

Financiera Finca Nicaragua, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Emisor, Largo Plazo	B(nic)
Emisor, Corto Plazo	B(nic)

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Largo Plazo	B(nic)
Corto Plazo	B(nic)

Perspectiva

Largo Plazo	Negativa
-------------	----------

Resumen Financiero

Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO miles)	30 jun 2019	31 dic 2018
Activo Total (USD millones)	30.0	38.7
Activo Total	992,716	1,258,571
Patrimonio Total	127,217	193,415
Utilidad Operativa	(68,326)	(189,271)
Utilidad Neta	(72,366)	(196,513)
Utilidades Integrales	(72,366)	(196,513)
ROAA Operativo (%)	(12.31)	(11.73)
ROAE Operativo (%)	(84.93)	(72.51)
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo (%)	10.92	8.67

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de Finca.

Informe Relacionado

[Nicaragua \(Noviembre 27, 2018\).](#)

Analistas

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

Álvaro Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Entorno Operativo Deteriorado: Las calificaciones de Financiera Finca Nicaragua, S.A. (Finca Nic) están influenciadas altamente por el entorno operativo deteriorado en Nicaragua y su capacidad limitada para acceder a fondeo. También contemplan el deterioro general de su perfil financiero y de negocio, el cual se caracteriza por una franquicia baja dentro del sistema financiero nicaragüense con un modelo de negocios de nicho enfocado en el financiamiento de microfinanzas a personas de escasos recursos, segmento que se ha afectado por la coyuntura actual.

Fondeo Sensible a Desempeño Financiero: El financiamiento institucional constituye 99.32% del fondeo total de Finca Nic y su sostenibilidad es contingente al comportamiento del entorno operativo de Nicaragua. Los fondeadores de Finca Nic han aprobado prórrogas en el cumplimiento de la mayor parte de las obligaciones financieras (*covenants*) de la compañía, ante el incumplimiento de varias de estas. No obstante, han suspendido el desembolso de fondos adicionales ante la espera de la normalización del entorno, lo que limita la obtención de recursos adicionales para la entidad.

Calidad de Cartera Deteriorada: La calidad de activos de la financiera ha sufrido un deterioro sustancial desde 2018. Los préstamos con mora mayor que 90 días experimentaron un incremento de hasta 11.44% de la cartera total a junio de 2019, castigos anualizados de 16.72% sobre el portafolio promedio y cartera reestructurada de 20.46%. La rentabilidad de Finca Nic se ha afectado significativamente, debido a la constitución relevante de provisiones crediticias y el decrecimiento de la cartera ante la disminución en la demanda de crédito.

Pérdidas Operativas: La entidad registró pérdidas antes de impuestos desde 2018 y estas alcanzaron 12.36% de sus activos totales promedio a junio de 2019. Estas pérdidas llegaron a absorber la mayor parte del patrimonio total de la financiera, por lo que su casa matriz aumentó el capital en octubre de 2018 con NIO65.1 millones a fin de aminorar el efecto de las pérdidas en el patrimonio, lo cual solo lo compensó parcialmente. La entidad espera la disposición de su casa matriz con inyecciones de capital adicionales y facilidades de fondeo contingente en caso de necesidad, aunque no existe una obligación legal o garantía explícita que se incorpore a las calificaciones.

Sensibilidad de las Calificaciones

Deterioros en Perfil Financiero: Reducciones adicionales en las calificaciones de la entidad reflejarían el debilitamiento mayor en los niveles de liquidez y del perfil de financiamiento, relacionado a un incremento sostenido en los préstamos morosos y castigos, así como una baja de la rentabilidad, de manera que las métricas de capitalización disminuyeran en forma sustancial.

Estabilidad en Entorno Operativo: La Perspectiva Negativa podría volver a Estable ante la estabilización del entorno operativo y económico en Nicaragua, de modo que esto permitiera a la entidad retomar el crecimiento y revertir la tendencia negativa de su perfil financiero.

Presentación de Estados Financieros

Para la elaboración de este informe, se utilizaron los estados financieros auditados por los socios locales de la firma Deloitte, de los períodos de 2015 a 2018. No presentaron salvedades en su opinión. Asimismo, fueron utilizados estados no auditados a junio de 2019.

Toda la información financiera fue preparada conforme a las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas para Bancos aprobado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Siboif) de Nicaragua.

Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Entorno Operativo

En opinión de Fitch, el entorno operativo continúa incidiendo negativamente en el desempeño de las instituciones financieras nicaragüenses. El 27 de noviembre de 2018, Fitch bajó la calificación soberana de Nicaragua a 'B-' desde 'B' y mantuvo la Perspectiva Negativa, debido a una contracción económica mayor de lo esperado, un déficit fiscal creciente, liquidez externa más débil y el riesgo mayor de restricciones financieras internas y externas. Aunque el nivel de violencia ha disminuido, el riesgo de inestabilidad política sigue siendo alto y socava la perspectiva de una recuperación económica.

Tras contraerse la economía 4% durante 2018, la agencia estima una disminución adicional de 2% para 2019 y, posteriormente, una recuperación de 1% para 2020, muy inferior a su tasa de crecimiento promedio reciente de 5%. La economía se redujo debido a la caída del consumo y de la inversión. A pesar de que el momento más intenso de la contracción ha pasado, sus consecuencias se prolongarán y seguirán limitando la capacidad de la banca de generar negocios y retomar el crecimiento del crédito. En la primera mitad de 2019, el sistema financiero continuó enfrentando salidas de depósitos, aunque a un ritmo menor que el mostrado en 2018. Según cifras de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Siboif), los depósitos se redujeron 34% entre abril de 2018 y junio de 2019 (8.3% en el primer semestre de 2019).

La capitalización de la banca nicaragüense continúa resistiendo la crisis, favorecida por la contracción fuerte del balance; en contraparte, se observa un debilitamiento fuerte de la capacidad de hacer negocios, la calidad de activos y la rentabilidad. Además de la contracción de los activos de 15.2% en el período de marzo de 2018 a junio de 2019, los efectos más palpables de la crisis se mostraron en el crecimiento marcado de la cartera vencida (junio 2019: 3.75%). Otro efecto del mayor deterioro de la cartera fue la contracción de la rentabilidad hasta llegar a un nivel de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) levemente inferior a 1%. Fitch espera que la rentabilidad de la plaza siga reduciéndose como consecuencia del deterioro.

La participación amplia de depósitos a la vista 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 una resistencia relativa, con indicadores robustos de capital y liquidez, 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 deterioro en su perfil crediticio.

Perfil de la Empresa

Finca Nic es una entidad pequeña por total de activos. El sistema de instituciones financieras no bancarias reguladas está conformado por cuatro entidades, siendo Finca Nic la de menor tamaño con una participación de 13.86% de los activos totales en dicho sector a junio de 2019 que, a su vez representa 0.44% en el sistema financiero nacional, al considerar el sistema bancario. Esta participación ha tendido a reducirse desde el segundo semestre de 2018 ante la contracción del balance de la entidad, dado el entorno económico adverso en la plaza nicaragüense. Al igual que sus pares principales, Finca Nic se enfoca en préstamos de microfinanzas.

El modelo de negocios de Finca Nic se ha enfocado tradicionalmente en financiar personas de escasos recursos, con énfasis en micro y pequeños empresarios, aunque ha disminuido su actividad crediticia desde el inicio de la coyuntura en Nicaragua. La oferta de productos financieros de Finca Nic ha consistido en crédito individual comercial y crédito de apoyo al sector agropecuario. Además, incursionó en el segmento de pequeñas y medianas empresas (Pymes) y de mejora de viviendas. El segmento principal atendido sigue siendo comercio, el cual representaba 51.96% de la cartera a junio de 2019, seguido de los sectores de servicios y agricultura, con 23.64% y 12.95%, respectivamente.

La volatilidad de los ingresos fue alta a partir de 2018, debido al segmento que la entidad atiende, al ser este uno de los más susceptibles al deterioro por el ambiente operativo adverso. Desde el segundo trimestre de 2018, Finca Nic enfrentó un deterioro grave en su generación de ingresos, afectada por la coyuntura política y económica presente en Nicaragua desde abril de 2018. Esta le ha significado un ritmo significativamente menor de actividad crediticia, contracción de cartera, cierre de sucursales y dificultades para el cobro de créditos, con un aumento consecuente en la morosidad que implicó gastos sensibles en provisiones, mismos que deterioraron drásticamente su patrimonio ante las pérdidas amplias asumidas mes a mes. Hasta junio de 2019, la entidad aun registraba pérdidas, aunque estas han tendido a ser menores en los últimos meses.

