CrediFactor
El Factor que Multiplica sus Ganancias

Descuento de documentos y facturas

Managua, 11 de Septiembre 2018

Señor
Victor M. Urcuyo V.
Superintendente de Bancos
Y Otras Instituciones Financieras
Su Despacho.

Referencia: Comunicación de Hechos Relevantes

Estimado Dr. Urcuyo:

Sirva la presente para comunicar a Usted formalmente sobre la ocurrencia de nuevo HECHO RELEVANTE de la entidad emisora: CREDI-FACTOR S.A, todo de conformidad con Resolución No. CD-SIBOIF-692-2-SEP7-2011 "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", Capítulo V Hechos Relevantes, del 7 de Septiembre 2011, conforme comunicación adjunta con referencia 10/09/2018, el cual está siendo publicado en el sitio web oficial de CREDI-FACTOR S.A.

Sin otro particular a que hacer referencia, me suscribo de Usted.

Cordialmente,

MANAGUA, NICARAGUA
CREDIFACTOR
GERENCIA GENERAL

Mauricio Javier Pierson Stadthagen
Presidente Ejecutivo

C.c. Lic. Martha Mayela Díaz Ortiz. Vice-Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
Lic. Lucy Herrera Marenco (Intendente de Valores-SIBOIF).
Lic. Gerardo Arguello. Gerente General BOLSA DE VALORES DE NIC S.A.
Lic. Mauricio Padilla. Gerente General INVERNIC.
Archivo/Cronológico.

Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
RECEPCION
Recibido por:
Fecha: 11 SEP 2018 Hora: 10:15am
Registro No.: 07568

Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
Oficina
Nombre:
Fecha: 11 SEP 2018 10:35

CrediFactor
El Factor que Multiplica sus Ganancias

Descuento de documentos y facturas

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE:
10/09/2018

De conformidad, con NORMA SOBRE NEGOCIACIÓN DE VALORES EN MERCADO SECUNDARIO, se informa al órgano de Supervisión, al Público e Inversionista en general, el siguiente Hecho Relevante reciente, de la entidad emisora CREDI-FACTOR S.A:

I. Con fecha 06 de Septiembre 2018, CREDI-FACTOR S.A. recibió notificación oficial del Informe de Calificación de Riesgos emitido por la Fitch Rating con fecha de corte al 30 de Junio 2018.

II. La Fitch afirmó las siguientes calificaciones del emisor de Credi-Factor S.A:
- ✓ Calificación Nacional de Largo Plazo en CCC (nic);
- ✓ Calificación Nacional de Corto Plazo en C (nic);
- ✓ Calificación Nacional de Largo Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija en CCC (nic);
- ✓ Calificación Nacional de Corto Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija en C (nic).

III. El Informe fue enviado de manera completa compuesto de: once (11) folios útiles emitido por la Fitch Ratings emitido con fecha 04 de Septiembre 2018.

Esta comunicación será publicada en el sitio web oficial de CREDI-FACTOR S.A.

Dado en la ciudad de Managua, el día 10 de Septiembre 2018.

Mauricio Pierson Stadthagen
Presidente Ejecutivo

MANAGUA, NICARAGUA
CREDIFACTOR
GERENCIA GENERAL

CrediFactor, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	CCC(nic)
Corto Plazo	C(nic)

Emisiones

Títulos Estandarizados de Renta Fija de Largo Plazo	CCC(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija de Corto Plazo	C(nic)

Observación

Escala Nacional, Largo Plazo	Negativa
Escala Nacional, Corto Plazo	Negativa

Resumen Financiero

CrediFactor, S.A.

(NIO millones)	30 jun 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	13.8	14.2
Activos Totales	436.2	437.0
Capital Total	70.6	70.0
Utilidad Operativa	1.6	3.3
Utilidad Neta	0.4	0.8
ROAA (%)	0.2	0.2
ROAE (%)	1.1	1.2
Patrimonio Común Tangible/ Activos Tangibles (%)	16.2	16.0

Fuente: CrediFactor

Factores Clave de las Calificaciones

Capacidad de Pago y Liquidez Débiles: Fitch Ratings considera que el entorno nicaragüense ha influenciado el debilitamiento del perfil de liquidez y la capacidad de pago de CrediFactor S.A. (CrediFactor). Fitch estima que la entidad posee un margen estrecho para el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo, dado el acceso limitado a fondos de contingencia y diversidad baja de fuentes de fondeo. Además, la prolongación de los sucesos podría mantener las presiones en la liquidez de la entidad en el largo plazo.

