,452,576</u>
Total ingresos financieros	<u>67,333,578</u>	<u>58,868,390</u>
Gastos financieros		
Gasto financiero por documentos por pagar	(2,169,984)	(1,966,907)
Gasto financiero por préstamos con instituciones financieras y por otros financiamientos	(4,381,836)	(3,012,799)
Gasto financiero por certificados de inversión	(11,116,778)	(9,633,163)
Gastos financiero por préstamos con socios	(1,405,861)	(963,535)
Cargos y comisiones	<u>(4,227,726)</u>	<u>(3,516,951)</u>
Total gastos financieros	<u>(23,302,185)</u>	<u>(19,093,355)</u>
Resultados financieros antes de ajuste monetario	44,031,393	39,775,035
Ingresos por ajustes monetarios, neto	<u>745,405</u>	<u>1,435,743</u>
Resultado financiero bruto	44,776,798	41,210,778
Gastos neto por estimación preventiva para riesgos crediticios (Nota 4)	<u>(4,311,966)</u>	<u>(3,147,071)</u>
Resultado financiero, neto	40,464,832	38,063,707
Ingresos operativos diversos, neto	<u>3,230,571</u>	<u>865,196</u>
Resultado operativo bruto	43,695,403	38,928,903
Gastos de administración (Nota 15)	<u>(35,534,862)</u>	<u>(30,338,998)</u>
Resultados antes del impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes	8,160,541	8,589,905
Impuesto sobre la renta (Nota 16)	<u>(2,643,808)</u>	<u>(2,575,970)</u>
Resultado neto del año	<u>C\$ 5,516,733</u>	<u>C\$ 6,013,935</u>
		
Lic. Eduardo Belli Presidente Ejecutivo	Lic. Oscar Granja Gerente General	Lic. Aura Lydia Espinal Contador General

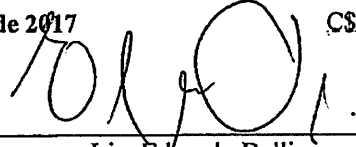
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de situación financiera fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

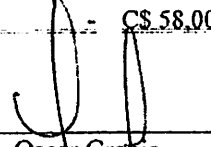
Factoring, S. A.

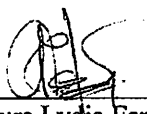
(compañía nicaragüense)

Estado de cambios en el patrimonio**Año que terminó el 31 de diciembre de 2017***(expresados en córdobas - Nota 2)*

	<u>Capital social suscrito</u>	<u>Capital no pagado</u>	<u>Capital social suscrito y pagado</u>	<u>Reservas patrimoniales</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	C\$ 58,000,000	C\$ (5,295,000)	C\$ 52,705,000	C\$ 1,830,879	C\$ 2,679,555	C\$ 57,215,434
Capitalización de dividendos decretados en acciones preferentes - Serie E (Nota 1)	-	2,679,555	2,679,555	-	(2,679,555)	-
Complemento acciones preferentes Serie E (Nota 1)	-	445	445	-	-	445
Traslado a reserva legal - 2016	-	-	-	300,646	(300,646)	-
Resultado neto del año - 2016	-	-	-	-	6,013,935	6,013,935
Saldos al 31 de diciembre de 2016	58,000,000	(2,615,000)	55,385,000	2,131,525	5,713,289	63,229,814
Capitalización de dividendos decretados en acciones preferentes - Serie E (Nota 1)	-	2,615,000	2,615,000	-	(2,615,000)	-
Pago de dividendos en efectivo (Nota 1)	-	-	-	-	(1,860,000)	(1,860,000)
Traslado a reserva legal - 2017	-	-	-	275,888	(275,888)	-
Resultado neto del año - 2017	-	-	-	-	5,516,733	5,516,733
Saldos al 31 de diciembre de 2017	C\$ 58,000,000	C\$ -	C\$ 58,000,000	C\$ 2,407,413	C\$ 6,479,134	C\$ 66,886,547


 Lic. Eduardo Belli
 Presidente Ejecutivo


 Lic. Oscar Granja
 Gerente General


 Lic. Aura Lydia Espinal
 Contador General

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de situación financiera fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Estado de flujos de efectivo
Año que terminó el 31 de diciembre de 2017

(expresado en córdobas - Nota 2)

	2017	2016
Flujo de efectivo en las actividades de operación		
Utilidad neta	C\$ 5,516,733	C\$ 6,013,935
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por en las actividades de operación:		
Depreciación	686,418	488,252
Provisión para cartera de créditos	4,311,966	4,694,790
Baja de activo fijo	-	396,892
Deslizamiento cambiario aplicado a:		
Obligaciones con instituciones financieras	2,364,242	3,142,138
Documentos por pagar	1,335,805	1,943,992
Certificados de inversión	8,343,539	7,298,688
Préstamos por pagar socios y partes relacionadas	741,386	768,192
<i>Cambios en activos y pasivos de operación</i>		
Intereses por cobrar sobre la cartera de crédito	(351,936)	(940,241)
Otras cuentas por cobrar	(775,960)	(282,599)
Otros activos	(793,082)	(378,739)
Intereses por pagar	(261,251)	1,207,794
Cuentas por pagar y provisiones	4,038,010	(462,687)
Total ajustes	19,639,137	17,876,472
Efectivo neto provisto las actividades de operación	25,155,870	23,890,407
Flujo de efectivo en las actividades de inversión		
Aumento neto en cartera de créditos	(11,100,132)	(85,692,382)
Compras de bienes de uso	(333,744)	(2,357,882)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(11,433,876)	(88,050,264)
Flujo de efectivo en las actividades de financiamiento		
Emisión de acciones preferentes Serie E	-	445
Contratación de nuevos préstamos por pagar	344,102,976	245,555,583
Cancelación de préstamos por pagar	(382,523,239)	(194,059,115)
Contratación de documentos por pagar	3,365,342	1,966,907
Cancelación de documentos por pagar	(709,856)	(3,225,997)
Emisión de certificados de inversión	69,708,491	26,692,771
Cancelación de certificados de inversión	(34,087,193)	(26,846,591)
Préstamos recibidos por parte de socios y partes relacionadas	4,336,785	6,355,358
Cancelación de préstamos por pagar a partes relacionadas	(7,400,166)	(2,403,119)
Dividendos decretados	(1,860,000)	-
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	(5,066,860)	54,036,242
Aumento (disminución) neto en disponibilidades	8,655,134	(10,123,615)
Disponibilidades al inicio del año	16,014,441	26,138,056
Disponibilidades al final del año	C\$ 24,669,575	C\$ 16,014,441

Lic. Eduardo Belli
Presidente Ejecutivo

Lic. Oscar Granja
Gerente General

Lic. Aníbal Espinal
Contador General

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de situación financiera fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

1. Operaciones

Constitución y domicilio

La compañía está constituida como una sociedad anónima con fecha del 3 de julio de 1998, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de Masaya. La compañía no tiene controladora.

Actividad principal

La actividad principal de Factoring, S. A. es efectuar operaciones de factoraje y otros tipos de financiamientos de corto plazo; estas operaciones son documentadas mediante un contrato privado de crédito en donde se establecen los términos y las condiciones originadas por este tipo de operación.

Capital social

El capital social autorizado, suscrito y pagado es de C\$58,000,000 (C\$55,385,000 en 2016) representado por: i) 7,540 acciones comunes Serie A, ii) 5,460 acciones comunes Serie B, iii) 15,000 acciones preferentes Serie C, iv) 15,000 acciones preferentes Serie D y v) 15,000 acciones preferentes Serie E con valor nominal de C\$1,000 cada una (en 2016 el total de acciones ascendía a 55,385 acciones y para la serie E ascendía a 12,385 acciones).

Mediante autorización de Asamblea General de Accionistas No. 140 celebrada el 5 de abril de 2017, se acordó pagar la emisión de acciones preferentes Serie E por 2,615 mediante la capitalización de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2016 por importe de C\$2,615,000 y declaración y pago de dividendos por C\$1,860,000.

Mediante autorización de Asamblea General de Accionistas No. 135 celebrada el 11 de abril de 2016, se acordó pagar la emisión acciones preferentes Serie E por 2,680 mediante la capitalización de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2015 por importe de C\$ 2,679,555, más complemento en efectivo aportado por los socios de C\$445.

Autorización de estados financieros

Los estados financieros por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por el Presidente de la Junta Directiva de la compañía el 13 de marzo de 2018.

2. Resumen de las principales políticas contables

2.1 Base de preparación

Los estados financieros de la compañía han sido preparados de conformidad con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua, y las mismas se resumen en el Manual Único de Cuentas (MUC) para las instituciones bancarias y financieras.

2. Resumen de las principales políticas contables (continuación...)

2.2 Transacciones en moneda extranjera

(a) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas incluidas en los estados financieros son medidas usando la moneda del entorno económico principal en el que opera la compañía (moneda funcional) que es el córdoba. Los estados financieros están expresados en córdobas (C\$), que es la moneda funcional y de presentación de la compañía.

(b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se registran en moneda funcional a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos relacionados se convierten a la tasa de cambio de cierre. El tipo oficial de cambio del córdoba (moneda de la República de Nicaragua) respecto al dólar estadounidense vigente al 31 de diciembre de 2017 era de C\$30.79 por US\$1 (C\$29.32 al 31 de diciembre de 2016). Este tipo oficial de cambio está sujeto a un ajuste (deslizamiento) diario equivalente al 5% anual. Estos ajustes son publicados mensualmente y por anticipado por el Banco Central de Nicaragua. Las ganancias o pérdidas resultantes de estas conversiones se reconocen en los resultados del período corriente.

2.3 Ingresos financieros

Los ingresos por intereses de cartera de créditos generados por operaciones de factoraje y otras operaciones de financiamiento, se reconocen sobre la base de lo devengado utilizando el método de interés efectivo.

Una vez transcurridos los 91 días a partir de su vencimiento, según sea el caso de los préstamos clasificados como vencidos, o dentro de las categorías D y E, los intereses acumulados se revierten contra la provisión para cartera de créditos (en caso de estar provisionados) y la parte de los intereses no provisionada contra los gastos del período, registrándose como ingresos hasta el momento en que sean cobrados (base de efectivo).

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades incluyen el efectivo en caja, depósitos a plazo y otros instrumentos, cuyo vencimiento original no excede tres meses.

2.5 Cartera de créditos

Los saldos de cartera de créditos comprenden los documentos por cobrar en concepto de descuentos por facturas, préstamos para capital de trabajo, pre-factoraje, descuentos por contratos de servicios e impuestos, pagos electrónicos a proveedores y otras cuentas por cobrar. Estos saldos se registran al momento de la formalización de la operación crediticia con un débito a la cuenta de documentos por cobrar y un crédito al efectivo entregado.

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

2. Resumen de las principales políticas contables (continuación...)

2.6 Provisión por incobrabilidad de cartera de créditos

La compañía acumula una provisión para documentos de cobro dudoso de clientes con base en un análisis de la mora de la cartera de documentos por cobrar y con base en otros factores que, a juicio de la administración, ameriten consideración actual en la estimación de posibles pérdidas sobre los documentos por cobrar. El gasto asociado con la provisión se reconoce en el estado de resultados cuando se incurren. Las pérdidas incurridas por documentos por cobrar irrecuperables se liquidan contra el saldo de la provisión.

Mensualmente los saldos de la cartera de créditos se evalúan de acuerdo con la mora, se clasifican en las siguientes categorías de riesgo y los porcentajes de la provisión constituida se detallan a continuación:

<u>Antigüedad</u>	<u>Categoría</u>	<u>Porcentaje de provisión</u>
0 - 30 días	A	1%
31 - 60 días	B	5%
61 - 90 días	C	20%
91 - 180 días	D	50%
181 a más	E	100%

2.7 Gastos financieros

Los costos por intereses son reconocidos como gastos del período sobre la base de lo devengado. Los intereses y otros costos incurridos por la compañía que estén relacionados con los préstamos recibidos, se registran como gastos a las tasas pactadas en los contratos previamente suscritos.

2.8 Bienes de uso

Estos activos están valuados a su costo de adquisición. La depreciación acumulada es calculada y cargada a los resultados de operación bajo el método de línea recta. Las ganancias o pérdidas que resulten de retiros o ventas y los gastos de reparaciones y mantenimiento, que no extienden significativamente la vida útil de dichos activos, se registran en los resultados del año en que se incurren.

Las tasas de depreciación anual utilizadas se presentan a continuación:

Vehículos	5 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Equipos de computación	2 años

2. Resumen de las principales políticas contables (continuación...)

2.9 Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos

Las obligaciones derivadas de la captación de recursos provenientes de financiación interbancaria y por otros préstamos directos obtenidos por la Compañía, así como sus intereses devengados por pagar, se clasifican en el balance de situación como “obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos”.

2.10 Certificados de inversión

Las obligaciones derivadas de la captación de recursos provenientes de emisión de bonos de renta fija a través de la bolsa de valores de Nicaragua, así como sus intereses devengados por pagar, se clasifican en el balance de situación como “certificados de inversión”.

2.11 Documentos por pagar

Las obligaciones derivadas de la captación de recursos provenientes de préstamos por terceros obtenidos directamente por la Compañía, así como sus intereses devengados por pagar, se clasifican en el balance de situación como “documentos por pagar”.

2.12 Otras cuentas por pagar

Provisión para indemnización laboral

Las compensaciones que se van acumulando a favor de los empleados se basan en la antigüedad de cada uno, equivalente aproximadamente a un mes de salario por cada año trabajado hasta un máximo de cinco meses de salario vigente a la fecha del retiro. Estas compensaciones son establecidas por el Código del Trabajo de Nicaragua vigente y son pagadas en caso de despido o de renuncia voluntaria del empleado. La compañía tiene la política de reconocer una provisión por este concepto, equivalente a la obligación máxima estimada.

Impuesto sobre la renta corriente

La provisión para el impuesto sobre la renta corriente es calculada sobre la base de la Ley del impuesto sobre la renta a la fecha del balance de situación y corresponde al monto que se espera pagar a las autoridades fiscales.

Ingreso por comisiones por otorgamiento de créditos

Las comisiones financieras cobradas por anticipado sobre letras o líneas de crédito con plazo mayor de 30 días, son diferidas en el tiempo de vigencia de la letra o la línea en la cuenta de “otros pasivos y provisiones”, y se reconocen sobre la base de lo devengado en el estado de resultados.

2. Resumen de las principales políticas contables (continuación...)

2.13 Otros pasivos y provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la compañía tiene una obligación actual, legal o asumida como resultado de un suceso pasado y es probable que requiera una aplicación de recursos para cancelar la obligación y, además, es susceptible de una estimación razonable del monto relacionado.

2.14 Capital social

El capital social está representado por acciones comunes y nominativas y se incluyen en la sección del patrimonio.

2.15 Reservas patrimoniales

De conformidad con el Código de Comercio de Nicaragua, el 5% de la utilidad neta de cada año debe ser destinado a la creación de la reserva legal hasta alcanzar el 10% del capital social suscrito y pagado.