La entidad forma parte de la red internacional Finca Impact Finance, liderada por la ONG Finca Internacional con sede en Washington, Estados Unidos y fundada en 1984. La red está constituida por 20 subsidiarias bancarias y microfinancieras en África y las zonas de Eurasia, Latinoamérica y Medio Oriente. Todas estas instituciones consolidan en Finca Microfinance Holding Company LLC (FMH), constituida en 2010. Esta última pertenece en su mayoría a Finca International (62%), aunque tiene otros accionistas como Corporación Financiera Internacional (IFC), bancos de desarrollo y otras entidades de financiamiento. Localmente, Finca Nic no posee subsidiarias y su estructura organizacional es simple, acorde al modelo estándar de entidad financiera, y no tiene incidencia en las calificaciones.

Administración

El equipo gerencial de Finca Nic posee un conocimiento amplio del sector micro financiero y cuenta con buena trayectoria en la plaza desde antes de que la entidad se convirtiera en una financiera regulada. En opinión de Fitch, el equipo encargado de la administración operativa tiene un grado adecuado de profundidad, estabilidad y experiencia para el desarrollo de sus funciones y objetivos.

Finca International define los objetivos estratégicos de todas las instituciones pertenecientes a la red. Estas comparten una estrategia común, lo que facilita su control; sin embargo, el accionista último les permite diversificar o modificar su oferta de productos de acuerdo a las necesidades y características de cada mercado en que la red que opera, aprovechando al máximo el potencial de negocios de cada plaza.

A partir de 2018, la entidad reenfocó sus objetivos estratégicos, a fin de afrontar las condiciones adversas del entorno financiero. Las proyecciones de crecimiento y rentabilidad para 2019 se han replanteado, en función del ambiente operativo adverso, orientándose principalmente a la contención del deterioro de su cartera y de su perfil financiero. Finca Nic ha invertido en su estructura de colecturía, ampliando el personal dedicado a estas funciones y haciendo uso de puntos de pago para mejorar la calidad de sus activos.

La entidad ha mermado sus planes de expansión de negocios, enfocándose en la aplicación de medidas que contrarresten los efectos adversos del entorno y en recuperar el perfil financiero exhibido antes de dichos eventos, lo cual estima que podría lograr durante el primer semestre de 2020. Estas medidas se centran principalmente en mejorar la calidad de su cartera, reducir la incursión de pérdidas y lograr eficiencias operativas que compensen el deterioro afrontado a junio de 2019.

Apetito de Riesgo

En opinión de Fitch, la naturaleza de las operaciones de Finca Nic supone una exposición a riesgos superior a la que enfrenta la banca tradicional. Lo anterior se debe al segmento objetivo de la entidad, de ingresos comparativamente bajos y sensibilidad importante a variaciones en el entorno económico.

Desde 2018, la financiera ha hecho más selectivas sus políticas de otorgamiento, debido a la coyuntura actual del sistema económico y financiero en Nicaragua, reduciendo significativamente la colocación de préstamos nuevos. Si la actividad en la cual el cliente quiere invertir es una afectada gravemente por la situación económica, según los análisis de la financiera, esto restringe el crédito.

Finca Nic efectúa su gestión de riesgos acorde con la naturaleza de sus operaciones. La entidad comparte políticas de gestión de riesgo con Finca Internacional y se apoya en la unidad centralizada de riesgos a nivel del holding, FMH. Se modificó la estructura de la entidad para contar con un área especializada para las gestiones de cobros. La estructura de reporte centralizada asegura una homogeneidad y un control mejor en la administración de riesgos de la entidad.

La financiera ha habilitado puntos de colecturía para sus clientes por medio de dos operadores: Puntopress y Punto Fácil. Esto tiene el objetivo de facilitar que los clientes puedan pagar sus cuotas sin tener que ir a sucursales de la financiera, las cuales están en zonas difíciles de acceder para muchos, debido a la situación del transporte y seguridad en el país. Con esta medida, la entidad pretende fortalecer su proceso de cobros y aminorar su cartera vencida.

El crecimiento de Finca Nic cambió drásticamente desde 2018 a causa del entorno retador. De tal forma, durante el primer semestre de 2019, la cartera crediticia se contrajo en 31.55% y los activos totales, en 21.12% (2018: 16.94% y 28.09%, respectivamente), debido a la disminución de la demanda de crédito en el sistema y, posteriormente, al deterioro y los castigos de los mismos. En opinión de Fitch, se anticiparían contracciones adicionales durante lo que resta de 2019.