Franquicia Pequeña: CrediFactor es una empresa especializada en factoraje y ha consolidado su negocio en el mercado local nicaragüense. No obstante, el sector posee una competencia fuerte, lo cual ha limitado el crecimiento de la entidad en años recientes. Además, presenta una escala de operaciones baja en el sistema financiero (0.2% de los activos totales) y Fitch espera que estas se mantengan similares en el corto plazo debido a las adversidades del entorno en el país y las presiones de liquidez que enfrenta.

Rentabilidad Baja pero Estable: A junio de 2018, la utilidad operativa respecto a los activos ponderados por riesgo se mantuvo cercana a 0.4% desde diciembre de 2017, aunque menor a su promedio histórico de 2% durante 2013–2016. A pesar de ello, Fitch estima que los indicadores de rentabilidad podrían disminuir como consecuencia del ambiente operativo.

Buena Calidad de Cartera Expuesta a Concentraciones Altas: La agencia opina que un posible deterioro de la calidad de cartera estaría relacionado con el deterioro mayor del entorno, debido a la concentración alta en sus 20 mayores deudores. La mayoría de estos están relacionados con el gobierno y representaron 50% del portafolio a diciembre de 2017. Sin embargo, la entidad endureció sus políticas de otorgamiento al segmento para evitar incrementos en su morosidad. A junio de 2018, los créditos con mora mayor a 90 días representaron 1.5% del total desde 0.8% en diciembre 2017.

Capitalización Razonable: Fitch considera que ante una prolongación de la crisis política en Nicaragua, el capital podría afectarse ante posibles deterioros en sus deudores mayores, dada la concentración alta de estos en su cartera total, además de cambios en su rentabilidad que ocasionen pérdidas operativas. A junio de 2018, su deuda fue de 4.1 veces (x) el capital tangible y los mayores deudores comprendieron 5.8% del patrimonio.

Sensibilidad de las Calificaciones

Disminuciones en las calificaciones de Credifactor estarían relacionadas con el incumplimiento en el pago de las obligaciones de la entidad o con el debilitamiento mayor de su perfil de financiamiento y liquidez, así como con un aumento importante en los préstamos morosos y la reducción de la rentabilidad que disminuyera sus métricas de capitalización. Fitch resolverá la Observación Negativa en las calificaciones nacionales de CrediFactor, basándose en el impacto que el deterioro del entorno operativo nicaragüense tenga en la calidad de activos, rentabilidad, capital y perfil de fondeo y liquidez. Las calificaciones se reducirían ante un debilitamiento en sus niveles de liquidez y de su perfil de financiamiento.

Analistas

Guillermo Marcenaro
+503 2516-6610
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

Luis Guerrero
+503 2516-6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Presentación de Estados Financieros

El informe se basa en los estados financieros (EE. FF.) auditados para los cierres fiscales de 2015 a 2017 y no auditado para junio 2018. Los cierres fiscales fueron auditados por PricewaterhouseCoopers y se emitieron opiniones sin salvedades para todos los períodos.

Los EE. FF. son presentados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas, emitido por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Siboif), de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua, los cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en algunos aspectos.

Entorno Operativo

En opinión de Fitch, luego de cuatro meses de que la crisis sociopolítica en Nicaragua iniciara, no se visualiza una normalización del entorno operativo de las instituciones financieras. Aunque la intensidad de las protestas y la violencia por parte de la policía y seguidores del presidente contra civiles han disminuido, la incertidumbre permanece y con ello se mantienen los riesgos en el entorno. Además, las iniciativas de diálogo nacional entre el gobierno y los grupos civiles siguen estancadas, lo que dificulta vislumbrar una resolución de la crisis actual.