2.16 Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en donde el arrendador tiene significativamente todos los riesgos y derechos de propiedad se clasifican como arrendamiento operativo. Los pagos realizados por la compañía por estos arrendamientos son cargados bajo el método de línea recta en los resultados del año en que se incurren y con base al período establecido en el contrato de arrendamiento.

2.17 Uso de estimaciones contables

Los estados financieros de la compañía son preparados de conformidad con las normas de contabilidad que se resumen en el Manual Unico de Cuentas (MUC) emitido por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, y en consecuencia, incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la administración. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimados. Los estimados utilizados incluyen las provisiones para gastos acumulados y estimaciones para la vida útil de los bienes de uso.

2.18 Reclasificaciones

Algunas cifras en los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 han sido reclasificadas para propósitos comparativos con el año actual.

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

3. Disponibilidades

Un resumen de las disponibilidades se presenta a continuación:

	2017	2016
<i>Moneda nacional</i>		
Caja chica	C\$ 6,000	C\$ 6,000
Caja principal	194,661	195,921
Depósitos en bancos:		
Instituciones financieras del país	<u>17,056,560</u>	<u>7,367,530</u>
	<u>17,257,221</u>	<u>7,569,451</u>
<i>Moneda extranjera</i>		
Depósitos en bancos:		
Instituciones financieras del país	7,245,221	8,284,404
Instituciones financieras del extranjero	<u>167,133</u>	<u>160,586</u>
	<u>7,412,354</u>	<u>8,444,990</u>
	<u>C\$ 24,669,575</u>	<u>C\$ 16,014,441</u>

Los depósitos en cuentas de ahorro devengan intereses entre el 0.75% y el 2.75% anual en 2017 y 2016. Las disponibilidades al 31 de diciembre de 2017, incluyen saldos en moneda extranjera por US\$240,732 (US\$287,982 en 2016).

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

4. Cartera de créditos, neta

Un resumen de la cartera de crédito se presenta a continuación:

	2017	2016
Créditos vigentes	C\$ 307,349,074	C\$ 308,847,736
Préstamos vencidos	9,501,133	1,327,419
Créditos en cobro judicial (Nota 17)	<u>9,998,146</u>	<u>9,522,055</u>
	326,848,353	319,697,210
Intereses y comisiones por cobrar sobre créditos	<u>5,304,704</u>	<u>4,952,768</u>
	332,153,057	324,649,978
Menos - provisión por incobrabilidad de cartera de créditos	<u>(9,597,757)</u>	<u>(9,234,780)</u>
	<u>C\$ 322,555,300</u>	<u>C\$ 315,415,198</u>

Algunos factores de la cartera por cobrar sobre operaciones de factoraje se presentan a continuación:

- i) Los descuentos de facturas son efectuados en dólares estadounidenses y en córdobas con cláusula de mantenimiento de valor y devengan intereses entre el 0.5% y el 2.5% mensual sobre el saldo para el período 2017 y 2016. En promedio el vencimiento de los descuentos asciende entre 30 días y 120 días y son pagaderos al vencimiento.
- ii) Un detalle de la cartera de créditos por clasificación de categoría de riesgo y mora se presenta a continuación:

31 de diciembre de 2017

<u>Califi-</u> <u>cación</u>	<u>Principal</u> <u>(incluye intereses)</u>	<u>Provisión</u>	<u>Monto</u> <u>neto</u>	<u>Relación</u> <u>porcentual</u>
A	C\$ 318,632,269	C\$ (3,186,322)	C\$ 315,445,947	97.80%
B	2,322,948	(116,147)	2,206,801	0.68%
C	1,011,493	(202,299)	809,194	0.25%
D	188,201	(94,101)	94,100	0.03%
E	<u>9,998,146</u>	<u>(5,998,888)</u>	<u>3,999,258</u>	<u>1.24%</u>
	<u>C\$ 332,153,057</u>	<u>C\$ (9,597,757)</u>	<u>C\$ 322,555,300</u>	<u>100.00%</u>

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

4. Cartera de créditos, neta (continuación...)

31 de diciembre de 2016					
Califi- cación	Principal (incluye intereses)	Provisión	Monto neto	Relación porcentual	
A	C\$ 313,780,228	C\$ (3,137,802)	C\$ 310,642,426	98.49%	
B	576,115	(28,806)	547,309	0.17%	
C	520,801	(104,160)	416,641	0.13%	
E	9,772,834	(5,964,012)	3,808,822	1.21%	
	<u>C\$ 324,649,978</u>	<u>C\$ (9,234,780)</u>	<u>C\$ 315,415,198</u>	<u>100.00%</u>	

- iii) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la concentración de cartera (incluyendo intereses) por productos se encuentra distribuida de la siguiente manera:

	2017	Relación porcentual	2016	Relación porcentual
Factoraje	C\$ 135,347,817	41%	C\$ 151,495,074	47%
Capital de trabajo	89,193,653	27%	78,761,536	24%
Pre - factoraje	31,075,192	9%	42,648,347	13%
Descuentos de impuestos	46,271,502	14%	37,460,724	12%
Pago electrónico a proveedores (PEP)	<u>30,264,893</u>	<u>9%</u>	<u>14,284,297</u>	<u>4%</u>
	<u>C\$ 332,153,057</u>	<u>100%</u>	<u>C\$ 324,649,978</u>	<u>100%</u>

- iv) El movimiento de la provisión por incobrabilidad de cartera de créditos se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	C\$ 9,234,780	C\$ 7,191,417
Más - Constitución de provisión	4,311,966	4,694,790
Menos - Cancelaciones	<u>(3,948,989)</u>	<u>(2,651,427)</u>
Saldo al final del año	<u>C\$ 9,597,757</u>	<u>C\$ 9,234,780</u>

- v) El saldo de los créditos vigentes incluye C\$10,065,464 (C\$4,362,831, en 2016) relacionados con operaciones de factoraje por cobrar a partes relacionadas (Nota 5).

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

4. Cartera de créditos, neta (continuación...)

- vi) Como se explica detalladamente en la Nota 17, la compañía mantiene cobranza de saldo de un cliente hasta por C\$9,998,146 (C\$9,522,055 en 2016) y basados en criterio profesional de asesor legal se espera se recuperará su valor en libros en el corto plazo y que debido a lo anterior el saldo al 31 de diciembre de 2017 de la provisión por incobrabilidad de cartera de crédito asciende a C\$5,998,888 (C\$5,713,233 en 2016) aunque su categoría de riesgo sea E.
- vii) Como se indica en la Nota 9 algunos saldos de cartera de crédito en categorías A se encuentran garantizando préstamos por pagar a corto plazo.

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Factoring, S. A., es miembro de un grupo de compañías relacionadas, y tiene transacciones y relaciones importantes con estas compañías. Un detalle de los saldos y transacciones con partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
<i>Cartera de créditos, neta (a)</i>		
Parte relacionada 1 - Principal	C\$ 8,231,004	C\$ 2,995,434
Parte relacionada 1 - Intereses	<u>128,457</u>	<u>197,396</u>
	<u>8,359,461</u>	<u>3,192,830</u>
Parte relacionada 2 - Principal	1,703,127	1,143,809
Parte relacionada 2 - Intereses	<u>2,876</u>	<u>26,192</u>
	<u>1,706,003</u>	<u>1,170,001</u>
	<u>C\$ 10,065,464</u>	<u>C\$ 4,362,831</u>
<i>Cuentas por pagar (b)</i>		
Parte relacionada 1	<u>C\$ 1,225,846</u>	<u>C\$ 882,864</u>
<i>Préstamos por pagar a socios (Nota 12)</i>	<u>C\$ 13,641,665</u>	<u>C\$ 16,771,512</u>

- (a) Saldos de financiamiento por capital de trabajo pagaderos a corto plazo, devengando una tasa de interés entre el 6% y el 19.6% y con fechas de vencimiento máxima el 4 de octubre de 2018.

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas (continuación...)

- (b) Saldos por pagar a corto plazo relacionados con capital de trabajo. Estos saldos devengan una tasa de interés del 8% y no se requiere el otorgamiento de una garantía específica.

Las principales transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2017	2016
Préstamos otorgados	<u>C\$ 9,934,131</u>	<u>C\$ 4,720,487</u>
Abonos recibidos sobre préstamos otorgados	<u>C\$ 5,262,379</u>	<u>C\$ 5,663,190</u>
Préstamos recibidos	<u>C\$ 4,253,447</u>	<u>C\$ -</u>
Abonos efectuados sobre préstamos recibidos	<u>C\$ 7,316,825</u>	<u>C\$ 1,961,147</u>
Ingresos financieros	<u>C\$ 915,076</u>	<u>C\$ 744,628</u>
Gastos financieros	<u>C\$ 1,951,989</u>	<u>C\$ 102,678</u>

6. Otras cuentas por cobrar

Un resumen de las otras cuentas por cobrar se presenta a continuación:

	2017	2016
Otras cuentas por cobrar (a)	C\$ 2,812,782	C\$ 2,109,795
Funcionarios y empleados	<u>341,585</u>	<u>268,612</u>
	<u>C\$ 3,154,367</u>	<u>C\$ 2,378,407</u>

- (a) Este monto incluye C\$1,661,939 (C\$2,100,545 en 2016) por anticipos otorgados a Asesores de créditos financieros, S. A. por servicios de análisis, diseño, desarrollo, implementación y puesta en marcha del sistema de factoraje sysFactor y sysFinacial AXD, este proyecto inició el 13 de mayo de 2013 y finalizaba el 15 de mayo de 2015, sin embargo al 31 de diciembre de 2017 éste proyecto se encuentra en fase de prueba para implementación para su inicio.

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

7. Bienes de uso, neto

Un detalle de los bienes de uso, neto se presenta a continuación:

31 de diciembre de 2017			
	Costo de adquisición	Depreciación acumulada	Valor en libros
Mobiliario y equipo de oficina	C\$ 2,125,706	C\$ (1,534,609)	C\$ 591,097
Vehículos	<u>1,796,155</u>	<u>(389,167)</u>	<u>1,406,988</u>
	<u>C\$ 3,921,861</u>	<u>C\$ (1,923,776)</u>	<u>C\$ 1,998,085</u>

31 de diciembre de 2016			
	Costo de adquisición	Depreciación acumulada	Valor en libros
Mobiliario y equipo de oficina	C\$ 1,791,962	C\$ (1,207,422)	C\$ 584,540
Vehículos	<u>1,796,155</u>	<u>(29,936)</u>	<u>1,766,219</u>
	<u>C\$ 3,588,117</u>	<u>C\$ (1,237,358)</u>	<u>C\$ 2,350,759</u>

El movimiento contable de los bienes de uso se presenta a continuación:

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017				
	Valor en libros al 31 de diciembre de 2016	Adiciones	Depreciación	Valor en libros al 31 de diciembre de 2017
Mobiliario y equipo de oficina	C\$ 584,540	C\$ 333,744	C\$ (327,187)	C\$ 591,097
Vehículos	<u>1,766,219</u>	<u>-</u>	<u>(359,231)</u>	<u>1,406,988</u>
	<u>C\$ 2,350,759</u>	<u>C\$ 333,744</u>	<u>C\$ (686,418)</u>	<u>C\$ 1,998,085</u>

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2016					
	Valor en libros al 31 de diciembre de 2015	Adiciones	Bajas	Depreciación	Valor en libros al 31 de diciembre de 2016
Mobiliario y equipo de oficina	C\$ 281,197	C\$ 532,910	C\$ (5,718)	C\$ (223,849)	C\$ 584,540
Vehículos	<u>596,824</u>	<u>1,824,972</u>	<u>(391,174)</u>	<u>(264,403)</u>	<u>1,766,219</u>
	<u>C\$ 878,021</u>	<u>C\$ 2,357,882</u>	<u>C\$ (396,892)</u>	<u>C\$ (488,252)</u>	<u>C\$ 2,350,759</u>

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

7. Bienes de uso, neto (continuación...)

El gasto de depreciación por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017, ascendió a C\$686,418 (C\$488,252 en 2016) el cual se registró dentro de los gastos de administración en el estado de resultados (Nota 15).

8. Otros activos

Un detalle de los otros activos se presenta a continuación:

	2017	2016
Gastos pagados por anticipado (a)	C\$ 1,094,894	C\$ 778,925
Bienes diversos (b)	<u>3,878,735</u>	<u>3,401,622</u>
	<u>C\$ 4,973,629</u>	<u>C\$ 4,180,547</u>

- (a) Este saldo incluye principalmente a C\$305,695 equivalente a US\$10,000 en concepto de comisión por apertura de línea de crédito con Oikocredit el cual será amortizado en la vida del crédito y el saldo restante por C\$789,199 corresponde a comisión pagada por anticipado por línea de crédito con el Banco de Fomento a la Producción (BFP).
- (b) Este saldo corresponde principalmente bien recibido dado en pago por recuperación de crédito por un monto de C\$3,401,622 mediante escritura de venta forzada No. 4 del 23 de enero de 2015 como resultado de compra de cartera hipotecaria al Banco de América Central, S. A. autorizado en sesión de Junta Directiva No. 112 del 25 de septiembre 2013. Este bien inmueble se encuentra en posesión del dueño anterior y una vez que haya sido entregado legamente a favor de la compañía, se dispondrá para la venta. A la fecha de los estados financieros este bien se encuentra en proceso legal para su posesión física.

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

9. Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos

Un detalle de las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos se presenta a continuación:

	2017	2016
<i>Banco de Finanzas, S. A. (BDF)</i>		
Línea de crédito revolvente por US\$2,000,000 para capital de trabajo con desembolsos parciales pagaderos a 90 días plazo con último vencimiento el 30 de junio de 2018, devenga una tasa de interés del 7.5% anual, garantizado con fianza solidaria y endoso de cartera con calificación A	C\$ 16,452,078	C\$ 43,443,355
<i>Corporación Interamericana de Inversión (CII)</i>		
Préstamo por US\$500,000 otorgado el 16 de julio de 2015 para capital de trabajo, pagadero en dos cuotas con vencimiento en julio de 2017	-	7,331,175
<i>Banco de Fomento a la Producción (BFP)</i>		
Línea de crédito revolvente por US\$2,500,000 para capital de trabajo con desembolsos parciales pagaderos a 180 días plazo con último vencimiento 30 de junio de 2021, devenga una tasa de interés del 7.5% anual, garantizado con fianza solidaria y endoso de cartera con calificación A	<u>23,473,697</u>	<u>25,207,266</u>
Total obligaciones	39,925,775	75,981,796
Intereses por pagar sobre obligaciones	<u>118,773</u>	<u>575,854</u>
Total obligaciones e intereses	<u>C\$ 40,044,508</u>	<u>C\$ 76,557,650</u>

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

10. Certificados de inversión

Corresponden a las emisiones de títulos de deuda seriados a la orden para oferta pública autorizada por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y negociable en la Bolsa de Valores de Nicaragua, S. A.