Riesgo de Liquidez

En opinión de Fitch, las evaluaciones sobre el riesgo de liquidez que la entidad efectúa, tradicionalmente, han sido adecuadas para la naturaleza de sus operaciones, favorecidas por el plazo corto de los préstamos y el flujo de pago programado de sus operaciones pasivas, lo que reduce la incertidumbre respecto al pago adecuado de las mismas. Asimismo, realiza análisis adecuados para sus requerimientos de liquidez administrativos, sin que se observen presiones sobre el uso de sus recursos internos.

Ante la coyuntura actual en Nicaragua y el deterioro significativo en la generación de negocios de las entidades en el sistema financiero de Nicaragua, particularmente de Finca Nic, la administración tiene retos adicionales para prevenir limitantes de liquidez que pudiesen afectar sus operaciones en el corto plazo, ante lo cual ha desarrollado planes de liquidez adaptados al contexto actual, a manera de mitigar riesgos potenciales. Estas iniciativas incluyen la colocación menor de préstamos para un uso mayor de sus recuperaciones, así como de sus disponibilidades y activos líquidos para sus operaciones y hacerle frente a sus obligaciones de forma oportuna.

Riesgo Operativo

Para la gestión del riesgo operativo, la entidad se beneficia de la metodología y los procedimientos establecidos por su holding para el grupo, así como de la experiencia de otras entidades de la red en diferentes países. En Nicaragua, ha llevado a cabo diferentes gestiones, incluyendo el mapeo de procesos con el propósito de identificar eventos potenciales de pérdidas y cuantificar las mismas, resultados que almacena en una base de datos de pérdidas operativas.

Riesgo de Mercado

El riesgo principal de mercado al que se expone Finca Nic es el cambiario. Lo anterior obedece a la dolarización alta de su balance y la colocación de la totalidad de su cartera crediticia en córdobas con mantenimiento de valor (MV), lo cual es común en la plaza. En tal sentido, una

variación cambiaria superior a la programada afectaría la capacidad de pago de los deudores, incidiendo en el desempeño de la entidad. Si bien la política cambiaria contempla variaciones programadas de 5% anual, no se descarta que el entorno actual y necesidades liquidez del gobierno ejerzan alguna presión sobre el tipo de cambio durante 2019.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

La calidad de activos de la financiera continúa afrontando un deterioro importante que se amplió de forma relevante al primer semestre de 2019, dada la desestabilidad económica del ambiente operativo. Los préstamos vencidos (mora mayor que 90 días), préstamos reestructurados y castigos han afrontado un crecimiento exponencial desde 2018 y mostraron un énfasis mayor durante el primer semestre de 2019, afectados por las limitaciones en las gestiones de cobros de la entidad y de las actividades económicas de sus deudores.

Los préstamos con mora mayor de 90 días representaron 11.44% de la cartera total a junio de 2019 (diciembre 2018: 5.44%). La situación económica de Nicaragua ha perjudicado la demanda crediticia, la cual, junto a los préstamos castigados (primer semestre 2019: 16.72%, de forma anualizada) y la suspensión parcial o total de las operaciones en ciertas agencias, esto implicó la contracción de la cartera en 31.55% en el primer semestre de 2019 y 16.94% adicional durante 2018. Los créditos reestructurados también se ampliaron sustancialmente desde el primer trimestre de 2018 y la entidad anticipa aumentos adicionales en 2019. A junio de 2019, estos representaron 20.46% de la cartera bruta (diciembre 2017: 1.70%; marzo 2018: 2.04%; junio 2018: 4.28%).

La entidad ha aplicado medidas para enfrentar la situación económica y controlar sus niveles de morosidad y deterioro, como el uso de puntos cobro mediante dos operadores. La financiera ha invertido en el fortalecimiento de su departamento de colecturía, ampliando el personal destinado a estas funciones, así como en la contratación de despachos legales para apoyar las gestiones de cobro.

La agencia estima que el deterioro en la calidad de activos de Finca Nic continuará mientras prevalezca la desestabilidad económica y social de Nicaragua, además de que tenderá a estabilizarse hacia el primer semestre de 2020. La administración mantiene el reto de ejecutar las medidas adecuadas de manera oportuna para prevenir deterioros futuros significativos.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de Finca Nic ha sido afectada drásticamente, causando pérdidas desde el segundo trimestre de 2018, debido al deterioro significativo de su cartera crediticia y las necesidades importantes de constituir provisiones por deterioro. Esta situación le ha ocasionado pérdidas operativas y netas por primera vez en su historia reciente y ha menoscabado significativamente su posición patrimonial. A junio de 2019, el indicador de ingresos operativos sobre activos ponderados por riesgo de Finca Nic exhibió una pérdida de -12.17%. Por su parte, el indicador de utilidad antes de impuestos a activos promedios registró una pérdida de -12.36%.