El índice de actividad económica nicaragüense, afectada por la crisis política, se redujo en 12% a junio de 2018 respecto al nivel del mismo mes en 2017. El Banco Central de Nicaragua (BCN) estima un crecimiento de la economía cercano a 1% para 2018, muy inferior a su tasa de crecimiento promedio reciente de 5%. Por otra parte, Fitch opina que la economía enfrenta retos debido a los precios mayores de importación de la gasolina, el fin del apoyo económico venezolano y un clima de inversión incierto.

El sistema bancario ha resistido la crisis a pesar de ciertas vulnerabilidades estructurales. La participación amplia de depósitos a la vista (73% de los depósitos totales a junio de 2018) y la dolarización financiera alta aumentan la exposición de las instituciones financieras a un debilitamiento de la confianza de los participantes del mercado. Los bancos calificados por Fitch han mostrado resistencia, mientras que las instituciones financieras no bancarias, al ser más pequeñas y con un modelo de negocio concentrado, han presentado una sensibilidad mayor al entorno adverso y un deterioro en su perfil crediticio.

La industria bancaria ha enfrentado una reducción importante de depósitos del público, de 14.9%, entre el 18 de abril y el 15 de agosto de 2018, con base en cifras del BCN, aunque el monto de depósitos tendió a estabilizarse en las últimas cuatro semanas de dicho período. Sin embargo, los bancos han sostenido niveles buenos de liquidez, al reducir su crecimiento crediticio y obtener más financiamiento institucional. Si bien los indicadores de calidad de préstamos y rentabilidad se han deteriorado, permanecen en niveles razonables y todavía superiores a los de la banca centroamericana.

Las normas de alivio, aprobadas en mayo de 2018 por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Siboif), han permitido que algunas instituciones financieras de franquicia menor reestructuren, refinancien o prorroguen créditos de ciertos deudores sin que ello implique un cambio de su categoría regulatoria y, por lo tanto, constituyen reservas adicionales. No obstante, los préstamos morosos han incrementado desde los niveles bajos de diciembre de 2017, de 1.1% del total de los préstamos totales del sistema financiero nacional hasta 1.5% a junio de 2018.

Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Por otra parte, el 15 de agosto de 2018, la Asamblea Nacional aprobó la Ley para la Creación de Bonos para el Fortalecimiento de la Solidez Financiera. Dichos bonos serán emitidos por el Ministerio de Hacienda con el objetivo de aportar liquidez al sistema financiero y apoyar a los depositantes en caso de necesitarse, aunque aún no se cuenta con el detalle de los mecanismos de funcionamiento. Además, el BCN anunció la creación de títulos de inversión con el fin de preservar depósitos en el sistema financiero, pero a tasas mayores que las de los depósitos bancarios, lo que Fitch opina que podría provocar un incremento en los costos de fondeo del sector.

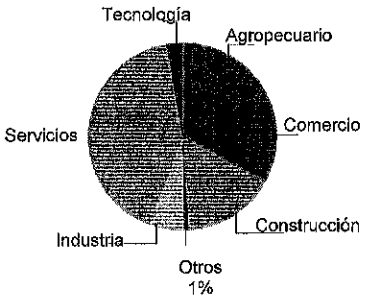
Perfil de la Compañía

Franquicia Pequeña y Especializada

CrediFactor es una institución dedicada a operaciones de factoraje en Nicaragua. Es una empresa especializada en dicho rubro, en el que también participan bancos comerciales, además de otras empresas de factoraje. A pesar de ello, se caracteriza por ser un competidor pequeño en el sistema financiero nicaragüense, ya que, a junio de 2018, sus participaciones rondaron 0.2%, para activos y créditos otorgados; además, Fitch espera que estas se mantengan similares en el corto plazo, debido

a las adversidades del entorno en el país. Asimismo, Fitch opina que su manera de operar depende en gran medida de las relaciones fuertes que maneja con sus clientes principales, atributo sobre el cual se basará para afrentar los eventos de inestabilidad actual.

Cartera por Sector



Fuente: CrediFactor.