Mediante resolución No. 0397 del 15 de marzo de 2016, emitida por la SIBOIF, se autorizó a la compañía la emisión de valores estandarizados de renta fija por el valor de US\$8,000,000 con plazos menores a 360 días. Esta emisión vence el 15 de marzo del 2018. Estos valores podrán corresponder a valores estandarizados de renta fija (Papel comercial o Bonos) y los cuales se encuentran administrado por Inversiones de Nicaragua, S. A. (INVERNIC), véase a continuación detalle:

31 de diciembre de 2017

<u>Fecha de apertura</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	<u>Tipo de valor</u>	<u>Monto</u>
17-Jul-17	17-Ene-18	5.75%	Papel comercial	C\$ 7,697,725
22-Ago-17	22-Feb-18	5.75%	Papel comercial	12,316,360
22-Nov-17	22-May-18	5.75%	Papel comercial	4,249,144
19-Dic-17	19-Jun-18	5.75%	Papel comercial	12,316,360
18-Sep-17	18-Jun-18	6.75%	Papel comercial	12,316,360
15-Ago-17	15-May-18	6.75%	Papel comercial	12,316,360
20-Feb-17	20-Feb-18	7.00%	Bono	15,395,450
23-Mar-17	23-Mar-18	7.00%	Bono	16,934,995
30-Abr-17	30-Abr-18	7.00%	Bono	12,316,360
19-May-17	19-May-18	7.00%	Bono	6,158,180
17-Jul-17	17-Jul-18	7.00%	Bono	7,697,725
04-Ago-17	04-Ago-18	7.00%	Bono	15,395,450
07-Sep-17	07-Sep-18	7.00%	Bono	12,316,360
18-Sep-17	18-Sep-18	7.00%	Bono	15,395,450
21-Nov-17	21-Nov-18	7.00%	Bono	20,014,085
11-Dic-17	11-Dic-18	7.00%	Bono	<u>10,684,442</u>
				193,520,807
			Intereses por pagar	<u>1,318,465</u>
				<u>C\$ 194,839,272</u>

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

10. Certificados de inversión (continuación...)

31 de diciembre de 2016

<u>Fecha de apertura</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	<u>Tipo de valor</u>	<u>Monto</u>
15-Jul-16	15-Ene-17	5.75%	Papel comercial	C\$ 7,331,175
22-Ago-16	22-Feb-17	5.75%	Papel comercial	11,729,880
21-Nov-16	21-May-17	5.75%	Papel comercial	5,864,940
09-Dic-16	09-Jun-17	5.75%	Papel comercial	11,729,880
19-Dic-16	19-Jun-17	5.75%	Papel comercial	11,729,880
20-Feb-15	20-Feb-17	7.00%	Bono	14,662,350
23-Mar-16	23-Mar-17	7.00%	Bono	16,128,585
29-Abr-16	30-Abr-17	7.00%	Bono	11,729,880
19-May-16	19-May-17	7.00%	Bono	5,864,940
15-Jul-16	15-Jul-17	7.00%	Bono	7,331,175
04-Ago-16	04-Ago-17	7.00%	Bono	14,662,350
07-Sep-16	07-Sep-17	7.00%	Bono	11,729,880
21-Nov-16	21-Nov-17	7.00%	Bono	19,061,055
				149,555,970
			Intereses por pagar	1,040,953
				<u>C\$ 150,596,923</u>

11. Documentos por pagar

Corresponde a obligaciones contratadas en dólares estadounidenses a un año plazo, renovables de común acuerdo entre las partes y que al 31 de diciembre de 2017 ascendían a US\$951,295 (US\$849,684 en 2016) equivalente a C\$29,291,227 (C\$24,916,708 en 2016). Estos documentos devengan una tasa de interés anual entre el 6.5% y el 8.0% y se encuentran garantizados con pagarés, con último vencimiento en diciembre de 2017. Al 31 de diciembre se registró un gasto financiero por este concepto C\$2,169,984 (C\$1,966,907 en 2016).

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

12. Préstamos por pagar socios

Un resumen del saldo de préstamos por pagar a socios se presenta a continuación:

	Tasa de interés	2017	2016
Socio 1	8.00%	C\$ 10,799,259	C\$ 14,195,399
Socio 2	8.50%	<u>1,438,625</u>	<u>624,124</u>
		12,237,884	14,819,523
Intereses por pagar		<u>1,403,781</u>	<u>1,951,989</u>
		<u>C\$ 13,641,665</u>	<u>C\$ 16,771,512</u>

Estos préstamos son contratados en dólares estadounidenses a un año plazo y renovables automáticamente por el mismo plazo, de común acuerdo entre las partes, equivalentes a US\$397,451 (US\$505,375 en 2016) y con vencimiento en diciembre de 2018. Al 31 de diciembre de 2017 se registró un gasto financiero por este concepto de C\$1,405,861 (C\$963,535 en 2016).

13. Otras cuentas por pagar y provisiones

Un resumen de las otras cuentas por pagar se presenta a continuación:

	2017	2016
Impuesto sobre la renta por pagar (Nota 16)	C\$ 1,999,227	C\$ 2,024,848
Impuestos retenidos por pagar	393,574	612,571
Provisiones por obligaciones:		
Indemnización	2,602,674	2,125,912
Vacaciones	187,353	274,300
Aguinaldo	65,087	62,693
Aportaciones laborales retenidas por pagar	56,552	73,697
Remuneraciones por pagar	152,534	187,147
Aportaciones patronales por pagar	160,147	277,197
Ingresos por comisión sobre otorgamiento de créditos diferidos	1,394,004	1,107,784
Otros ingresos por diferir	652,154	-
Reserva para desarrollo personal	1,519,631	359,563
Otras cuentas por pagar	<u>2,238,954</u>	<u>278,169</u>
	<u>C\$ 11,421,891</u>	<u>C\$ 7,383,881</u>

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

14. Ingresos financieros

Un resumen de los ingresos financieros se presenta a continuación:

	2017	2016
Intereses ganados por disponibilidades	C\$ 413,855	C\$ 415,814
Intereses por financiamiento de letras	54,725,703	47,120,139
Intereses moratorios	1,631,810	1,646,195
Ingresos por comisiones	10,562,210	9,848,005
Descuento sobre intereses	<u>-</u>	<u>(161,763)</u>
	<u>C\$ 67,333,578</u>	<u>C\$ 58,868,390</u>

15. Gastos de administración

Un resumen de los gastos de administración incurridos se presenta a continuación:

	2017	2016
Costo laborales (a)	C\$ 17,372,991	C\$ 14,396,218
Servicios profesionales (b)	6,135,803	5,368,341
Dietas	5,548,245	5,270,166
Servicios básicos	1,030,778	877,013
Alquiler de oficinas (Nota 17)	916,726	802,501
Impuestos	185,649	720,822
Depreciación	686,418	488,252
Combustible y lubricantes	566,185	408,930
Atención a clientes	578,560	362,861
Mantenimiento y reparaciones	289,129	373,944
Publicidad y propaganda	958,339	300,213
Papelería y útiles de oficina	271,967	189,720
Viajes y viáticos	207,844	91,802
Uniformes	142,732	105,053
Seguros	60,872	50,481
Servicio de vigilancia	34,018	12,759
Otros gastos	<u>548,606</u>	<u>519,922</u>
	<u>C\$ 35,534,862</u>	<u>C\$ 30,338,998</u>

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

15. Gastos de administración (continuación...)

(a) Un resumen de los costos laborales se presenta a continuación:

	2017	2016
Sueldos y salarios	C\$ 7,654,267	C\$ 6,392,631
Comisiones e incentivos	2,168,856	1,843,439
Incentivo por cumplimiento	2,576,561	2,182,303
Inss patronal	1,991,220	1,713,642
Vacaciones	487,193	386,029
Aguinaldo	877,601	730,128
Instituto Nacional Tecnológico	220,157	205,022
Indemnizaciones	929,311	603,207
Otros	<u>467,825</u>	<u>339,817</u>
	<u>C\$ 17,372,991</u>	<u>C\$ 14,396,218</u>

(b) Un resumen de los servicios profesionales se presenta a continuación:

	2017	2016
Asesoría técnica financiera	C\$ 3,392,838	C\$ 3,231,562
Servicios de auditoría y consultoría	640,801	640,998
Asesoría informática	478,230	147,412
Gastos legales por cobranza	586,779	864,899
Otros servicios profesionales	<u>1,037,155</u>	<u>483,470</u>
	<u>C\$ 6,135,803</u>	<u>C\$ 5,368,341</u>

16. Impuesto sobre la renta

La Ley 822 “Ley de Concertación Tributaria”, establece que el impuesto sobre la renta por pagar debe ser igual al monto mayor que resulte de comparar el pago mínimo definitivo (1% sobre la renta bruta gravable anual) y el 30% aplicable de la renta económica anual derivado de las actividades económicas. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el impuesto sobre la renta fue determinado sobre la base de la utilidad contable y se presentan en la página siguiente:

Factoring, S. A.
 (compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

16. Impuesto sobre la renta (continuación...)

Un resumen del cálculo del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2017	2016
Efecto del impuesto sobre la utilidad contable, al 30%	C\$ 2,448,162	C\$ 2,576,972
Ingresos gravables (no gravables)	<u>195,646</u>	<u>(1,002)</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	2,643,808	2,575,970
Menos - Anticipos de impuesto sobre la renta	<u>(644,581)</u>	<u>(551,122)</u>
Impuesto sobre la renta a pagar	<u>C\$ 1,999,227</u>	<u>C\$ 2,024,848</u>

17. Compromisos y contingencias

Contrato de arrendamiento

Con fecha 13 de diciembre de 2016 la compañía suscribió contrato de arrendamiento de oficinas, a un plazo de cinco años, con vencimiento el 12 de diciembre de 2021. El canon mensual es de US\$2,243 (US\$2,040 en 2016) precio sin incluir IVA y el gasto por arrendamiento durante el año 2017 ascendió a C\$916,726 (C\$802,501 en 2016).

Revisión por parte de la Dirección General de Ingresos (DGI)

De acuerdo a las leyes de impuesto de Nicaragua, las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones de impuestos hasta 4 años desde la fecha de su presentación. A la fecha de los estados financieros, las autoridades fiscales no han revisado las declaraciones de impuesto de los últimos cuatro años.

Demandas a favor de la compañía

Dentro de la cartera de crédito, existe un caso que anteriormente tenía una demanda a favor de Factoring, S. A., el cual otorgó en su momento una línea de crédito hasta por C\$4,438,242 equivalentes a US\$180,000. Esta facilidad crediticia se constituyó mediante escritura pública número 168 del 12 de junio de 2013, garantizado con hipoteca sobre propiedad, que a la fecha sigue en plena vigencia y establecida en el Registro Público en primer grado.

Debido a problemas de pago, otro acreedor inicio demandas judiciales solicitando la adjudicación del bien. Factoring, S. A., solicitó al juez correspondiente el que se le incluyera en ese juicio. Esta solicitud fue concedida a Factoring, S. A., mediante resolución judicial dictada el día 2 de diciembre de 2015, por la Juez Séptimo de Distrito Civil de Managua. El 2 de diciembre del 2015 se dictó Auto dando intervención de ley a Factoring, S. A. en el juicio.

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

17. Compromisos y contingencias (continuación...)

Cabe señalar que la hipoteca otorgada a Factoring, S. A., se encuentra en primer grado, y la subasta o ejecución de cualquier garantía por terceras personas, siempre deberá contarse con el pago primero a Factoring, S. A. En dicha diligencias, Factoring, S. A. obtuvo intervención como Incidentista y posteriormente se promovió tercería de prelación de pago con el alegato de tener derecho a ser pagado de manera preferente, dicha tercería fue admitida mediante auto del día 13 de diciembre de 2016.

De forma paralela al trámite judicial, Factoring, S.A. y el segundo acreedor hipotecario iniciaron a partir de finales del 2016 un proceso de acuerdo para transar la causa y poner fin a las querellas entre ambas partes. El contenido específico de los acuerdos a que llegaron las partes fueron plasmados en Escritura Pública de Transacción el día dos de junio del año dos mil diecisiete y en Contrato de Operación de Confianza (Contrato de custodia de valores) suscrito posteriormente en junio del año 2017 y su Adenda el 13 de diciembre del año 2017.

Bajo la suscripción de los documentos arriba relacionados, Factoring, S. A. recibirá un Certificado de Depósito a plazo fijo endosado por la cantidad de ciento cincuenta mil dólares (US\$150,000) una vez que se hubieran cumplido ciertas condiciones pactadas entre las partes.

Debido a lo anterior, la compañía presenta al 31 de diciembre de 2017 como cuenta por cobrar relacionada a este caso por un importe de C\$9,998,146 (C\$9,522,055 en 2016), una provisión del 60%, o sea C\$5,998,888 (C\$5,713,233 en 2016) para un valor neto en libros de C\$3,999,258 (C\$3,808,822 en 2016), equivalentes a US\$129,884, por lo que el valor del Certificado de Depósito a recibir excede el monto del valor neto en libros de la deuda.

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

18. Divulgaciones suplementarias al estado de flujos de efectivo

Un resumen de las divulgaciones suplementarias más significativas del estado de flujos de efectivo se presenta a continuación:

	2017	2016
<i>Efectivo pagado durante el año por</i>		
Intereses	<u>C\$ 18,878,589</u>	<u>C\$ 15,064,283</u>
Impuesto sobre la renta	<u>C\$ 2,669,429</u>	<u>C\$ 1,982,136</u>
<i>Actividades de financiamiento que no requirieron el uso de efectivo</i>		
Incremento de capital pagado mediante capitalización de resultados acumulados	<u>C\$ 2,615,000</u>	<u>C\$ 2,679,555</u>
Traslado a reserva legal	<u>C\$ 308,495</u>	<u>C\$ 300,647</u>

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

19. Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros

A continuación se resumen las partidas de ajustes y reclasificaciones que se registraron en los libros contables de Factoring, S. A. con fecha posterior al 31 de diciembre de 2017, y que se reflejan en los estados financieros adjuntos para que estén presentados de conformidad con las Normas de Contabilidad emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua.