La evolución de los préstamos deteriorados y constitución adicional de provisiones continuará limitando el desempeño de la entidad, la cual podría reflejar pérdidas adicionales hacia el cierre de 2019 e incluso durante el primer semestre de 2020. Estos efectos se han presentado de forma generalizada en las entidades financieras de la plaza, aunque el impacto ha sido sustancialmente mayor en las entidades financieras no bancarias que en los bancos.

Finca Nic se caracteriza por un margen de interés neto (MIN) que continúa amplio y se mostró

relativamente estable a junio de 2019 en 23.78%. El MIN es favorecido por las tasas relativamente altas de su cartera. Sin embargo, los gastos operativos absorben casi la totalidad de sus ingresos operativos netos (89.73%), al estar influenciados por la naturaleza atomizada de las operaciones. La diversificación de ingresos es baja, puesto que 99.60% de los ingresos financieros provienen de intereses, y solo el 0.40% corresponden a no financieros, como comisiones y otros. Asimismo, los gastos por provisiones, históricamente altos, experimentaron un incremento sustancial desde 2018, y representaron casi siete veces los ingresos operativos antes de provisiones de la entidad (663.79%) a junio de 2019, lo cual le ha generado pérdidas operativas y netas recurrentes durante el último año. Fitch proyecta que las condiciones del ambiente operativo seguirán afectando la rentabilidad de la entidad, considerando también que las áreas de negocio en las que la financiera se enfoca son de las más sensibles a situaciones de estrés.

Capitalización y Apalancamiento

La posición patrimonial de Finca Nic se fortaleció durante el último trimestre de 2018, al favorecerse del aumento importante de capital social efectuado por su casa matriz, Finca Microfinance Holding Company LLC. Durante octubre de 2018, el holding FMH aumentó el capital en NIO65.1 millones, aproximadamente USD2 millones, con el propósito de incrementar su capital aportado y contrarrestar parcialmente las pérdidas incurridas. Este aumento se efectuó mediante la capitalización de deuda de la entidad con su holding y cuenta con las autorizaciones del ente regulador. De esta forma, la entidad contrarrestó el deterioro importante de su base patrimonial producto de las pérdidas acumuladas desde el segundo semestre de 2018, brindándole una base estable para afrontar los retos asociados al entorno adverso de sus operaciones.

El indicador de deuda permaneció en 6.61x su patrimonio tangible a junio de 2019 (diciembre 2018: 5.83x). Además, Finca Nic contempla aumentos adicionales de capital por parte de su holding, de acuerdo con las necesidades que presente la entidad nicaragüense. Según la gerencia de la financiera, estos planes no han cambiado a pesar de la situación del país.

A junio de 2019, la institución registró un indicador de Capital Base según Fitch de 10.92%, favorecido por la capitalización del tercer trimestre de 2017, así como de la contracción importante de su balance registrada hasta la fecha. Hasta antes de la coyuntura, la capitalización de Finca Nic se había caracterizado por el apalancamiento bajo de sus operaciones; no obstante, las pérdidas registradas absorbieron la mayor parte del patrimonio total.

Fondeo y Liquidez

El fondeo de Finca Nic había sido tradicionalmente estable; sin embargo, sus proveedores de fondeo han suspendido el desembolso de fondos adicionales ante la espera de la normalización del entorno de la plaza, limitando la obtención de recursos adicionales para la entidad. Esta situación afecta de forma generalizada a otras entidades de la plaza, por sus proveedores de fondos locales y extranjeros.

El fondeo de Finca Nic proviene casi en su totalidad de financiamiento institucional, que representó 99.32% del fondeo total a junio de 2019, mayoritariamente en córdobas con mantenimiento de valor y dólares estadounidenses. Esta participación ha aumentado durante 2019 (diciembre 2018: 94.04%) ante el vencimiento y no renovación de sus emisiones de valores. La pignoración de estos recursos es sustancialmente baja, dado que más de 99.41% de su fondeo ha sido suscrito sin garantías adicionales. Los préstamos pignorados han sido garantizados con cartera y mantienen una porción baja de su fondeo, menor de 1%.