De manera similar a otras entidades de factoraje, el modelo de negocio de CrediFactor se enfoca principalmente en servicios de descuento de documentos por cobrar, con orientación al segmento empresarial. La mayoría de su cartera corresponde a empresas dedicadas al sector servicios, agropecuario, construcción y comercio. CrediFactor fondea sus operaciones con emisiones de deuda, principalmente, y líneas de crédito con instituciones financieras, tanto de bancos locales como de organismos internacionales. Sus ingresos dependen en mayor parte de intereses y comisiones que, en conjunto, forman alrededor de 90% del ingreso total bruto. Todos sus ingresos provienen de su cartera de factoraje, ya que la entidad no mantiene inversiones de ningún tipo.

Su estructura organizacional es simple, acorde con una institución financiera estándar, y no tiene incidencia en las calificaciones. No posee subsidiarias ni forma parte de un conglomerado financiero. CrediFactor es propiedad de sus accionistas particulares y, entre ellos, una familia concentra más de 50% de las acciones comunes. Además, cuenta con emisiones de acciones preferentes, de las cuales aproximadamente 60% pertenecen al Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Las demás acciones preferentes están en propiedad de la familia y una empresa relacionada de la entidad.

Administración

Fitch considera que los objetivos exhiben variabilidad y esta se ha agudizado debido al entorno desafiante en Nicaragua. Asimismo, las metas de crecimiento han sido y continuarán limitadas, ya que la cartera podría continuar decreciendo a causa de la disminución en la actividad económica del país, sectores desatendidos que fueron impactados por la crisis y cumplimiento de las obligaciones de fondeo de la entidad. En cuanto a la ejecución de sus metas, Fitch estima que estará expuesta al desenvolvimiento de los acontecimientos en el entorno, por lo que la viabilidad de las estrategias de CrediFactor dependerá, en el corto plazo, de la continuidad de sus clientes principales, apertura a fuentes de fondeo y control del gasto operativo.

En opinión de Fitch, el cuerpo gerencial de CrediFactor cuenta con conocimiento y experiencia amplios del negocio, así como con una trayectoria larga en la institución. El fundador de la entidad es el accionista mayoritario, gerente general y presidente de la junta directiva, lo que podría implicar concentración en la toma de decisiones. El gobierno corporativo se define en diferentes órganos y sus participantes están vinculados a los accionistas. La junta directiva es la máxima autoridad, define la estrategia y políticas internas y se compone de seis miembros, quienes participan activamente en los comités de gobernanza de la entidad. Los miembros son electos por la Asamblea de Accionistas para un período de 4 años. Los créditos otorgados a partes relacionadas representaban un bajo 1.6% del patrimonio de la entidad a junio de 2018.

Apetito de Riesgo

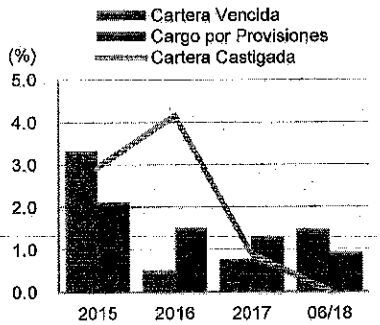
De acuerdo al ambiente de inestabilidad en Nicaragua, la institución consideró dejar de atender a ciertos sectores económicos mientras los problemas persistan, además de evaluar de manera más minuciosa a clientes relacionados al gobierno. Asimismo, las operaciones nuevas se realizan a clientes con perfiles de riesgo menor, pero su apetito de riesgo continúa moderado, reflejado en la orientación empresarial del negocio. A junio de 2018, los préstamos decrecieron 8.2% frente a diciembre 2017, tendencia que podría acrecentarse por las presiones a su fondeo, debido a la baja en la renovación de las emisiones en la bolsa de Nicaragua. Fitch prevé que el crecimiento de la institución seguirá presionado por el entorno operativo, en parte por las restricciones de atención a ciertos segmentos.

Sus políticas de colocación están bien delimitadas, inclusive con límites para concentraciones de clientes por sectores y grupos empresariales. El análisis del perfil crediticio de clientes y pagadores

se lleva a cabo en diversas fases y todas las operaciones son realizadas con recurso, de modo que el proveedor de las facturas asume el riesgo de incobrabilidad de los pagadores. La entidad da seguimiento y análisis al comportamiento de pago de sus deudores y las prácticas de cobranza son razonables; dichas prácticas se han intensificado durante los últimos meses para evitar deterioros mayores en los indicadores de mora. En cuanto al riesgo operativo, sus controles son razonables pero muestran áreas de mejora en los planes de continuidad del negocio, evaluación y medición de impacto de los eventos posibles. El riesgo tecnológico es bajo, ya que los sistemas se mantienen en constante actualización.