A continuación se muestran los efectos de los ajustes y reclasificaciones en el estado de situación de Factoring, S. A., al 31 de diciembre de 2017:

	<u>Saldos según Factoring, S. A.</u>	<u>Ajustes y reclasificaciones</u>	<u>Saldos ajustados</u>
Activos			
Disponibilidades	C\$ 24,594,268	C\$ 75,307	C\$ 24,669,575
Cartera de créditos, neta	322,555,300	-	322,555,300
Otras cuentas por cobrar, neto	3,874,255	(719,888)	3,154,367
Bienes de uso, neto	1,998,085	-	1,998,085
Otros activos	<u>4,973,629</u>	<u>-</u>	<u>4,973,629</u>
Total activos	<u>C\$ 357,995,537</u>	<u>C\$ (644,581)</u>	<u>C\$ 357,350,956</u>
Pasivos			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	C\$ 40,044,508	C\$ -	C\$ 40,044,508
Certificados de inversión	194,839,272	-	194,839,272
Documentos por pagar	29,788,674	(497,447)	29,291,227
Préstamos por pagar socios	13,641,665	-	13,641,665
Cuentas por pagar a partes relacionadas	728,399	497,447	1,225,846
Otras cuentas por pagar y provisiones	<u>11,414,318</u>	<u>7,573</u>	<u>11,421,891</u>
Total pasivos	<u>290,456,836</u>	<u>7,573</u>	<u>290,464,409</u>
Patrimonio			
Capital suscrito y pagado (Nota 1)	58,000,000	-	58,000,000
Reservas patrimoniales	2,440,020	(32,607)	2,407,413
Resultados acumulados	<u>7,098,681</u>	<u>(619,547)</u>	<u>6,479,134</u>
Total patrimonio	<u>67,538,701</u>	<u>(652,154)</u>	<u>66,886,547</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>C\$ 357,995,537</u>	<u>C\$ (644,581)</u>	<u>C\$ 357,350,956</u>

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

19. Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros (continuación...)

A continuación se muestran los efectos de los ajustes y reclasificaciones en el estado de resultados de Factoring, S. A. por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017:

	Saldos según Factoring	Ajustes y reclasificaciones	Saldos ajustados
Ingresos financieros			
Ingresos financieros por disponibilidades	C\$ 413,855	C\$ -	C\$ 413,855
Ingresos financieros por cartera de crédito	<u>66,919,723</u>	<u>-</u>	<u>66,919,723</u>
Total ingresos financieros	<u>67,333,578</u>	<u>-</u>	<u>67,333,578</u>
Gastos financieros			
Gasto financiero por documentos por pagar	(2,169,984)	-	(2,169,984)
Gasto financiero por préstamos con instituciones financieras y por otros financiamiento	(4,381,836)	-	(4,381,836)
Gasto financiero por certificados de inversión	(11,116,778)	-	(11,116,778)
Gastos financiero por préstamos con socios	(1,405,861)	-	(1,405,861)
Cargos y comisiones	<u>(4,227,726)</u>	<u>-</u>	<u>(4,227,726)</u>
Total gastos financieros	<u>(23,302,185)</u>	<u>-</u>	<u>(23,302,185)</u>
Resultados financieros antes de ajuste monetario	44,031,393	-	44,031,393
Ingresos por ajustes monetarios, neto	<u>748,015</u>	<u>(2,610)</u>	<u>745,405</u>
Resultado financiero bruto	44,779,408	(2,610)	44,776,798
Gastos neto por estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(4,311,966)</u>	<u>-</u>	<u>(4,311,966)</u>
Resultado financiero, neto	40,467,442	(2,610)	40,464,832
Ingresos operativos diversos, neto	<u>3,880,115</u>	<u>(649,544)</u>	<u>3,230,571</u>
Resultado operativo bruto	44,347,557	(652,154)	43,695,403
Gastos de administración	<u>(35,534,862)</u>	<u>-</u>	<u>(35,534,862)</u>
Resultados antes del impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes	8,812,695	(652,154)	8,160,541
Impuesto sobre la renta	<u>(2,643,808)</u>	<u>-</u>	<u>(2,643,808)</u>
Resultado neto del año	<u>C\$ 6,168,887</u>	<u>C\$ (652,154)</u>	<u>C\$ 5,516,733</u>

Factoring, S. A.
(compañía nicaragüense)
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

19. Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros (continuación...)

A continuación se muestra el resumen de los ajustes y reclasificaciones al 31 de diciembre de 2017:

Ajustes

<u>No. Asiento</u>	<u>No. cuenta</u>	<u>Descripción</u>	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1		Para revertir intereses moratorios reconocidos en el período y presentar como otros ingresos por diferir		
	70-01-03	Ingresos diversos	C\$ 649,544	C\$ -
	40-01-01-03	Ingreso por mantenimiento de valor	2,610	-
	26-07-01	Ingresos financieros diferidos	-	652,154
			<u>C\$ 652,154</u>	<u>C\$ 652,154</u>

Reclasificaciones

<u>No. Asiento</u>	<u>No. cuenta</u>	<u>Descripción</u>	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1		Para presentar por separado la reserva legal		
	33	Utilidad y/o pérdida acumulada	C\$ -	C\$ 32,607
	35	Reserva sobre utilidades	32,607	-
			<u>C\$ 32,607</u>	<u>C\$ 32,607</u>
2		Para presentar impuesto sobre la renta por pagar al 31 de diciembre de 2017		
	13-02-21	Dirección General de Ingresos DGI	C\$ -	C\$ 644,581
	21-13	Impuesto sobre la Renta	644,581	-
			<u>C\$ 644,581</u>	<u>C\$ 644,581</u>
3		Para revertir cheque emitido en diciembre y revertido en enero 2018		
	11-02-01-04	Banco Lafise Bancentro	C\$ 75,307	C\$ -
	13-02-12	Adelanto de honorarios	-	75,307
			<u>C\$ 75,307</u>	<u>C\$ 75,307</u>
4		Para presentar por separado los intereses por pagar a partes relacionadas		
	21-41-02	Intereses por pagar	C\$ 497,447	C\$ -
	21-65	Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	497,447
			<u>C\$ 497,447</u>	<u>C\$ 497,447</u>

Anexo 5. Estados Financieros Internos (Al 31 Diciembre 2018)

FACTORIZING, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN
AL CIERRE DE DICIEMBRE DE 2018
(Cifras en CORDOBAS)

CONCEPTO				VARIACIONES		
	oct-18	nov-18	dic-18	oct-18	nov-18	dic-18
I. ACTIVOS TOTALES	252,030,979	233,377,175	221,977,515	(11,580,350)	(18,653,804)	(11,399,661)
ACTIVOS CIRCULANTES	234,731,860	216,148,833	203,723,362	(15,881,333)	(18,583,027)	(12,425,471)
Efectivo en caja y bancos Nota 1	65,276,650	68,444,258	65,457,608	(8,537,363)	3,167,609	(2,986,651)
Cuentas por cobrar clientes, bruta Nota 2	168,733,607	146,760,663	137,048,852	(7,037,164)	(21,972,944)	(9,711,811)
Provisión para cartera de créditos	(3,848,864)	(3,558,518)	(3,260,009)	(300,625)	290,346	298,509
Otras cuentas por cobrar Nota 3	3,754,979	3,887,279	4,062,098	194,156	132,300	174,818
Gastos pagados por anticipado Nota 4	815,488	615,151	414,814	(200,337)	(200,337)	(200,337)
Inversiones Temporales	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS FIJOS	1,601,255	1,539,679	14,485,060	(61,577)	(61,577)	12,945,381
Mobiliario y equipo de oficina, neto Nota 5	1,601,255	1,539,679	14,485,060	(61,577)	(61,577)	12,945,381
OTROS ACTIVOS	15,697,864	15,688,663	3,769,093	4,362,559	(9,200)	(11,919,571)
Otros Activos	15,697,864	15,688,663	3,769,093	4,362,559	(9,200)	(11,919,571)
II. PASIVOS TOTALES	182,080,134	162,970,506	150,761,907	(11,574,270)	(19,109,628)	(12,208,600)
PASIVOS CIRCULANTES	180,038,701	160,938,803	148,715,296	(11,418,688)	(19,099,897)	(12,223,507)
Acreedores diversos por pagar Nota 6	21,941,712	21,392,815	21,456,338	(1,727,867)	(548,897)	63,523
Préstamos bancarios por pagar Nota 7	32,592,660	31,811,080	32,173,705	(3,544,346)	(781,579)	362,624
Préstamos de socios por pagar Nota 8	13,417,662	13,564,391	13,073,811	3,895	146,729	(490,580)
Obligaciones por emisión de valores Nota 9	104,817,407	87,038,341	74,223,490	(6,186,693)	(17,779,067)	(12,814,851)
Pagos por pagar Corporación Interamericana de Inve.	-	-	-	-	-	-
Intereses por pagar Acciones Preferentes	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar	3,417,701	3,335,683	4,844,711	22,151	(82,018)	1,509,028
Dietas por pagar JD	-	-	-	-	-	-
Gastos acumulados por pagar Nota 10	1,437,533	1,573,114	1,058,971	(88,412)	135,581	(514,142)
Impuestos municipal por pagar	12,730	16,384	7,442	3,574	3,654	(8,942)
Impuestos sobre la renta por pagar	-	-	-	-	-	-
Retenciones por pagar Nota 11	2,401,295	2,206,996	1,876,828	99,011	(194,299)	(330,168)
PASIVO FIJO	2,041,433	2,031,703	2,046,610	(155,582)	(9,730)	14,907
Provisión para indemnización laboral	2,041,433	2,031,703	2,046,610	(155,582)	(9,730)	14,907
III. PATRIMONIO	69,950,845	70,406,669	71,215,608	(6,081)	455,824	808,939
Capital social	58,000,000	58,000,000	58,000,000	-	-	-
Capital subordinado	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	2,440,020	2,440,020	2,440,020	-	-	-
Utilidades acumuladas	7,098,681	7,098,681	7,098,681	-	-	-
Utilidades del periodo	2,412,144	2,867,968	3,676,907	(6,081)	455,824	808,939
PASIVO + PATRIMONIO	252,030,979	233,377,175	221,977,515	(11,580,350)	(18,653,804)	(11,399,661)


Factoring
libera tu dinero

Oscar Granda
Gerente General

Aida Lydia Espinal
Contador General

FACTORIZING, S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
DEL 31 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
 (Cifras en CORDOBAS)

CONCEPTO	Al 1 de oct 2018	Al 1 de nov 2018	Al 1 de dic 2018
INGRESOS FINANCIEROS			
Ingresos por intereses corrientes	36,105,360	38,252,514	40,549,772
Ingresos por intereses moratorios	1,094,717	1,166,654	1,248,010
Ingresos por comisión desembolso y cobranza	5,879,031	6,174,454	6,438,208
TOTAL INGRESOS	43,079,108	45,593,622	48,235,990
Dispensa a Intereses	(2,329)	(2,329)	(2,329)
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS, NETOS	43,076,779	45,591,293	48,233,661
Más: Otros Ingresos	5,933,194	6,969,311	8,034,423
RESULTADOS ANTES DE GASTOS	49,009,973	52,560,605	56,268,084
Menos: Gastos de Operación			
Gastos de Administración	26,772,268	28,805,199	30,779,501
Gastos Financieros Nota 12	17,639,807	18,953,071	20,175,818
Provisión para cartera de crédito	2,185,754	1,934,367	1,635,858
TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN	46,597,829	49,692,637	52,591,177
RESULTADOS DEL PERIODO ANTES DE IR	2,412,144	2,867,968	3,676,907
Menos: Provisión de Impuesto sobre la Renta	(723,643)	(860,390)	(1,103,072)
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,688,501	2,007,578	2,573,835


 Oscar Granda
 Gerente General

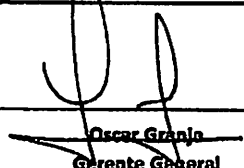

 Factoring


 Aura Lydia Espinal
 Contador General

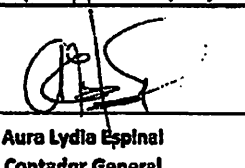
FACTORIZING, S.A.

FLUJO DE EFECTIVO
DEL 31 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019
(Cifras en CORDOBAS)

CONCEPTO	oct-18	nov-18	dic-18
Flujo neto de efectivo en las actividades de operación:			
Utilidad neta	(6,081)	455,824	808,939
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las operaciones:			
Depreciación	61,577	61,577	61,577
Provisión para Cuentas Incobrables	300,625	(290,346)	(298,509)
Cambios en activos y pasivos			
Cuentas por cobrar clientes	7,037,164	21,972,944	9,711,811
Otras cuentas por cobrar	(194,156)	(132,300)	(174,818)
Gastos pagados por anticipado	200,337	200,337	200,337
Otros Activos	(4,362,559)	9,200	11,919,571
Inversiones Temporales	-	-	-
Acreedores diversos	(1,727,867)	(548,897)	63,523
Cuentas y documentos por pagar	22,151	(82,018)	1,509,028
Impuestos municipales por pagar	3,574	3,654	(8,942)
Préstamos por pagar socios	3,895	146,729	(490,580)
Intereses por pagar Acciones Preferentes	-	-	-
Gastos acumulados por pagar	(88,412)	135,581	(514,142)
Impuestos sobre la renta por pagar	-	-	-
Provisión Indemnizaciones acumuladas por pagar	(155,582)	(9,730)	14,907
Retenciones por pagar	99,011	(194,299)	(330,168)
Total Ajustes	1,199,757	21,272,431	21,663,594
Efectivo neto provisto por las operaciones	1,193,676	21,728,255	22,472,533
Efectivo usado en las actividades de inversión:			
Adiciones netas de activo fijo	-	-	(13,006,957)
Capital social	-	-	-
Utilidades acumuladas	-	-	-
Pago de dividendos	-	-	-
Reserva Legal	-	-	-
Efectivo neto usado en las actividades de inversiones	-	-	(13,006,957)
Flujo de efectivo en las actividades de financiamiento por:			
Préstamo bancario a corto plazo	(3,544,346)	(781,579)	362,624
Préstamo por pagar Corporación Interamericana de Inversiones	-	-	-
Obligaciones por emisión de valores	(6,186,693)	(17,779,067)	(12,814,851)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	(9,731,039)	(18,560,646)	(12,452,226)
Aumento o disminución neto del efectivo	(8,537,363)	3,167,609	(2,986,651)
Saldo de efectivo al inicio del período	73,814,012	65,276,650	68,444,258
Efectivo al final del período	65,276,650	68,444,258	65,457,608


Oscar Granja
Gerente General


Factoring
libera tu dinero


Aura Lydia Espinal
Contador General

Factoring
libera tu dinero

FACTORIZING, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
(Cifras en CORDOBAS)

Al 31 Diciembre de 2018

Concepto	Capital Social Autorizado	Capital Social Suscrito no pagado	Reserva Legal	Utilidad Acumulada	Utilidad del Periodo	Total Patrimonio
Saldos al 30 de septiembre de 2018	58,000,000	-	2,440,020	7,098,681	2,418,225	69,956,926
Utilidad del Ejercicio octubre a diciembre/2018	-	-	-	-	1,258,682	1,258,682
Provisión IR anual 2018	-	-	-	-	(1,338,229)	(1,338,229)
Reserva Legal	-	-	116,934	-	(116,934)	-
Saldos al 31 de Diciembre de 2018	58,000,000	-	2,556,954	7,098,681	2,221,744	69,877,379

Oscar Granja
Gerente General

Factoring
libera tu dinero

Aura Lydia Espinal
Contador General

Anexo 6. Hechos Relevantes (2018, 2019)

Managua, Nicaragua 28 de febrero de 2019

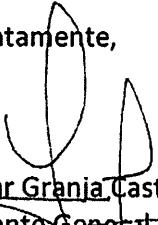
Licenciada Marta Mayela Díaz
Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) por la Ley
Su Despacho

Estimada Licenciada Díaz,

Dando cumplimiento con lo establecido en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", Capítulo V Hechos Relevantes, del 7 de septiembre de 2011 y conforme a formato de comunicación de hechos relevantes el cual adjunto, me permito comunicarle formalmente sobre la ocurrencia de HECHOS RELEVANTES de la entidad emisora FACTORING, S.A. la cual represento.

