

Financiera Finca Nicaragua, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	BBB+(nic)
Corto Plazo	F2(nic)

Programa de Emisión

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	BBB+(nic) F2(nic)
---	----------------------

Observación

Largo Plazo	Negativa
Corto Plazo	Negativa

Resumen Financiero

Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO Miles)	31 mar 2018	31 dic 2017
Activo Total (USD millones)	57.5	56.9
Activo Total	1,782,752	1,750,149
Patrimonio Total	333,360	316,721
Utilidad Operativa	11,556	39,467
Utilidad Neta	8,554	24,891
Utilidades Integrales	8,554	24,891
ROAA Operativo (%)	2.26	1.36
ROAE Operativo (%)	14.42	14.29
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	16.10	10.01

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Informe Relacionado

[Nicaragua \(Agosto 29, 2017\).](#)

Analistas

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

Francesco Dell'Arciprete
+503 2516 6632
francesco.dellarciprete@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Perfil de la Compañía: Financiera Finca Nicaragua, S.A. (Finca Nic) es una entidad financiera de tamaño pequeño, regulada desde 2011, que enfoca su modelo de negocios en el financiamiento de personas de escasos recursos o que no son atendidos por la banca tradicional, con énfasis en micro y pequeños empresarios. A marzo de 2018, su participación de mercado en el segmento de financieras reguladas era cercana a 20% por tamaño de activos, aunque en el sistema financiero nacional resultó inferior a 1%.

Calidad de Cartera Buena: La calidad de activos de Finca Nic ha afrontado deterioros recientes ante el entorno económico débil y la inestabilidad social en Nicaragua, en especial al tomar en cuenta la concentración del modelo de negocios de la entidad en segmentos volátiles y deudores de relativamente bajos ingresos. Los préstamos deteriorados (mora mayor de 90 días) se han ampliado hasta 2%. La reestructuración de préstamos se mantiene moderada y la cobertura de reservas se considera suficiente, pero los castigos de cartera han incrementado.

Desempeño Financiero Recuperado: Históricamente, Finca Nic ha exhibido indicadores adecuados de desempeño. Recientemente, ha afrontado un incremento en las presiones dado el entorno operativo desafiante, pero continua exhibiendo buenos indicadores de desempeño. Los ingresos antes de impuestos a los activos ponderados por riesgo fueron de 2.4% a marzo de 2018 (diciembre 2016: 2.3%), provenientes principalmente de intereses y ganancias cambiarias.

Fondeo Estable: El fondeo es estable y proviene mayormente de préstamos por parte de 18 instituciones financieras. Finca International coordina adecuadamente las líneas de fondeo para sus subsidiarias y les permite gozar de condiciones adecuadas para su operatividad. El indicador de deuda no garantizada a deuda total de 95% a marzo 2018 es considerado alto, mostrando un amplio espacio adicional para gestionar nuevas líneas de fondeo en la medida que sea requerido por la entidad.

Capitalización Sólida: La capitalización es sólida, denotada en el apalancamiento bajo de sus operaciones a pesar del crecimiento alto de su balance que supera a su generación interna de capital. Lo anterior se ha favorecido de los aumentos recurrentes de capital social por parte de sus accionistas, permitiéndolo respaldar la expansión sostenida de sus operaciones. De esta forma, el indicador de deuda representó 3.5 veces (x) su patrimonio tangible a marzo de 2018.

Sensibilidad de las Calificaciones

Resolución de Observación Negativa: Fitch resolverá la Observación Negativa en las calificaciones nacionales de Finca 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 de la institución, individualmente.

Debilitamiento de Liquidez y Mayor Morosidad: Las calificaciones se reducirían ante un debilitamiento en sus niveles de liquidez y de su perfil de financiamiento, así como por un incremento importante en los préstamos morosos y reducción de la rentabilidad que disminuyan sus métricas de capitalización.

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 2014 a 2017. No presentaron salvedades en su opinión. Asimismo, fueron utilizados estados no auditados a marzo de 2018. Toda la información financiera se ha preparado conforme a las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas para Bancos aprobados por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Siboif) de Nicaragua.

Entorno Operativo

Incertidumbre Política Prevalece

El entorno operativo de la banca nicaragüense se ha deteriorado desde el 18 de abril de 2018, cuando iniciaron protestas sociales debido a un proyecto de reforma parcial del Instituto Nicaragüense del Seguro Social (INSS). Si bien el gobierno revirtió dicha reforma, las protestas y la violencia política han continuado y, con ello, han incrementado los riesgos para la estabilidad política y la gobernabilidad del país. Además, la disrupción política genera dudas sobre la sostenibilidad de la administración actual hasta 2021, año de las próximas elecciones, mientras que las iniciativas de diálogo nacional entre el gobierno y los grupos civiles han sido suspendidas, generando incertidumbre sobre la resolución de la crisis actual.