En opinión de Fitch, CrediFactor tiene una exposición moderada a los riesgos de mercado. El riesgo cambiario es mitigado mediante cláusulas de mantenimiento de valor, con lo que la entidad se asegura de minimizar el riesgo al indexar sus operaciones al dólar estadounidense. Además, la predictibilidad del tipo de cambio, derivada de la depreciación programada de 5% anual, la cual es utilizada por el banco central, mitiga la exposición al riesgo cambiario. El riesgo de tasa de interés es relativamente bajo, ya que los plazos son cortos, de entre 30 y 180 días y un promedio de 113 para su cartera. Sus activos y pasivos en moneda extranjera poseen calce en todas sus bandas de tiempo, lo que ayuda a reducir la exposición a variaciones imprevistas en el mercado. La entidad posee concentraciones mayores de 50% en sus mayores clientes, por lo que la agencia opina que se encuentra expuesta a deterioros de estos.

Calidad de Cartera



Fuente: CrediFactor.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

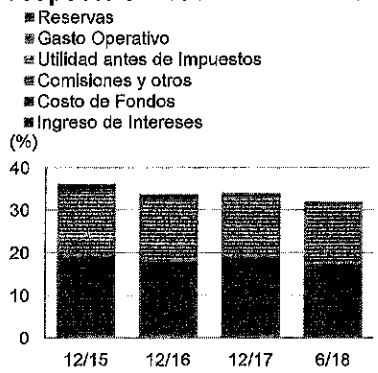
Fitch considera que la calidad de cartera de CrediFactor se mantuvo moderada durante los eventos sociopolíticos en el país. A junio de 2018, los préstamos en mora rondaron 1.5% desde 0.8% a diciembre de 2017, reflejando un aumento que se debe a retrasos en pagos y el volumen de cartera menor. Sin embargo, la institución ya tomó medidas paliatorias para afrontar el incremento en mora, como lo es la readecuación de plazos. Fitch opina que un posible deterioro de la calidad de cartera estaría relacionado con el deterioro mayor del entorno y su efecto podría ser contrarrestado parcialmente por las políticas de riesgo más selectivas en los sectores a atender y gestión de cobro intensificada. Durante 2018, la entidad no ha castigado préstamos (promedio 2015–2017: 2.5%; 2013–2014: 0.6%); además, la cartera no posee reestructuraciones.

En cuanto a las reservas de préstamos vencidos, a junio de 2018, estas fueron 1.6x la cartera en mora; sin embargo, las concentraciones altas en su cartera podrían conllevar a deterioros imprevistos, ya que los 20 mayores clientes en la cartera de préstamos representaron alrededor de 50% del total y 5.8x su patrimonio. A pesar de ello, el riesgo se mitiga de manera parcial, debido a que la totalidad del portafolio se encuentra garantizado con las facturas de los clientes. Además, estos clientes han sido estables en cuanto a pagos, luego de empezada la crisis política; sin embargo, las nuevas operaciones con estos dependerán del análisis de riesgos, ya que la mayoría son proveedores del gobierno.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch opina que la rentabilidad de CrediFactor se mantiene baja pero resiliente. A junio de 2018, la utilidad neta antes de impuestos fue cercana a 0.4% de los activos promedio, igual a diciembre de 2017 (0.4%), aunque menor a su promedio histórico de 2% durante 2013–2016. Esta ha logrado mantenerse debido a los aumentos en las tasas activas, con el objetivo de mantener el margen ante el volumen menor de operaciones. A pesar de ello, Fitch estima que los indicadores de rentabilidad podrían disminuir como consecuencia de las adversidades en el entorno nicaragüense que propicia el decrecimiento de su portafolio. Previo a dichos acontecimientos, la tendencia en los últimos períodos fue una generación de ingreso menor, en parte por la competencia fuerte que fija las tasas e influye en los cobros de comisiones.