Sin más a que agregar al respecto, me suscribo.

Atentamente,


Oscar Granja Castro
Gerente General
FACTORING, S.A.

- cc. Lic. Lucy Herrera / Intendente de Valores
Lic. Gerardo Argüello Leiva / Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua.
Lic. Mauricio Padilla / Gerente General INVERNIC

INFORME DE HECHOS RELEVANTES

Basándose en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario" del 7 de septiembre de 2011, Capítulo V Hechos Relevantes, artículo 11, la empresa emisora FACTORING, S.A. informa al órgano de supervisión, al Público e inversionistas en general, el siguiente Hecho Relevante reciente:

Debido a que FACTORING NICARAGÜENSE, S.A. (FACTORING, S.A.) contaba con niveles relativos altos de liquidez, la administración de la compañía decidió hacer oferta de compra de bonos en el Mercado Secundario de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BDVN), los cuales fueron emitidos por la misma en la siguiente serie:

Descripción del programa:

- Programa de emisión: Valores de renta fija en oferta pública
- Monto del programa: US\$8,000,000
- Datos de registro en SIBOIF: Inscripción 0397, resolución 0407 del 15 de marzo de 2016

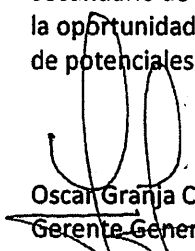
Descripción de la serie

- Instrumento: BONO\$D (Serie FAC-12-2018-2)
- Monto de la emisión: US\$15,000
- Fecha de emisión: 23/03/18
- Fecha de Vencimiento: 23/03/19

La oferta se originó a solicitud de un inversionista interesado en obtener liquidez a través del mercado secundario. El precio tranzado ofertado y cerrado fue de 93% y la fecha de compra/venta fue el martes 26/02/19.

Se logró tranzar instrumentos con US\$15,000 de valor facial en la fecha indicada.

La administración de la compañía está anuente a realizar en el futuro ofertas de compra en el Mercado Secundario de la BDVN de instrumentos emitidos por la misma antes de su vencimiento, siempre que se presente la oportunidad, tengan la liquidez necesaria, sea financieramente factible y cuente con la aceptación voluntaria de potenciales vendedores.



Oscar Granja Castro
~~Gerente General~~
FACTORING, S.A.

Managua, Nicaragua 22 de febrero de 2019

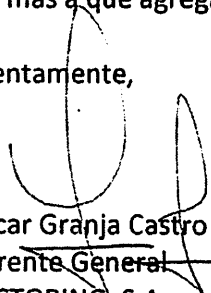
Doctor Marta Mayela Díaz
Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) por la Ley
Su Despacho

Estimada Licenciada Díaz,

Dando cumplimiento con lo establecido en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", Capítulo V Hechos Relevantes, del 7 de septiembre de 2011 y conforme a formato de comunicación de hechos relevantes el cual adjunto, me permito comunicarle formalmente sobre la ocurrencia de HECHOS RELEVANTES de la entidad emisora FACTORING, S.A. la cual represento.

Sin más a que agregar al respecto, me suscribo.

Atentamente,


Oscar Granja Castro
Gerente General
FACTORING, S.A.

cc. Lic. Lucy Herrera / Intendente de Valores
Lic. Gerardo Argüello Leiva / Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua.
Lic. Mauricio Padilla / Gerente General INVERNIC

INFORME DE HECHOS RELEVANTES

Basándose en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario" del 7 de septiembre de 2011, Capítulo V Hechos Relevantes, artículo 11, la empresa emisora FACTORING, S.A. informa al órgano de supervisión, al Público e inversionistas en general, el siguiente Hecho Relevante reciente:

Debido a que FACTORING NICARAGÜENSE, S.A. (FACTORING, S.A.) contaba con niveles altos de liquidez, la administración de la compañía decidió hacer oferta de compra de bonos en el Mercado Secundario de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BDVN), los cuales fueron emitidos por la misma en la siguiente serie:

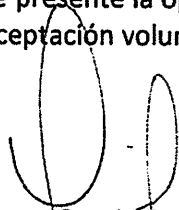
- Programa de emisión: Valores de renta fija en oferta pública
- Monto del programa: US\$8,000,000
- Datos de registro en SIBOIF: Inscripción 0397, resolución 0407 del 15 de marzo de 2016

- Instrumento: BONO\$D (Serie FAC-12-2018-2)
- Monto de la emisión: US\$550,000
- Fecha de emisión: 23/03/18
- Fecha de Vencimiento: 23/03/19

La oferta se realizó a todos los inversionistas de la serie a un precio tranzado de 88.8692% y la fecha de compra/venta fue el martes 19/02/19.

Se logró tranzar instrumentos con US\$330,000 de valor facial en la fecha indicada.

La administración de la compañía está anuente a realizar en el futuro ofertas de compra en el Mercado Secundario de la BDVN de instrumentos emitidos por la misma antes de su vencimiento, siempre que se presente la oportunidad, tengan la liquidez necesaria, sea financieramente factible y cuente con la aceptación voluntaria de potenciales vendedores.



Oscar Granja Castro
~~Gerente General~~
FACTORING, S.A.

Managua, Nicaragua 29 de enero de 2019

Licenciada Marta Mayela Díaz Ortiz
Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras por la Ley
Su Despacho

Estimada Licenciada Díaz,

Dando cumplimiento con lo establecido en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", Capítulo V Hechos Relevantes, del 7 de septiembre de 2011 y conforme a formato de comunicación de hechos relevantes el cual adjunto, me permito comunicarle formalmente sobre la ocurrencia de HECHOS RELEVANTES de la entidad emisora FACTORING, S.A. la cual represento.

Sin más a que agregar al respecto, me suscribo.

Atentamente,



Oscar Granja Castro
~~Gerente General~~
FACTORING, S.A.



cc. Lic. Lucy Herrera / Intendencia de Valores
Lic. Gerardo Arguello Leiva / Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua
Lic. Mauricio Padilla / Gerente General INVERNIC

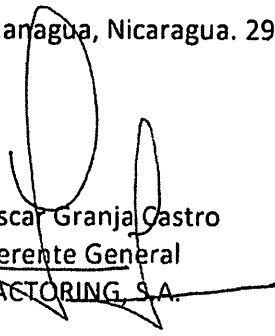
INFORME DE HECHOS RELEVANTES

Basándose en la resolución No. CD-SIBOIF-692-2SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario" del 7 de septiembre de 2011, Capítulo V Hechos Relevantes, artículo 11, la empresa emisora FACTORING, S.A. informa al órgano de supervisión, a inversionistas y al Público en general, el siguiente Hecho Relevante reciente:

En el Prospecto Informativo autorizado con fecha 15 de marzo de 2016 por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, el cual contempla Oferta Pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija por US\$8,000,000, específicamente en el capítulo I, sección de Costos de la Emisión, en la página 8, se expresa que la comisión anualizada por colocación que se pagará a los Puestos de Bolsa es de 0.75% del monto colocado.

A partir de la fecha de suscripción del presente Hecho Relevante, FACTORING, S.A. estará incrementando a 1% anual la comisión pagada a los Puestos de Bolsa por gestionar las colocaciones de sus bonos y papeles comerciales dentro del mercado primario de la Bolsa de Valores. Este cambio obedece a un reconocimiento al arduo esfuerzo efectuado por los Puestos de Bolsa y sus representantes autorizado en la colocación de los instrumentos de inversión.

Managua, Nicaragua. 29 de enero de 2019.


Oscar Granja Castro
Gerente General
FACTORING, S.A.



Señor
Víctor Urcuyo
Superintendente
Superintendencia de Bancos y Otras
Instituciones Financieras
Managua, Nicaragua

Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 26 de setiembre del 2018, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Extraordinaria Nº 4092018 celebrada el 25 de setiembre del 2018, basado en información no auditada al 30 de junio del 2018, para **FACTORING S.A.** Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: **(Informe SCR-40262018)**.

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual *		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación **	Fecha de ratificación de la Calificación
Factoring, S.A.	Largo Plazo Moneda Local	NIO	scr BBB+ (NIC)	Negativa	30/06/2018	26/09/2018
Factoring, S.A.	Largo Plazo Moneda Extranjera	USD	scr BBB+ (NIC)	Negativa	30/06/2018	26/09/2018
Factoring, S.A.	Corto Plazo Moneda Local	NIO	SCR 3+ (NIC)	Negativa	30/06/2018	26/09/2018
Factoring, S.A.	Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	SCR 3+ (NIC)	Negativa	30/06/2018	26/09/2018
Factoring, S.A.	Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija Papel Comercial, 2016	USD	SCR 3+ (NIC)		30/06/2018	26/09/2018
Factoring, S.A.	Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija Bonos, 2016	USD	scr BBB+ (NIC)		30/06/2018	26/09/2018

*La calificación otorgada varió respecto a la anterior y proviene de un proceso de apelación.

**Considerando información auditada a diciembre 2017, no auditada a marzo 2018 y adicional a agosto 2018.

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

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

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

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

Las calificaciones otorgadas han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre del 2017.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

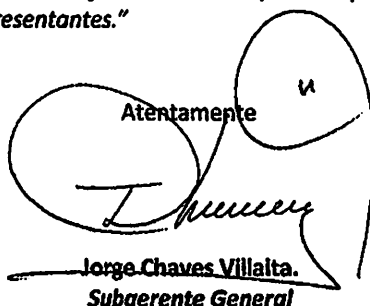
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde Julio del 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. Además, considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

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

Atentamente



Jorge Chaves Villalta.
Subgerente General

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A

C.C.: Licda. Lucy del Carmen Herrera Marengo, Intendente de Valores
Lic. Gerardo Argüello, Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua
Sr. Mauricio Padilla, Gerente General Invernicio
Archivo.

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

Más Información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

FACTORING S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 4092018

Fecha de ratificación: 26 de setiembre del 2018.

Información Financiera: auditada a diciembre 2017, considerando información no auditada a junio 2018.

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 información financiera de Factoring S.A. auditada a diciembre 2017, considerando información no auditada a junio 2018.

FACTORING S.A.						
	CALIFICACION ANTERIOR			CALIFICACION ACTUAL*		
	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva	Córdobas	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo plazo	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)	En Observación	scr BBB+ (NIC)	scr BBB+ (NIC)	Negativa
Corto plazo	SCR 3+ (NIC)	SCR 3+ (NIC)	En Observación	SCR 3+ (NIC)	SCR 3+ (NIC)	Negativa

* Las calificaciones otorgadas variaron con respecto a la anterior y provienen de un proceso de apelación.

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 BBB+ (NIC)

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

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

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

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

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

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

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Jun-17	Jun-18
Total activos (millones \$)	11,45	10,32
Índice de morosidad	3,76%	0,28%
Razón Circulante	1,23	1,22
Cobertura Patrimonial	84,86%	95,39%
Margen de intermediación	13,44%	12,36%
Rendimiento s/ el patrimonio	10,99%	3,41%

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:

- Impulsar el crecimiento del portafolio crediticio, de la mano con indicadores sanos de cartera.
- Gestionar efectivamente la disminución de los créditos categorizados como vencidos.
- 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.
- Fortalecer los indicadores de rentabilidad.
- Continuar con el robustecimiento del 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.
- Que el actual contexto social, económico y político por el cual atraviesa Nicaragua, mismo que ha derivado una crisis interna, se prolongue, influyendo sobre el comportamiento de sectores sensibles de la economía, lo que implicaría afectaciones en el giro normal del negocio de Factoring y repercutiría sobre sus respectivas proyecciones de crecimiento.

El Consejo de Calificación acordó disminuir la calificación de riesgo en el largo plazo de Factoring, fundamentado en la desaceleración de la cartera de crédito durante los últimos meses, aunado a los altos niveles de concentración del portafolio crediticio, la alta exposición de los saldos de los 5 principales clientes de la cartera respecto al patrimonio de la Entidad, la significativa dependencia de fondeo en el mercado bursátil, así como la reducción en los resultados percibidos. Además, el Consejo de Calificación acordó modificar a "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo de la Entidad, lo anterior en respuesta a la incertidumbre generada por la situación socio-política que enfrenta el país actualmente y las posibles repercusiones que podrían derivarse de lo anterior, proyectando un escenario desafiante para la Administración en términos de gestión financiera y desarrollo estratégico.

4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

4.1. Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su publicación de "Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial" publicado en julio del 2018, indica que el crecimiento mundial se mantiene pero la expansión ya no es tan uniforme y los riesgos para las perspectivas se están agudizando. La tasa de expansión parece haber tocado máximos en algunas grandes economías y el crecimiento no está tan sincronizado.

Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en julio del 2018 se prevé que el producto mundial aumentará 3,9% en 2018 y 2019. Lo anterior responde principalmente a las economías avanzadas, cuyo repunte se espera que sea de 2,4% en el 2018, sin embargo, luego disminuirá a 2,2% en 2019.

Específicamente, para América Latina se proyecta que el crecimiento pasará de 1,3% en 2017 a 1,6% en 2018 y 2,6% en 2019. El FMI indica que aunque el alza de los precios de las materias primas continúa brindando respaldo a los exportadores de la región, el empañamiento de las perspectivas refleja la complicación del panorama para grandes economías.

De acuerdo con el Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico en la región América Latina y el Caribe se incremente hasta ubicarse en un 1,7 % en 2018 (un nivel menor al proyectado anteriormente) y en un 2,3 % en 2019, impulsado por la inversión y el consumo privados.

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

4.2. Situación Actual de Nicaragua

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por diversos sectores. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que han empezado a afectar varios sectores de la economía, entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

Es importante mencionar que la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES), como parte de su misión de promover el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza en Nicaragua, realizó a finales de mayo 2018 una estimación del impacto económico de la crisis en la actividad económica del país para 2018, en su informe llamado "Impacto Económico de los Conflictos Sociales en Nicaragua 2018". Dicha estimación se ha actualizado con información brindada por representantes gremiales y empresarios de sectores claves hasta la segunda semana de junio.

En dicho informe se analizan dos escenarios, el primer donde se asumía que el gobierno aceptaría una salida negociada a la crisis a finales del mes de julio, logrando así un marco de entendimiento en los temas de justicia y democratización, poniendo fin a la represión, violencia e inseguridad ciudadana.