Estos recursos son otorgados principalmente por instituciones financieras internacionales especializadas en el desarrollo de microfinanzas. Su pertenencia a Finca International le permite el acceso a fondeo de este tipo de instituciones, dado que su accionista último coordina a nivel global las condiciones del fondeo para todas sus subsidiarias.

Hasta el momento de la evaluación por parte de Fitch, la situación inestable del país no ha causado ninguna cancelación en las líneas de crédito o contingencias de Finca Nic, sino únicamente el cese de desembolsos adicionales. De acuerdo con la gerencia de la financiera, la mayoría de sus acreedores son entidades internacionales con bastante experiencia en el financiamiento de entidades, no solo en Nicaragua, sino también en otros mercados subdesarrollados que han pasado por fases económicas similares.

El calce de plazos es favorable, sin brechas en la mayor parte de bandas de tiempo de forma individual ni acumulada. Sin embargo, esta situación podría cambiar ante la continuidad de los eventos adversos que implicaran menos fuentes de financiamiento. Los activos líquidos representaron 22.91% de los activos totales a junio de 2019, conformados por depósitos y efectivo. Este nivel se ha fortalecido ante el cobro de préstamos y la suspensión del otorgamiento de nuevas solicitudes crediticias.

El fondeo de Finca Nic podría presentar limitantes en el corto plazo, debido al deterioro de la cartera que le ha implicado el incumplimiento de la mayor parte de los covenants con sus proveedores de fondeo. Sin embargo, la administración llevó a cabo gestiones con todos ellos para mantener vigentes dichos fondos, ante lo cual no hubo objeciones.

Calificación de Deuda

Las emisiones de largo y corto plazo de Finca Nic reflejan las mismas calificaciones del emisor, debido a que no cuentan con garantías especiales ni poseen algún tipo de subordinación. Estas emisiones tienen garantía patrimonial. Por lo tanto, en opinión de Fitch, la capacidad de recuperación de esta emisión es similar a la de cualquier deuda no garantizada del emisor ante un escenario de liquidación de la entidad.

Al junio de 2019, la compañía había emitido bonos y papel comercial por NIO5.5 millones, denominados en moneda local y extranjera, en plazos de hasta 3 años.

Características Principales de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía	Series
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	Papel comercial y bonos	Dólares y/o su equivalente en córdobas con o sin mantenimiento de valor	10.0	A definirse para cada serie	Patrimonial	FIN-36-2017-1CSMV.

Fuente: Finca Nic.

Estado de Resultados — Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO miles)	30 jun 2019 ^a — 6 meses		31 dic 2018 ^a	31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	4.7	156,211.3	453,893.7	459,967.4	418,336.7	348,511.7
Otros Ingresos por Intereses	0.0	290.7	1,669.4	1,162.3	1,159.0	747.5
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	4.7	156,502.0	455,563.1	461,129.7	419,495.7	349,259.2
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Otros Gastos por Intereses	1.2	39,000.3	111,305.6	110,762.4	92,393.2	65,978.2
Total de Gastos por Intereses	1.2	39,000.3	111,305.6	110,762.4	92,393.2	65,978.2
Ingreso Neto por Intereses	3.5	117,501.7	344,257.5	350,367.3	327,102.5	283,281.0
Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	(720.7)	n.a.	0.0	0.0
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	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.	n.a.
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	72.4	n.a.	0.0	0.0
Otros Ingresos Operativos	0.0	475.9	16,044.3	32,952.3	27,796.7	30,133.1
Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.0	475.9	15,396.0	32,952.3	27,796.7	30,133.1
Ingreso Operativo Total	3.6	117,977.6	359,653.5	383,319.6	354,899.2	313,414.1
Gastos de Personal	n.a.	n.a.	127,092.8	n.a.	147,529.8	99,914.3
Otros Gastos Operativos	3.2	105,858.6	132,847.6	296,482.7	138,760.1	137,702.5
Total de Gastos Operativos	3.2	105,858.6	259,940.4	296,482.7	286,289.9	237,616.8
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.4	12,119.0	99,713.1	86,836.9	68,609.3	75,797.3
Cargo por Provisiones para Préstamos	2.4	80,444.7	288,984.5	47,370.1	37,660.2	35,370.8
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	(2.1)	(68,325.7)	(189,271.4)	39,466.8	30,949.1	40,426.5
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.0)	(849.2)	(1,369.3)	(1,123.9)	(860.2)	(656.6)
Utilidad antes de Impuestos	(2.1)	(69,174.9)	(190,640.7)	38,342.9	30,088.9	39,769.9
Gastos de Impuestos	0.1	3,191.0	5,871.9	13,451.9	14,769.8	14,877.5
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	(2.2)	(72,365.9)	(196,512.6)	24,891.0	15,319.1	24,892.4
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	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.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	(2.2)	(72,365.9)	(196,512.6)	24,891.0	15,319.1	24,892.4
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	(2.2)	(72,365.9)	(196,512.6)	24,891.0	15,319.1	24,892.4
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

^a Tipo de Cambio: 2019 — USD1 = NIO33.1222; 2018 — USD1 = NIO32.50; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283. n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Finca Nic.