Estado de Resultados respecto a Activos Promedio



Fuente: CrediFactor.

En lo que respecta a los gastos por constitución de reservas sobre préstamos totales, estos fueron bajos y menores al promedio histórico (junio 2018: 0.5%; diciembre 2017–2014: 1.9%); sin embargo, un deterioro en sus clientes mayores podría acrecentar el gasto e impactar las utilidades. El gasto operativo ha sido estable frente a los activos promedio, pero, debido a que no mostró la misma disminución que los ingresos, este presiona el ingreso neto de la entidad. A junio de 2018, su eficiencia operativa fue de 85.6% desde un promedio histórico de 71% en 2016–2013. La agencia cree que las medidas de control de gasto optadas por la entidad durante la crisis política podrían disminuir su impacto en las ganancias netas.

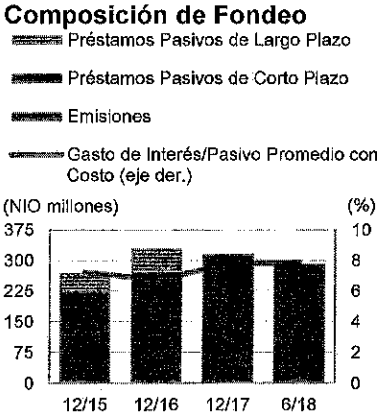
Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que ante la prolongación de la crisis política en Nicaragua, el capital podría ser afectado por deterioros en sus 20 mayores deudores. Esto sucedería dada la alta concentración de estos en su cartera total y cambios en su rentabilidad que ocasionen pérdidas operativas. A junio de 2018, el capital de CrediFactor ha sido estable y no se ha visto afectado por el decrecimiento de su volumen de negocios ni su rentabilidad baja. A la misma fecha, la deuda total representó 4.1x el patrimonio tangible, cercano al promedio de 4.7x de 2013–2016, lo que la agencia supone como razonable para el volumen de sus operaciones.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Limitado y Liquidez Débil

Composición de Fondeo



Fuente: CrediFactor.

En opinión de Fitch, el perfil de fondeo de CrediFactor ha sido debilitado por la situación del país. Además, al estar formado principalmente por emisiones (78% del total), se encuentra expuesto al sentimiento de mercado, dada la franquicia pequeña dentro del sistema financiero nicaragüense y el desempeño decreciente que ha mostrado en los últimos años. A junio de 2018, el fondeo restante lo forman préstamos institucionales, con plazos cortos, y se mantienen restringidos por la coyuntura.

De igual manera, la liquidez se ha visto disminuida, ya que, a la misma fecha, los activos líquidos fueron de 3.1% y 4.7% en relación a activos y depósitos, respectivamente (promedios 2015–2017: 5.5% y 7.8%). A pesar que en factoraje es natural operar con posiciones de liquidez bajas, Fitch considera que dichos niveles son limitados y que atrasos en los pagos de sus clientes mayores pueden traer repercusiones en la liquidez de la entidad que pudieran representarle dificultades para el pago oportuno de sus obligaciones.

El costo de fondos ha sido estable. No obstante, mostró un incremento leve durante 2017, el cual concuerda con su acceso restringido a fondeo. Además, la agencia cree que este costo podría seguir en aumento debido a los acontecimientos en Nicaragua. A junio de 2018, la deuda no garantizada fue de 22% del total desde 25% en promedio durante 2015–2017.

Calificación de Deuda

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Plazo	Garantía	Series[a]
Títulos Estandarizados de Renta Fija	Papel Comercial y Bonos de Inversión	USD	6 millones	De 181 a 366 días por serie	Patrimonial	CRE-9-2017-7, CRE-12-2017-6, CRE-6-2018-1, CRE-12-2017-7, CRE-9-2017-8, CRE-3-2018-1, CRE-12-2017-8, CRE-12-2017-9, CRE-12-2017-10, CRE-9-2017-9, CRE-9-2017-10, CRE-9-2018-1, CRE-12-2017-11, CRE-12-2017-12, CRE-9-2018-2, CRE-12-2018-1, CRE-12-2018-2, CRE-12-2018-3, CRE-12-2018-4, CRE-12-2018-5