En un segundo escenario se asume que no hay voluntad política por parte del Gobierno para buscar una salida negociada a la crisis actual y ésta se prolonga e intensifica por el resto del año. En todos los escenarios las pérdidas económicas son cuantiosas.

A junio del 2018, la crisis social que vivió el país ya sobrepasaba los dos meses y de acuerdo con Funides se generó un recrudecimiento en la represión por fuerzas gubernamentales compuestas por la Policía Nacional, parapolicías y grupos de terceros armados, incrementando el número de víctimas fatales y exacerbando el ambiente de inseguridad ciudadana.

De acuerdo con dichos informes, los productos más afectados en valor agregado son: 1) servicios de comercio, 2) servicios de alojamiento y restaurante, 3) productos textiles, de cuero y calzado, 4) servicios de construcción, 5) servicios de intermediación financiera y conexos, y 6) productos agropecuarios.

De acuerdo con el primer informe realizado en mayo del 2018, identificaron al sector comercio, turismo y construcción como más afectados. Sin embargo, en la actualización realizada en junio del 2018, se identificaron nuevas actividades afectadas por la crisis: sistema financiero, minería no metálica, fabricación de partes automotrices y construcción pública y resaltan que se profundizó el impacto negativo sobre la producción en casi todos los sectores analizados en el reporte anterior.

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

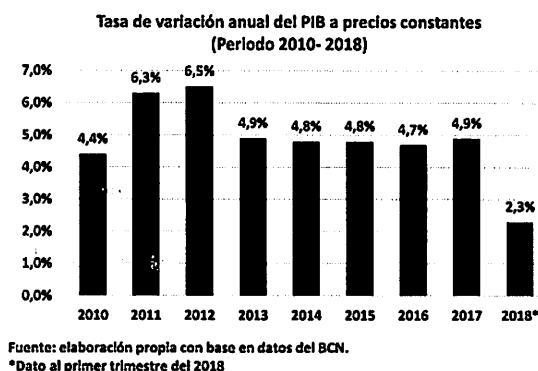
4.3. Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el primer trimestre del 2018, la economía nicaragüense muestra un crecimiento interanual 2,3% y un crecimiento promedio anual de 3,5% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

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

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB trimestral estuvo asociado al aumento de la producción de pesca y acuicultura (54,0%), hoteles y restaurantes (11,8%), transporte y comunicaciones (6,3%), intermediación financiera (5,8%), agricultura (5,1%), comercio (3,4%), entre otros.

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



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

De acuerdo con el informe realizado por FUNIDES¹, las estimaciones indican que si los conflictos sociales continúan y se extiendan por el resto del año, las pérdidas se alcanzarían la suma de US\$916 millones, resultando en una contracción del PIB del 2% en el 2018 en comparación con el crecimiento del 4,9% en el 2017. Los 3 sectores más afectados en valor agregado continuarían siendo comercio (US\$673 millones), turismo (US\$159 millones) y construcción (US\$54 millones).

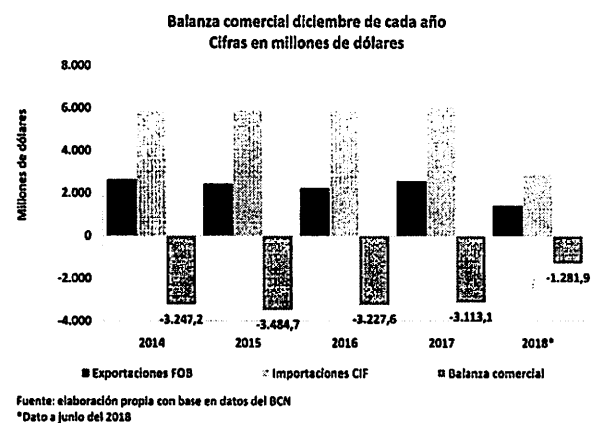
¹ Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

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

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en junio del 2018, registró una disminución de 12,1% con relación a junio de 2017. Esta tendencia negativa está relacionada con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua y la afectación en sectores como servicios de hoteles y restaurantes (-45,9%), comercio (-27,1%) la producción de carnes (-25,7%), entre otros.

4.4. Comercio exterior

Durante el primer semestre del 2018, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.281,9 millones, incrementándose alrededor de 2,8% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Este déficit se generó principalmente por la contracción que experimentaron las exportaciones en el primer semestre del año.



Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$ 1.404,6 millones; lo que representó una disminución interanual de 3,5% en relación con lo acumulado en igual período de 2017 (US\$1.455,8 millones). Lo anterior fue consecuencia de bajas observadas en las exportaciones de productos de la industria manufacturera y los agropecuarios.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$2,888.3 millones durante el primer semestre del 2018, decreciendo en 0,8% en relación con el mismo período del 2017. Las importaciones revirtieron la tendencia positiva, observada en los primeros cinco meses del 2018, y al cierre de junio mostraron una variación negativa, donde se reflejan disminuciones interanuales en las importaciones de Bienes Diversos (-60,3%), Bienes de Capital (-13,5%), Bienes Intermedios (-2,8%) y Bienes de Consumo (-0,2%). No obstante, se observó un incremento interanual de 20,9%, en las importaciones de Petróleo, Combustibles y Lubricantes.

4.5. Finanzas públicas

El resultado acumulado del Gobierno Central a marzo de 2018 reflejó un superávit después de donaciones de C\$137,6 millones disminuyendo de forma considerable respecto con lo registrado en marzo del 2017 (superávit de C\$2.335,9 millones).

Específicamente, los ingresos acumulados a marzo del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$23.174,5 millones, cifra que presentó una variación interanual positiva de 9,6%. Lo anterior asociado con el crecimiento de la recaudación tributaria determinada por el desempeño del Impuesto sobre la Renta, Impuesto Selectivo del Consumo nacional e Impuesto Valor Agregado importado. Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 19,7%, sumando un total de C\$23.266,5 millones a marzo del 2018. Esta variación obedece principalmente a un incremento en las remuneraciones.

El crecimiento en los gastos fue mayor al presentado por los ingresos totales, lo cual provocó que el Gobierno Central se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones de C\$92,0 millones.

En el primer semestre del 2018, el saldo de la deuda pública fue de US\$6.828,3, registrando un aumento semestral de 5,3%, como resultado de debido principalmente al incremento de la deuda interna (US\$242,9 millones) seguido de la deuda externa (US\$98,7 millones).

La razón del saldo de deuda a PIB fue de 48,3% a junio del 2018, mostrando un aumento de 1,3 puntos porcentuales con relación a diciembre 2017 (47,0%).

4.6. Moneda y finanzas

En junio del 2018, se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$296,1 millones. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$217,7 millones) y una reducción en el encaje denominado en moneda extranjera (US\$72,8 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por los ingresos de intereses y préstamos del exterior (US\$52,8 millones) y la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$26,7 millones).

De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua (BCN), es importante señalar que, en junio del 2018, ante la crisis que afectaba al país y con el fin de preservar niveles adecuados de reservas internacionales y resguardar la estabilidad macroeconómica y financiera del país, el BCN gestionó de forma precautoria un desembolso por 50 millones de dólares bajo una línea de crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

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

Al 30 de junio de 2018, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$258.223,6 millones, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 10,8%. La cartera de crédito creció 8,4% interanual (16,1% en junio 2017), mientras las inversiones crecieron 26,9% interanual (23,4 % en may-18).

A junio del 2018, respecto a los indicadores de calidad de cartera, se observa que la cartera en riesgo fue de 3,5% y la cartera vencida fue de 1,5%, ambos presentaron incrementos con relación a lo observado en el mismo periodo del año anterior donde registraban 2,54% y 0,94%, respectivamente.

Respecto a la principal fuente de fondeo, correspondiente a los depósitos, cayeron 4,6% interanual (+9,7% junio 2017), lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público. Por moneda, los depósitos en moneda extranjera, que representan el 74,1% del total, cayeron 7,2% en relación con el año pasado.

Por su parte, la fuente de fondeo más dinámica fueron las obligaciones con el exterior, las cuales crecieron a junio 2018 en 58,8% interanual (64,2 % en may-18), atenuando la disminución de los depósitos.

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 35,5% (30,6% en junio 2017). Las inversiones se incrementaron en el último año en 26,9% asociado con el aumento en las inversiones domésticas. Con respecto al total invertido, los valores del Estado continúan siendo los más representativos con un 36,0%.

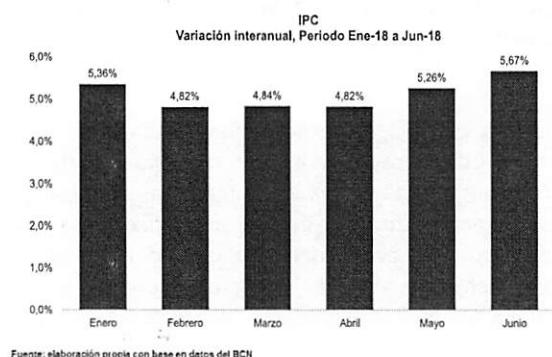
Por otra parte, los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiero Nacional se reduce respecto con lo registrado un año atrás, específicamente el ROE fue de 17,2% (21,3% en junio 2017) y el ROA en 2,0% (2,4 en junio 2017).

4.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a junio del 2018 fue de 1,92% (2,00% en junio 2017), inducida por el comportamiento de precios en las divisiones de Transporte; Educación; y Alimentos y bebidas no alcohólicas. De acuerdo con el presidente del Banco Central de Nicaragua, la previsión previa era de una inflación acumulada de 5,5% a 6,5%. Sin embargo, considerando el impacto de la crisis, la inflación, se estima entre 6,5% y 8,5%.

La inflación interanual se situó en 5,60%, lo que representa 2,54 puntos porcentuales superior a la registrada en junio de 2017. Lo anterior obedece a la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios que ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

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



Respecto al mercado laboral, en junio del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuye 12,0% (alrededor de 110.672 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, siendo los sectores de comercio y construcción los más afectados. Registra un total de se ubicó en 810.430 trabajadores afiliados (921.102 en junio del 2017), que corresponden a un 26,1% de la Población Económicamente Activa y un 12,8% de la población total del país.

De acuerdo con FUNIDES, en su primer informe estimaban que de continuar los conflictos hasta el final del 2018, se podrían perder 150.000 empleos. Sin embargo, con la actualización realizada en junio del 2018, Funides estima que 215 mil personas han perdido su empleo. En particular, las actividades relacionadas con el turismo, comercio y construcción representan el 77% del total de empleos perdidos.

Tal como lo menciona Funides en la actualización del informe sobre los impactos de los conflictos en Nicaragua, el aumento del desempleo tiene un impacto directo en la calidad de vida de las familias nicaragüenses. A nivel de estadísticas menciona que las pérdidas de empleo se traducen en un aumento en el porcentaje de personas en situación de pobreza de 29,6% ciento a 31,7% y estiman que aproximadamente 131 mil personas han caído en situación de pobreza durante esta crisis.

Asimismo estiman que existen alrededor de 1,3 millones de personas que, aunque no son pobres actualmente, están en riesgo de caer en situación de pobreza si perdiesen su empleo o se redujera considerablemente su ingreso en los próximos meses. De verse afectadas todas estas personas los niveles de pobreza serían similares a los observados en la primera mitad de la década de los 90, donde prácticamente la mitad de la población vivía en situación de pobreza.

4.8. Calificación de Riesgo

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

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo		
Junio 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B+	Negativa
Moody's	B2	Estable
Fitch Ratings	B	Negativa

En junio de 2018, Standard and Poor's, confirmó la calificación soberana de Nicaragua en "B+" y revisó la perspectiva de la calificación de "Estable" a "Negativa". La razón de dicha variación obedece al deterioro de las finanzas públicas y menores expectativas de crecimiento. Según la agencia se afectará el desempeño económico y fiscal en 2018 y potencialmente el próximo año.

En el mismo mes, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service confirmó en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de positiva a estable. Según la agencia calificadora la confirmación de la calificación en B2 refleja las fortalezas crediticias de Nicaragua, incluyendo el sólido crecimiento potencial del país a mediano plazo, así como las bajas cargas de deuda e intereses en comparación a países pares con calificación similar. Por otro lado, el cambio en la perspectiva de la calificación se debe a una posible mayor presión fiscal en la medida que la reforma de pensiones sea postergada.

Por su parte, Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera de Nicaragua de "B+" a "B" y le asignó una perspectiva Negativa. La rebaja en la calificación y el cambio en la perspectiva reflejan la creciente inestabilidad política actual y el deterioro en la inversión, el crecimiento económico y las finanzas públicas de Nicaragua. Según Fitch Ratings la reducción de los depósitos y la presión sobre las reservas internacionales han aumentado los riesgos financieros y de la estabilidad macroeconómica, en un contexto de régimen de tipo de cambio de paridad móvil de Nicaragua, con una economía altamente dolarizada.

Otro factor que podría volverse nuevamente relevante, dada la crisis sociopolítica que enfrenta el país, es el proceso de aprobación del "NICA Act" en las diferentes instancias del gobierno estadounidense. La aprobación del "Nica Act" implica una reducción en la ayuda bilateral al país y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1 Reseña Histórica y Perfil de la Entidad

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 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.

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.

5.2 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

Sobre este tema, cabe mencionar que el señor Mohamed Said Sabbah se posiciona como el accionista mayoritario de Factoring S.A., al registrar 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.

En complemento de 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 consecuencia 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. Asimismo, se reforzó el área de cobro y el área de ejecutivos.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1 Estructura Financiera

Al término de junio 2018, Factoring registra un monto de C\$325,5 millones en activos (US\$10,32 millones), expresando un decrecimiento interanual y semestral del 5% y 9%, respectivamente. Dicha variación anual obedece principalmente a la reducción del 27% en la cartera de crédito.

En términos generales, la estructura financiera de Factoring ha mostrado un comportamiento fluctuante durante el primer semestre del 2018, condición que se atribuye mayoritariamente al complejo contexto económico, político y social por el que atraviesa Nicaragua durante los últimos meses. Desde la perspectiva financiera del balance de situación, la cartera de crédito corresponde el elemento que ha mostrado un mayor grado de afectación, producto de la baja en la actividad económica del país, lo cual repercute directamente en las actividades de los clientes de la Entidad.

Precisamente, la cartera de crédito se posiciona como la partida de mayor relevancia dentro de la estructura del activo, al constituir el 72% a junio 2018 (93% a diciembre 2017). Adicionalmente, a la fecha bajo análisis, las disponibilidades presentan una participación cercana al 23% sobre los activos totales, proporción que aumenta tanto de forma semestral como interanual.