Balance General — Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO miles)	30 jun 2019 ^a — 6 meses		31 dic 2018 ^a	31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
Préstamos						
Préstamos Hipotecarios Residenciales	0.0	0.0	2,774.0	2,275.9	1,127.6	0.0
Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Préstamos al Consumo/Personales	0.0	0.0	3,111.1	3,177.3	2,193.9	903.9
Préstamos Corporativos y Comerciales	25.8	855,221.7	1,243,615.7	1,498,791.6	1,272,785.8	1,019,117.4
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	5.6	184,866.4	230,069.4	48,329.4	37,031.6	28,092.8
Préstamos Netos	20.2	670,355.3	1,019,431.4	1,455,915.4	1,239,075.7	991,928.5
Préstamos Brutos	25.8	855,221.7	1,249,500.8	1,504,244.8	1,276,107.3	1,020,021.3
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	3.0	97,797.2	67,923.1	22,765.3	17,032.5	10,243.9
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos						
Préstamos y Operaciones Interbancarias	6.7	220,543.6	90,520.8	127,160.0	67,975.4	68,840.3
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Títulos Valores	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	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.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	0.0	0.0	269.7	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	26.9	890,898.9	1,110,221.9	1,583,075.4	1,307,051.1	1,060,768.8
Activos No Productivos						
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.2	6,881.9	11,624.6	40,959.4	20,267.7	17,837.5
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	0.5	16,494.5	15,895.6	3,635.8	3,070.9	891.0
Activos Fijos	1.5	50,413.3	37,427.3	45,445.7	48,565.7	46,834.7
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.1	3,617.0	18,001.6	20,342.2	21,657.9	15,138.6
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	0.7	24,410.1	65,399.7	56,690.0	40,828.4	35,298.8
Total de Activos	30.0	992,715.7	1,258,570.7	1,750,148.5	1,441,441.7	1,176,769.4

^aTipo de Cambio: 2019 — USD1 = NIO33.1222; 2018 — USD1 = NIO32.50; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283. n.a. – No aplica. Continúa en la siguiente página.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Finca Nic.

Balance General — Financiera Finca Nicaragua, S.A. (Continuación)

(NIO miles)	30 jun 2019 ^a — 6 meses		31 dic 2018 ^a	31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
Pasivos que Devengan Intereses						
Total de Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Depósitos de Bancos	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	1,326.9	71,630.4	n.a.	63,121.4	44,947.1
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	0.0	1,326.9	71,630.4	0.0	63,121.4	44,947.1
Obligaciones Sénior a Más de un Año	21.2	703,429.7	770,844.7	1,064,582.6	858,600.2	771,066.9
Obligaciones Subordinadas	3.1	101,932.0	100,090.8	95,324.4	90,560.7	57,892.3
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	0.1	4,830.0	18,455.3	52,454.1	66,264.3	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	24.5	810,191.7	889,390.8	1,212,361.1	1,015,425.2	828,959.2
Nota: Del cual Madura en Menos de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	0.2	5,532.3	60,949.3	100,408.3	0.0	0.0
Total de Fondeo	24.7	817,050.9	1,021,970.5	1,312,769.4	1,078,546.6	873,906.3
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	24.7	817,050.9	1,021,970.5	1,312,769.4	1,078,546.6	873,906.3
Pasivos que No Devengan Intereses						
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	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.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	21,175.4	0.0	32,817.7	23,120.9
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	338.4	n.a.	838.7	2,026.0
Pasivos por Impuesto Diferido	0.2	5,202.9	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	567.6	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	1.3	43,244.5	21,104.3	120,658.1	87,443.4	51,240.0
Total de Pasivos	26.1	865,498.3	1,065,156.2	1,433,427.5	1,199,646.4	950,293.2
Capital Híbrido						
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio						
Capital Común	3.8	127,217.4	193,414.5	316,721.0	241,795.3	226,476.2
Interés Minoritario	n.a.	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.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	3.8	127,217.4	193,414.5	316,721.0	241,795.3	226,476.2
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	3.8	127,217.4	193,414.5	316,721.0	241,795.3	226,476.2
Total de Pasivos y Patrimonio	30.0	992,715.7	1,258,570.7	1,750,148.5	1,441,441.7	1,176,769.4
Nota: Capital Base según Fitch	3.7	123,600.4	175,412.9	296,378.8	220,137.4	211,337.6

^a Tipo de Cambio: 2019 — USD1 = NIO33.1222; 2018 — USD1 = NIO32.50; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283. n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Finca Nic.