[a] Series vigentes al 31 julio de 2018.
Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A. — Estado de Resultados

(NIO miles)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos (USD millones)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos	Dic 2017[a] Cierre Fiscal	Dic 2016[a] Cierre Fiscal	Dic 2015[a] Cierre Fiscal
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	0.8	26,048.5	58,990.3	51,018.3	53,184.3
Otros Ingresos por Intereses	0.0	9.1	18.1	70.4	80.1
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	**0.8**	**26,057.6**	**59,008.4**	**51,088.7**	**53,264.4**
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos por Intereses	0.4	12,042.2	25,572.0	18,966.7	18,275.5
Total de Gastos por Intereses	**0.4**	**12,042.2**	**25,572.0**	**18,966.7**	**18,275.5**
Ingreso Neto por Intereses	**0.4**	**14,015.4**	**33,436.4**	**32,121.9**	**34,988.9**
Comisiones y Honorarios Netos	0.1	1,927.7	6,151.1	9,442.8	8,364.9
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	0.2	7,378.8	8,752.2	5,757.2	5,744.2
Total de Ingresos Operativos No Financieros	**0.3**	**9,306.6**	**16,883.3**	**15,199.9**	**14,109.1**
Ingreso Operativo Total	**0.7**	**23,321.9**	**50,319.7**	**47,321.9**	**49,098.0**
Gastos de Personal	0.3	8,000.1	18,318.7	18,463.8	18,041.0
Otros Gastos Operativos	0.4	11,964.7	23,730.7	19,320.5	16,706.4
Total de Gastos Operativos	**0.6**	**19,964.7**	**42,049.4**	**37,784.2**	**34,747.4**
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	**0.1**	**3,357.1**	**8,270.2**	**9,537.6**	**14,350.7**
Cargo por Provisiones para Préstamos	0.1	1,800.0	4,970.0	5,186.2	7,403.9
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	**0.0**	**1,557.1**	**3,300.2**	**4,351.4**	**6,946.7**
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	365.2	0.0	n.a.
Gastos No Recurrentes	0.0	687.0	1,745.9	0.0	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	**0.0**	**870.1**	**1,919.5**	**4,351.4**	**6,946.7**
Gastos de Impuestos	0.0	474.2	1,138.8	1,317.2	2,206.1
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	**0.0**	**396.0**	**780.6**	**3,034.2**	**4,740.7**
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	**0.0**	**396.0**	**780.6**	**3,034.2**	**4,740.7**
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.0	396.0	780.6	3,034.2	4,740.7
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	0.0	226.8	1,819.2	974.8	623.6

[a]Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.
Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A. — Balance General

(NIO miles)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos (USD millones)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos	Dic 2017[a] Cierre Fiscal	Dic 2016[a] Cierre Fiscal	Dic 2015[a] Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Corporativos y Comerciales	11.4	358,656.3	389,527.8	399,449.8	365,141.1
Otros Préstamos	0.2	7,054.2	1,346.8	2,714.9	674.8
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	0.3	8,822.2	7,022.2	5,429.4	14,581.6
Préstamos Netos	**11.3**	**356,888.3**	**383,852.3**	**396,735.3**	**351,234.1**
Préstamos Brutos	**11.6**	**365,710.5**	**390,874.6**	**402,164.7**	**365,815.7**
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	0.2	5,429.4	5,028.4	2,032.5	12,187.9
Nota: Deducciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.2	5,238.6	14,016.1	7,067.5	22,337.5
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Títulos Valores	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	**11.5**	**362,126.7**	**397,868.5**	**403,802.8**	**373,571.6**
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.3	8,495.4	266.3	26,322.6	752.9
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	0.3	9,564.9	10,251.9	2,940.0	n.a.
Activos Fijos	0.4	12,333.7	13,853.6	2,561.9	2,873.4
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.0	6.8	6.8	1,773.8	1,814.0
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	1.4	43,645.8	14,724.0	19,969.8	12,770.9
Total de Activos	**13.8**	**436,173.2**	**436,971.0**	**457,370.9**	**391,782.7**

[a]Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.