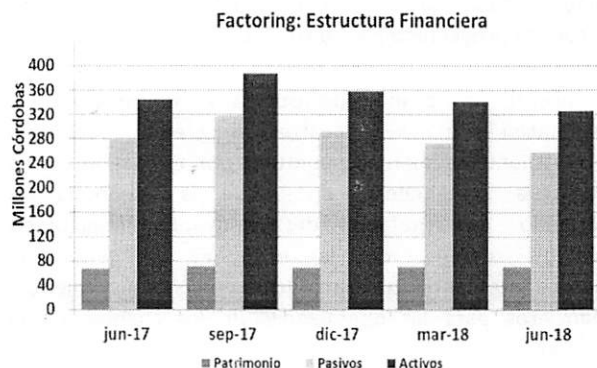
A través de los últimos períodos, Factoring se ha caracterizado por establecer importantes metas de crecimiento dentro de su gestión, tanto a nivel de activos como de cartera, las cuales se han cumplido más allá de lo presupuestado en la mayoría de períodos. No obstante, en virtud de la coyuntura actual de Nicaragua, las proyecciones inicialmente establecidas para el 2018 tenderán a diferir de lo realmente contabilizado, a pesar de mostrar durante el primer trimestre del 2018 un favorable dinamismo en su balance. Según comenta la Administración, se proyecta culminar el año 2018 con una cartera de crédito cercana a los US\$7,0 millones.

En virtud del complejo contexto actual nicaragüense, Factoring implementa una serie de estrategias dirigidas principalmente hacia el robustecimiento y sanidad de la cartera de crédito. Justamente, la Entidad adoptó una política coyuntural que limita la colocación de créditos exclusivamente a clientes categorizados con un bajo perfil

de riesgo. Asimismo, ejecutan seguimientos intensivos sobre los clientes actuales del portafolio, con el objetivo de alinear sus recursos sobre un marco conservador de gestión.

Por otro lado, a junio 2018, los pasivos contabilizan C\$256,92 millones (US\$8,14 millones), expresando una contracción interanual del 7% y semestral del 12%. La mencionada variación anual en el monto de los pasivos es atribuible a disminución en las obligaciones con instituciones financieras, rubro que posee una participación del 14% sobre los pasivos totales.

Al término del primer semestre del 2018, Factoring totaliza la cifra de C\$68,6 millones (US\$2,17 millones) dentro de su patrimonio, monto que aumenta un 3% de forma interanual y 2% semestralmente. Dicha variación anual surge como consecuencia del incremento en las utilidades retenidas.



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 2018. 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 88% en promedio para el último año.

De igual forma, la porción de pasivos que financian activos se ha mantenido relativamente estable respecto a junio 2017, reflejando así una consistencia en el apetito sobre las alternativas de apalancamiento que se manejan actualmente. Sobre este tema, a la fecha bajo evaluación, el pasivo circulante financia un 78% de los activos, mientras que por medio de recursos propios se financia el 21% y el ligero porcentaje restante corresponde a pasivo de largo 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 goza de un rol protagónico dentro de la composición fondeadora durante los últimos periodos analizados, generando obligaciones por emisión de valores que significan el 65% del pasivo total a junio 2018.

Aunado a lo anterior, la Entidad tiene a disposición cuatro líneas de crédito activas con entidades como Banco de Finanzas, Banco de la Producción, Advance Global Capital y Oikocredit, mismas establecidas con el objetivo del fortalecimiento del capital de trabajo.

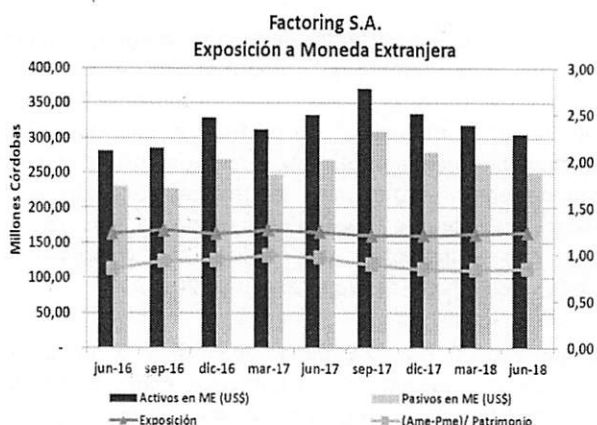
7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

7.1 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 2018.

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 2018. Dicha centralización sobre la denominación extranjera es explicada por las líneas de créditos bancarias en dólares que sostiene Factoring con entidades financieras, sumado al programa de emisión de valores. Por otro lado, el patrimonio se mantiene 100% en córdobas.

Al término de junio 2018, se contabiliza una brecha de C\$57,94 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 1,22 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.



7.2 Riesgo de Liquidez

Para el semestre bajo análisis, la estructura líquida de Factoring ha mostrado variaciones en respuesta a la aplicación de medidas por parte de la Entidad para afrontar la coyuntura actual nicaragüense, considerando simultáneamente la correlación que existe entre la liquidez y el ritmo de colocación de la cartera.

Según comenta la Administración, en aras de contrarrestar los impactos de la situación actual de Nicaragua, Factoring procedió con la creación de un fondo de contingencia estrictamente líquido, mismo que funciona como un mecanismo estratégico ante un eventual requerimiento inmediato de recursos. Asimismo, se mantiene una comunicación activa y transparente con los acreedores nacionales y extranjeros, con el fin de mantener disponibles líneas de crédito ante potenciales solicitudes de desembolso.

Con respecto a los activos líquidos, éstos 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, registrando al cierre de junio 2018 un indicador de 22,86%, uno de los índices más elevados registrados en los últimos periodos.

A pesar de lo anterior, la razón circulante de Factoring se muestra relativamente constante durante los últimos periodos analizados, presentando variaciones poco significativas y manteniéndose siempre por encima de 1 vez. Propiamente, se registra un indicador promedio de 1,22 veces para el año terminado en junio 2018.

Factoring S.A.: Indicadores de Liquidez					
	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Razón Circulante	1,23	1,21	1,22	1,21	1,22
Liquidez Inmediata	6,24%	6,06%	6,87%	6,24%	22,86%

7.3 Riesgo de Crédito

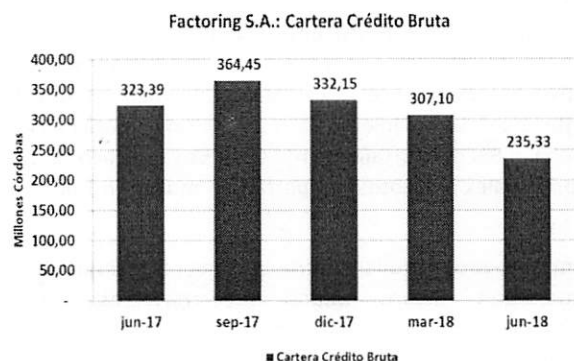
Resulta válido destacar que Factoring ejecuta los estándares de la cartera de crédito exigidos por la SIBOIF para las entidades supervisadas, aspecto facilita el seguimiento a la calidad de la cartera por categoría de riesgo, y por estado, además faculta la ejecución de procedimientos que garanticen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

A junio 2018, la cartera de crédito contabiliza la suma de C\$235,33 millones (US\$7,46 millones), registrando decrecimientos del 27% y 29% de forma anual y semestral, respectivamente. Es preciso señalar que, a junio 2018, Factoring mostró un cumplimiento del 77% sobre el saldo de cartera proyectado para dicha fecha.

De acuerdo a lo indicado por la Administración, las disminuciones a nivel de cartera de crédito responden estrictamente al marco coyuntural por el cual atraviesa Nicaragua actualmente, en donde la economía ha mostrado una notable desaceleración, impactando diversos sectores de la economía y generando consecuentemente una disminución en los requerimientos financieros para las operaciones de los clientes de la Entidad.

De la mano con lo anterior, Factoring aplica una serie de políticas coyunturales orientadas hacia resguardar y mantener la calidad de la cartera de crédito, medidas dirigidas principalmente hacia la colocación de créditos sobre clientes categorizados con el menor riesgo crediticio, así como estrictos seguimientos de los clientes vigentes del portafolio crediticio.

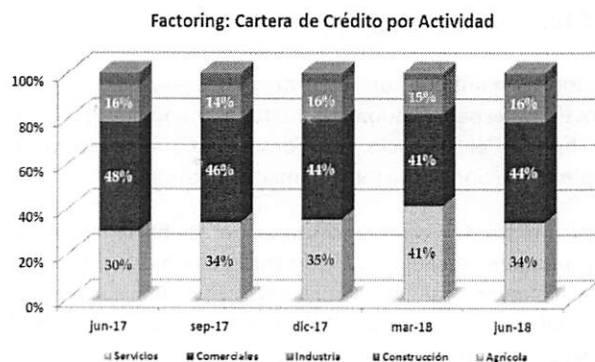
Además, en aras de dinamizar el crecimiento de créditos frente a la coyuntura actual, la Administración se encuentra en un proceso de redireccionamiento de operaciones hacia clientes inmersos en economías con mayores niveles de estabilidad, tales como Honduras, Costa Rica y Panamá, por lo cual es de esperar un aumento de clientes con facturas internacionales o cuyo flujo de entrada se derive de una empresa multinacional.



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 finalizar junio 2018, el 84% de las operaciones de crédito se encuentran en dólares y el restante 16% 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 44% de la cartera bruta, seguido de servicios con un aporte del 34%, el sector industrial muestra una participación del 16% y el restante 6% se encuentra dirigido hacia construcción. Dicha composición se mantiene relativamente estable respecto al semestre anterior.



Con respecto a la clasificación de la cartera por el tipo de garantía, resulta preciso 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 80% a junio 2018. Seguidamente, la fianza solidaria funge como otra medida de garantía para la cartera, mostrando una participación del 9%; la garantía prendaria exhibe un aporte del 7%, la garantía hipotecaria con un 2% y la clasificación restante pertenece al cash collateral.

De forma anual, cabe destacar el crecimiento en 4 puntos porcentuales (p.p.) en la importancia relativa de la garantía denominada "endoso de los documentos por cobrar". Contrariamente, la cartera garantizada por medio de prendas y fianzas solidarias disminuye anualmente en 3 p.p. y 2 p.p., de forma respectiva.

De acuerdo a su estado, para el período bajo evaluación, el 93% de la cartera de crédito se clasifica como vigente, mientras que el restante 7% se encasilla como créditos vencidos. A junio 2018, cabe destacar la inexistencia de préstamos categorizados en cobro judicial, condición que estuvo presente en períodos anteriores debido a una operación en específico que mostró un nivel de morosidad superior a los 180 días.

En detalle de lo anterior, el monto de los créditos catalogados como vigentes se reduce un 29% de forma interanual, mientras que los créditos vencidos exhiben un incremento del 182% respecto a junio 2017. Según comenta la Administración, la presencia de variables exógenas a la actividad económica de cada cliente, relativas al contexto actual nicaragüense, ha impactado adversamente las capacidades de cumplimiento de pago de ciertos clientes, lo cual se tradujo en un incremento en los créditos vencidos.

Sobre esta línea, al cierre de junio 2018, el indicador de créditos vencidos y en cobro judicial a cartera total exhibe un aumento de forma interanual, en virtud del saldo creciente de los créditos vencidos. Mismo comportamiento muestra dicha razón respecto a diciembre 2017, revelando así un leve deterioro en la calidad del portafolio crediticio.

Por su parte, al cierre de la primera mitad del 2018, el 98% de la cartera se encuentra clasificada en la categoría de riesgo A, la categoría de riesgo B representa el 1,5%, mientras que las categorías C y D completan la clasificación con tenues participaciones individuales. Dicha clasificación de la cartera según categoría de riesgo varía de forma anual, disminuyendo de forma absoluta los montos relativos a las categorías A, C, D y E; aumentando a su vez de forma significativa el monto de créditos categorizados como B.

Producto de lo anterior, la proporción resultante entre la relación de créditos C-D-E y cartera total presenta un decrecimiento respecto a junio 2017. No obstante, resulta relevante brindar un estricto seguimiento al comportamiento exhibido por la cartera clasificada como B, en aras de garantizar la calidad y sanidad del portafolio crediticio.

En lo referente a las provisiones por deterioro e incobrabilidad de la cartera de crédito, éstas muestran una contracción anual del 69% y semestral del 67%. Sobre esta línea, a junio 2018, la representatividad de las provisiones sobre la cartera total es de 1%, rubro que simultáneamente cubre en un 420% la cartera clasificada como C-D-E y un 469% de la morosidad mayor a 90 días. Por tanto, las mencionadas coberturas evidencian un panorama favorable en términos de solvencia y gestión del portafolio crediticio.

Factoring S.A.: Indicadores de Cartera					
	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Préstamos Vencidos y en cobro judicial a Cartera Total	4,75%	7,27%	6,00%	1,37%	6,73%
Provisión a Cartera Vencida	66,47%	40,65%	48,17%	103,03%	19,81%
Prov./Cartera Total	3,16%	2,96%	2,89%	1,42%	1,33%
Créditos C-D-E a Cartera total	3,84%	2,99%	3,37%	0,71%	0,32%
Prov./Cartera C-D-E	82,38%	98,92%	85,71%	198,36%	420,24%
Mora > 90 días a Cartera Total	3,76%	2,89%	3,07%	0,68%	0,28%
Provisión a Mora > 90 días	84,14%	102,50%	94,22%	206,94%	469,37%

El plazo promedio ponderado de la cartera en córdobas es de 71 días y el de la cartera en dólares es de 152 días, esto a junio 2018.

En torno a la concentración de la cartera según clientes, ésta continúa mostrándose alta, lo anterior sustentado en que los 5 clientes más representativos muestran un peso relativo del 25% sobre la cartera total, mientras que el cliente de mayor injerencia exhibe una participación cercana al 8% del portafolio crediticio. Es válido acotar que los principales 5 clientes del portafolio muestran saldos al día.

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 86%, porcentaje que manifiesta una alta exposición según los estándares de la industria financiera.

Además, Factoring logró captar 11 clientes nuevos durante el primer semestre del 2018, mostrando un total de 100 clientes vigentes con saldo en cartera. Sobre este tema, es posible apreciar un nivel de concentración moderado respecto a la cartera total, pero alto respecto a capital más reservas y utilidades. A pesar de esta condición, las mencionadas concentraciones se mantienen debidamente controladas, producto de la efectiva gestión realizada por la Administración.

Factoring S.A.: Concentración a junio 2018			
Cientes	Monto (millones C\$)	% Cartera Total	% Capital+ Reservas + Utilidades
1	18 594 641,56	7,90%	27,11%
2	11 813 941,61	5,02%	17,23%
3	9 946 758,67	4,23%	14,50%
4	9 830 122,93	4,18%	14,33%
5	8 902 012,56	3,78%	12,98%
	59 087 477,34	25,11%	86,15%

Es importante anotar que estos 5 principales clientes tienen en promedio cada uno entre 1 y 46 créditos relacionados a diferentes pagadores, lo cual mitiga el riesgo de concentración.

7.4 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.

Actualmente, Factoring encauza esfuerzos hacia la mejora del paquete tecnológico existente, 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 periodos, el fortalecimiento del área de tecnología se centrará principalmente en temas como mejoras a la emisión de préstamos, registros de pagos, saldos de letras y contabilización. De igual forma, el enfoque estará dirigido hacia 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.