Resumen Analítico — Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(%)	30 jun 2019 6 meses	31 dic 2018 ^a Cierre Fiscal	31 dic 2017 ^a Cierre Fiscal	31 dic 2016 ^a Cierre Fiscal	31 dic 2015 ^a Cierre Fiscal
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	31.68	31.08	31.92	35.48	37.88
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	30.20	31.68	33.22	36.88	38.83
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	0.00	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8.64	9.05	9.36	9.52	8.92
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	23.78	23.49	24.25	27.66	30.73
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/ Activos Productivos Promedio	7.50	3.77	20.98	24.48	26.89
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	23.78	23.49	24.25	27.66	30.73
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	(12.17)	(9.36)	1.36	1.32	2.17
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	89.73	72.28	77.35	80.67	75.82
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	663.79	289.82	54.55	54.89	46.66
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	(12.31)	(11.73)	2.49	2.36	4.01
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	0.40	4.28	8.60	7.83	9.61
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	19.08	16.10	18.69	21.85	23.59
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	15.06	38.20	31.44	28.85	36.69
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.18	6.18	5.48	5.24	7.53
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	(84.93)	(72.51)	14.29	13.01	19.57
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	(89.95)	(75.28)	9.01	6.44	12.05
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	(13.04)	(12.17)	1.57	1.17	2.47
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	(89.95)	(75.28)	9.01	6.44	12.05
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	(13.04)	(12.17)	1.57	1.17	2.47
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	(4.61)	(3.08)	35.08	49.09	37.41
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	(12.89)	(9.71)	0.86	0.65	1.34
Capitalización					
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	10.92	8.67	10.19	9.41	11.35
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.50	14.14	17.13	15.50	18.19
Patrimonio/Activos Totales	12.82	15.37	18.10	16.77	19.25
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	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.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	16.21	15.34	13.36	13.80	15.03
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(70.44)	(92.44)	(8.63)	(9.08)	(8.45)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(68.44)	(83.83)	(8.07)	(8.27)	(7.88)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	114.01	160.74	166.24	162.34	158.25
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	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.	n.a.
Calidad de Préstamos					
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	11.44	5.44	1.51	1.33	1.00
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(31.55)	(16.94)	17.88	25.11	35.77
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	189.03	338.72	212.29	217.42	274.24
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	15.55	20.17	3.42	3.32	3.94
Crecimiento de los Activos Totales	(21.12)	(28.09)	21.42	22.49	40.49
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	21.62	18.41	3.21	2.90	2.75
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	16.72	5.19	1.93	1.94	4.11
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	13.11	6.62	1.75	1.57	1.09
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	0.00	0.00	0.00	n.a.	n.a.
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	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.
Otros Indicadores					
Ingresos antes de Impuestos/Activos Promedio	(12.36)	(11.81)	2.42	2.30	3.95
Deuda/Patrimonio Tangible	6.61	5.83	4.43	4.90	4.14
Deuda No Garantizada/Deuda Total	99.41	98.19	96.00	93.86	97.00

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Finca Nic.

Información Regulatoria de Nicaragua

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	Financiera Finca Nicaragua, S.A.
Fecha del Comité	30 de agosto de 2019
Número de Sesión	017-2019
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	<ul style="list-style-type: none"> - Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BB(nic)', Perspectiva Negativa. - Calificación Nacional de Corto Plazo en 'B(nic)'. - Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'BB(nic)'. - Calificación nacional de corto plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'B(nic)'.
Detalle de Emisiones	<p>Papel comercial con plazos menores a 360 días y Bonos con plazos iguales o mayores de 360 días. USD10 millones o equivalente en moneda nacional con o sin mantenimiento de valor para capital de trabajo de la financiera. Garantía: Patrimonio de la entidad.</p>

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

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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](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](http://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 POLÍTICAS 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 LÍDER 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 © 2019 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 afirmó 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 sustituto 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".