Continúa en página siguiente.

Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A. — Balance General (Continuación)

(NIO miles)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos (USD millones)	Jun 2018[a] Estados Financieros Internos	Dic 2017[a] Cierre Fiscal	Dic 2016[a] Cierre Fiscal	Dic 2015[a] Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	2.0	63,208.4	96,243.5	76,095.6	37,237.7
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	2.0	63,208.4	96,243.5	76,095.6	37,237.7
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	11,145.0	12,084.0
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	47,504.4	34,444.7
Total de Fondeo de Largo Plazo	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**58,649.4**	**46,528.7**
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	7.2	228,512.0	218,923.3	193,643.0	184,326.8
Total de Fondeo	**9.2**	**291,720.3**	**315,166.8**	**328,288.0**	**268,093.2**
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	**9.2**	**291,720.3**	**315,166.8**	**328,288.0**	**268,093.2**
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	400.4	431.8	715.8	1,587.1
Pasivos por Impuesto Diferido	0.1	2,943.6	3,946.7	0.0	0.0
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	1.9	61,109.7	38,899.9	55,711.5	51,606.2
Total de Pasivos	**11.3**	**356,174.0**	**357,545.1**	**384,715.3**	**321,186.5**
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.3	9,386.9	9,386.9	9,386.9	9,386.9
Patrimonio					
Capital Común	2.0	62,400.3	62,230.1	63,268.7	61,209.3
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	0.3	8,212.1	7,808.9	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	**2.2**	**70,612.4**	**70,039.1**	**63,268.7**	**61,209.3**
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	2.5	79,999.2	79,426.9	72,655.6	70,596.2
Total de Pasivos y Patrimonio	**13.8**	**436,173.2**	**436,971.0**	**457,370.9**	**391,782.7**
Nota: Capital Base según Fitch	2.2	70,605.6	70,032.2	61,495.0	59,395.3

[a]Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.
Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A. — Resumen Analítico

(%)	Jun 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.46	15.40	14.26	14.92
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	13.66	15.47	14.76	15.22
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.88	7.76	6.71	7.22
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.24	8.73	8.97	9.80
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6.31	7.43	7.52	7.73
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	7.12	8.25	8.70	9.63
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	85.61	83.56	79.85	70.77
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	53.62	60.10	54.36	51.59
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.71	0.74	1.11	1.87
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	39.90	33.55	32.12	28.74
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	9.09	9.40	9.61	9.33
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	9.62	12.85	15.39	24.25
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	1.53	1.85	2.42	3.85
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	4.46	5.13	7.02	11.74
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	1.14	1.21	4.90	8.01
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.18	0.17	0.77	1.27
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	1.14	1.21	4.90	8.01
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.18	0.17	0.77	1.27
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	54.49	59.38	30.27	31.76
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	16.19	16.03	13.50	15.23
Patrimonio/Activos Totales	16.19	16.03	13.83	15.62
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(4.81)	(5.70)	(5.82)	(4.03)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(4.80)	(5.70)	(5.37)	(3.91)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	57.02	238.05	32.13	13.15
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1.48	0.77	0.51	3.33
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(6.44)	(2.81)	9.94	(4.33)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	162.49	231.88	267.12	119.64
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.94	1.30	1.50	2.12
Crecimiento de los Activos Totales	(0.18)	(4.46)	16.74	(0.99)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.41	1.80	1.35	3.99
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.89	4.15	2.94
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	4.00	3.31	1.23	3.33
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – no aplica.
Fuente: CrediFactor.

Información Regulatoria de Nicaragua

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	CrediFactor, S.A.
Fecha del Comité	24 de agosto de 2018
Numero de Sesión	016-2018
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	- Calificación nacional de largo plazo en 'BB+(nic)', Observación Negativa. - Calificación nacional de corto plazo en 'B(nic)'. - Calificación nacional de largo plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'BB+(nic)', Observación Negativa. - Calificación nacional de corto plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'B(nic)'.
Detalle de Emisiones	Títulos Estandarizados de Renta Fija de USD1000 (Papel Comercial, Bonos), Moneda: Dólares, Plazo: De 181 a 366 días por serie o más

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".