7.5 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 exhibe un decrecimiento de forma anual, comportamiento atribuible a la reducción de la cartera de crédito bruta. Así, este indicador registra un índice del 72% a junio 2018 (94% a junio 2017). Resulta importante acotar que en tanto aumenten los activos improductivos, tales como las disponibilidades, menores serán los niveles de eficiencia percibidos por la Entidad.

Por su parte, el indicador de gasto administrativo a gasto total muestra una relativa estabilidad durante el último año terminado a junio 2018, expresando una razón promedio del 59%. Justamente, los gastos administrativos presentan un crecimiento del 6% de forma anual, lo cual obedece a un mayor registro en los gastos del personal.

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.

Factoring S.A.: Indicadores de Gestión*					
	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Eficiencia uso de Activos	94,0%	94,4%	92,8%	90,2%	72,3%
Gastos administrativos / Activos totales	10,2%	9,9%	10,2%	10,4%	10,6%
Gastos operativos / Ingresos financieros	90,3%	89,7%	94,4%	106,7%	104,9%
Gastos financieros / Ingresos financieros	32,9%	34,4%	34,8%	37,7%	37,7%
Gto.Administrativo/ Gto.Total	59,3%	57,7%	56,3%	59,4%	59,8%

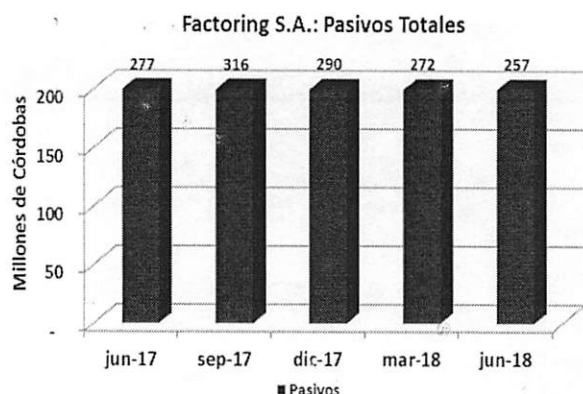
*Indicadores Anualizados

Por otro lado, al cierre de junio 2018, la representatividad del gasto total sobre la totalidad de ingresos generados por la Entidad expresa un índice del 95%, indicador que se incrementa en 10 puntos porcentuales de forma anual. Dicho comportamiento provoca un impacto adverso para el crecimiento de Factoring, pues influye directamente en la rentabilidad del negocio. Ante este escenario, la redefinición de los servicios que ofrecen, la incorporación de controles que mitiguen los riesgos asociados a la actividad y la aplicación de políticas coyunturales son algunas gestiones que se ejecutan en aras de garantizar un desenvolvimiento eficiente y sostenible de la Compañía.

8. FONDEO

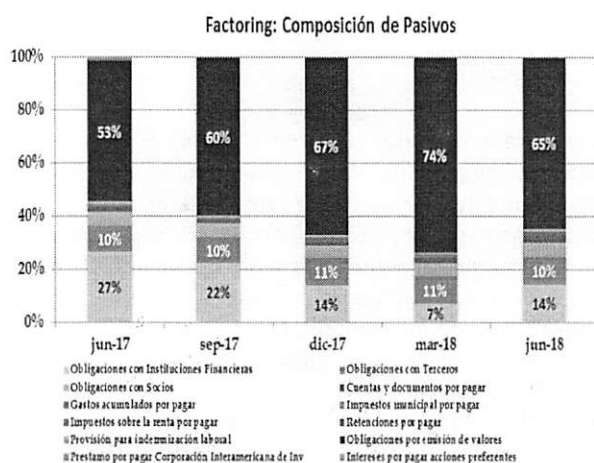
La cartera pasiva de Factoring contabilizó la suma de C\$256,92 millones (US\$8,14 millones) al cierre de junio 2018, disminuyendo un 7% de forma interanual, así como un 12% semestralmente. La mencionada variación anual responde principalmente a la reducción del 50% en las obligaciones con entidades financieras, como parte del cumplimiento de los compromisos financieros pactados a través de las líneas de crédito que maneja la Entidad. Dicho decrecimiento se complementa con la contracción anual del 8% en las obligaciones por pagar con los socios

Contrario a lo anterior, las obligaciones por emisión de valores registran un crecimiento del 13% respecto a junio 2017, rubro que mantiene una significativa injerencia sobre la estructura pasiva de Factoring.



Precisamente, la composición de los pasivos a junio 2018 está encabezada por las obligaciones por emisión de valores, cuenta que constituye una participación del 65% sobre los pasivos totales. Seguidamente, las obligaciones con instituciones financieras representan el 14%, las obligaciones con terceros un 10% y las obligaciones con socios muestran un aporte el 5%, 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 por emisión de valores, contrastado por la reducción en la participación relativa de las obligaciones con entidades financieras.



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 muestran un aporte preponderante dentro del pasivo total.

En torno al 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 2018, la emisión colocada representa el 68% del pasivo y equivale a 2,54 veces el patrimonio de Factoring. En línea con lo anterior, las series emitidas y que a la fecha bajo análisis no han vencido, son las siguientes:

Nombre Emisión	Fecha Emisión	Valor USD\$	Plazo días	Tasa
FAC-12-2017-5	17/07/2017	250.000	360	7,00%
FAC-12-2017-6	04/08/2017	500.000	360	7,00%
FAC-12-2017-7	07/09/2017	400.000	360	7,00%
FAC-12-2017-8	18/09/2017	500.000	360	7,00%
FAC-12-2017-9	21/11/2017	650.000	360	7,00%
FAC-12-2017-10	11/12/2017	400.000	360	7,00%
FAC-6-2018-1	17/01/2018	250.000	180	5,75%
FAC-6-2018-2	22/02/2018	400.000	180	5,75%
FAC-6-2018-3	22/05/2018	175.000	180	5,75%
FAC-6-2018-4	19/06/2018	200.000	180	5,75%
FAC-4-2018-1	19/06/2018	200.000	120	5,25%
FAC-9-2018-1	15/05/2018	350.000	270	6,75%
FAC-12-2018-1	20/02/2018	500.000	360	7,00%
FAC-12-2018-2	23/03/2018	550.000	360	7,00%
FAC-12-2018-3	30/04/2018	350.000	360	7,00%
FAC-12-2018-4	21/05/2018	175.000	360	7,00%
FAC-12-2018-5	18/06/2018	400.000	360	7,00%
		6.250.000		

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. Sobre este tema, SCRiesgo brindará un estricto seguimiento a la dependencia que maneja Factoring en el fondeo a través del mercado bursátil, lo anterior en virtud del riesgo presente en la colocación de emisiones dentro del mercado, condición determinada mayoritariamente por el complejo contexto económico, político y social por el que atraviesa Nicaragua.

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 79% a junio 2018, manteniéndose relativamente constante durante el último año.

De la mano con lo anterior, el indicador que refleja la proporción existente entre la deuda y patrimonio reporta un índice de 3,75 veces a la fecha bajo evaluación, razón que disminuye de forma anual y semestral. Así, 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-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Pasivo Total/Activo Total	81%	82%	81%	80%	79%
Deuda/Patrimonio	4,17	4,54	4,30	4,00	3,75
Cartera/ Obligaciones	1,17	1,15	1,14	1,13	0,92

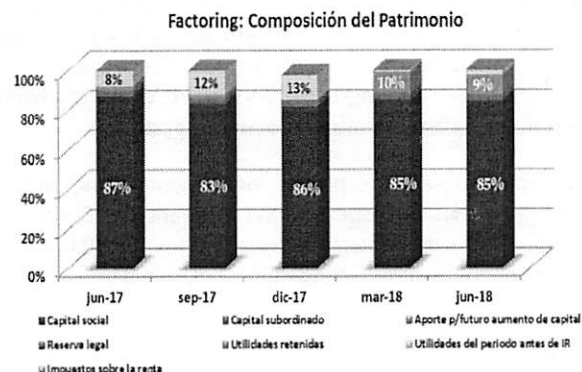
Además, la cobertura de la cartera a obligaciones denota un indicador de 0,92 veces a junio 2018, índice que presenta un decrecimiento anual dado el comportamiento contractivo reflejado por la cartera de crédito.

9. CAPITAL

Al cierre de junio 2018, el patrimonio de Factoring contabilizó el monto de C\$68,6 millones (US\$2,17 millones), mostrando un crecimiento interanual del 3% y semestral del 2%. El mencionado comportamiento anual obedece principalmente al incremento significativo en las utilidades acumuladas.

Sobre este tema, el cumplimiento de un capital social suscrito y pagado de C\$58.000.000, acción ejecutada en abril del 2017, se visualiza como un mecanismo que robustece la estructura financiera y operativa la Empresa.

A junio 2018, el capital social de Factoring no registra variaciones tanto a nivel anual como semestral.



A la fecha bajo análisis, el capital social de la Entidad constituye el 85% del patrimonio, seguido de las utilidades acumuladas con un 9%, la reserva legal con un 4% y las utilidades del período con un aporte del 2%.

Con relación a los indicadores de capital, éstos exhiben fluctuaciones durante el último año. De esta forma, la cobertura patrimonial muestra un indicador del 95% a junio 2018, porcentaje que aumenta tanto de forma anual (85%) como semestral (88%). Por su parte, el apalancamiento productivo presenta un índice de 3,43 veces a la fecha en estudio, mismo que muestra reducciones respecto a junio 2017 y diciembre 2017 como consecuencia del comportamiento contractivo manifestado por la cartera de crédito, contrapuesto con los incrementos registrados por el patrimonio de la Empresa.

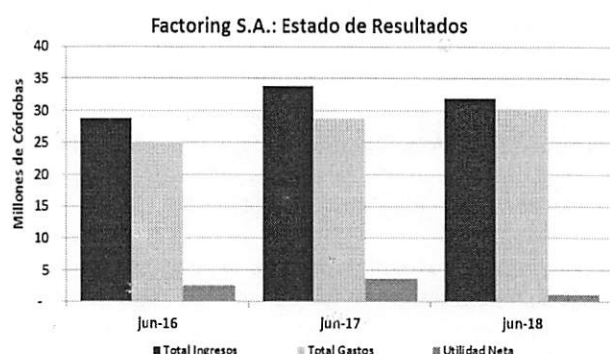
Factoring S.A.: Indicadores de Capital					
	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Apal.Prod. (#)	4,86	5,23	4,92	4,51	3,43
Cob. Patr./Pasivo	17,74%	15,66%	17,51%	19,76%	21,53%
Cob. Patrimonial	84,86%	85,44%	87,71%	92,79%	95,39%
Endeudamiento Económico	4,96	5,64	5,17	4,77	4,48

Por su parte, el endeudamiento económico de Factoring muestra un índice de 4,48 veces a junio 2018, disminuyendo de forma anual (4,96 veces) y semestral (5,17 veces) dadas las contracciones mostradas por los pasivos y las provisiones de la cartera de crédito.

10. RENTABILIDAD

Al finalizar junio 2018, las utilidades netas acumulan un monto de C\$1,16 millones (US\$36.747), cifra que muestra una disminución del 68% respecto lo registrado en junio 2017, variación que surge como consecuencia de la reducción de los ingresos versus el comportamiento incremental absoluto mostrado por los gastos.

De acuerdo a las proyecciones generadas por la Administración, se espera finalizar el año 2018 con una utilidad antes de impuestos cercana a los US\$40,0 mil, así como con ingresos que rondan los US\$1,6 millones.



A la fecha bajo análisis, Factoring registra ingresos por un monto de C\$31,99 millones (US\$1,01 millones), decreciendo un 6% de forma anual, variación que surge como respuesta mayoritariamente del comportamiento de los ingresos por intereses corrientes, cuenta que registra una disminución anual del 8% y se posiciona como el rubro más significativo dentro del total de ingresos.

De esta forma, la principal fuente de ingresos corresponde a los ingresos por intereses corrientes, mismos que constituyen un 75%; seguidamente, se encuentran los ingresos por comisión de desembolso y cobranza con una participación del 13% y el rubro de otros ingresos manifiesta un aporte del 10% sobre el total de ingresos generados por la Entidad. Dicha composición expresa porcentajes de participación estables a lo largo de los últimos tres años.

Según comenta la Administración, las proyecciones para el primer semestre del 2018 apuntaban a ingresos cercanos a los US\$1,03 millones; no obstante, en virtud del contexto económico actual por el cual atraviesa la economía nicaragüense, y por ende Factoring, el ingreso real percibido evidencia un cumplimiento aproximado al 90%, situación que estuvo influenciada por un primer trimestre

del 2018 considerado como muy favorable en términos de generación de ingresos, lo cual sopesó el impacto adverso registrado en el segundo trimestre del 2018.

Por otro lado, a junio 2018, los gastos totales acumulados de Factoring contabilizan el monto de C\$30,33 millones (US\$961,5 mil), registrando un aumento anual del 5%, variación determinada mayoritariamente por el crecimiento anual de los gastos administrativos (+6%), aunado del incremento de los gastos financieros (+4%).

Precisamente, el gasto total se constituye en un 60% por el gasto administrativo, en un 36% por el gasto financiero y el 4% restante corresponde al peso de las provisiones para la cartera de crédito. De contrastarse con lo registrado a junio 2017, dicha composición se mantiene relativamente constante.

En línea con lo anterior, es preciso señalar el aumento anual en la proporcionalidad de los gastos totales sobre los ingresos totales, pasando de un 85% en junio 2017 a un 95% en junio 2018. De esta forma, el comportamiento incremental de los gastos, sumado a la reducción de los ingresos, influyó directamente sobre los indicadores de rentabilidad, mismos que exhiben reducciones de forma anual.

Como muestra de lo anterior, la rentabilidad del patrimonio (ROE) presentó un indicador de 3,41% a junio 2018, disminuyendo de forma anual (11%). Asimismo, la rentabilidad sobre el activo (ROA) reflejó una contracción anual, pasando de 2,14% a 0,68% al término de la primera mitad del 2018.

Además, el margen financiero neto decrece anualmente en 7 puntos porcentuales, variación atribuible a la contracción marginal mayoritaria de la utilidad del período versus el comportamiento contractivo exhibido por los ingresos.

Factoring S.A.: Indicadores de Rentabilidad*					
	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Margen de Intermediación	13,44%	13,23%	13,22%	11,21%	12,36%
Margen Financiero Neto	11,26%	11,72%	9,22%	2,91%	4,01%
Rentabilidad sobre el activo	2,14%	2,24%	1,76%	0,48%	0,68%
Rentabilidad sobre el patrimonio	10,99%	11,73%	9,26%	2,46%	3,41%
Rendimiento Financiero	16,32%	16,45%	16,58%	14,79%	16,41%

*Indicadores Anualizados

Página 16 de 17

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Las calificaciones otorgadas provienen de un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre 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."

Más Información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419