Fitch espera que, entre 2018 y 2019, el crecimiento de la economía nicaragüense se desacelere respecto a su tasa de crecimiento promedio reciente de 5%. Una confianza menor del consumidor, específicamente de la inversión extranjera directa privada, y una reducción del presupuesto para inversión en la infraestructura pública podrían debilitar la demanda doméstica, a la vez 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 más incierto.

El sistema financiero ha resistido a la crisis, aunque sostiene ciertas vulnerabilidades estructurales. La participación amplia de depósitos a la vista (74% de los depósitos totales a diciembre de 2017) y la dolarización financiera alta aumentan la vulnerabilidad de las instituciones financieras y la economía a un debilitamiento de la confianza de los participantes del mercado. Del 18 de abril al 6 de junio de 2018, los depósitos en la banca se redujeron 9.4%. A la fecha de la presente revisión, Fitch considera que los niveles de liquidez y capital de las instituciones financieras nicaragüenses son razonables, pero estima una disminución fuerte del crecimiento crediticio y la rentabilidad.

La Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Siboif) emitió una normativa, con fecha del 29 de mayo de 2018, en la que establece condiciones especiales para que las instituciones financieras renegocien adeudos. Esta normativa facilitará a las instituciones reestructurar, refinanciar o prorrogar créditos de deudores en categorías A y B, sin que ello implique un cambio de su categoría regulatoria y, por lo tanto, no conllevará un costo por constitución de reservas. No obstante, Fitch estima que los préstamos con mora mayor de 90 días incrementarán desde el nivel bajo de diciembre de 2017 (1.0% del total de los préstamos), ya que la coyuntura política y económica podría haber debilitado de forma importante la capacidad de algunos deudores para cumplir con sus obligaciones. Los sectores más afectados son comercio, construcción, turismo, transporte, consumo, además del de micro, pequeña y medianas empresas (Mipymes).

Perfil de la Empresa

Finca Nic inició operaciones en 1992 como una organización no gubernamental (ONG). Luego de pasar por un proceso de fortalecimiento, se convirtió en una institución financiera regulada en 2011. Es una entidad pequeña por tamaño de activos y, si bien su participación entre las instituciones financieras no bancarias reguladas es cercana a 20% de los activos totales de dicho sector, en el sistema financiero nacional, representa menos de 1%.

La financiera enfoca su modelo de negocios en financiar personas de escasos recursos, con énfasis en micro y pequeños empresarios. Tiene una orientación especial a educación financiera, desarrollo empresarial de sus clientes y apoyo a servicios sociales. La administración ha fortalecido las operaciones de créditos individuales para el fomento al desarrollo económico sostenible, con una participación cada vez menor de los créditos comunales. La oferta de productos financieros de Finca Nic consiste en crédito individual comercial y crédito de apoyo al sector agropecuario. Además, ha incursionado en el segmento de pequeñas y medianas empresas (Pymes) y de mejora de viviendas. El segmento principal atendido sigue siendo comercio, que

Metodologías Relacionadas

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

representa más de 50% de la cartera a marzo de 2018, seguido del sector servicios (20.0%).

La volatilidad de los ingresos ha sido relativamente alta debido al segmento que la entidad atiende, el cual es bastante susceptible a escenarios de estrés dentro del ambiente operativo. A pesar de haber tenido un mejor año durante 2017 que en 2016, 2018 está probando ser un año desafiante como resultado de la caída en los precios del café y la inestabilidad social en el país.

La entidad forma parte de la red internacional Finca, liderada por la ONG Finca Internacional con sede en Washington, Estados Unidos. La red está constituida por 21 subsidiarias en África, Eurasia, América Latina 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 Internacional (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 está acorde al modelo estándar de entidad financiera y no tiene incidencia sobre las calificaciones.

Administración y Estrategia

El equipo gerencial de Finca Nic tiene un conocimiento amplio del sector microfinanciero y cuenta con buena trayectoria, en parte, desde antes de que se transformara a 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.

El equipo gerencial de Finca Nic tiene un conocimiento amplio del sector microfinanciero y cuenta con buena trayectoria, algunos desde antes de que se transformara a 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 Internacional define los objetivos estratégicos de todas las instituciones pertenecientes a la red, las cuales comparten una estrategia común, lo que facilita el control de las mismas. No obstante, el último accionista les permite diversificar o modificar su oferta de productos de acuerdo a las necesidades y características de cada mercado en que opera, aprovechando al máximo el potencial de negocios de cada plaza.

Durante el presente ejercicio, la administración de Finca Nic ha ampliado su enfoque hacia préstamos individuales y colocaciones para mejoramiento de vivienda, a la vez que muestra una participación decreciente de los créditos grupales en su mezcla de negocios. Además, se encuentra en proceso de modernización de sus gestiones mediante la utilización de medios electrónicos, lo cual permitiría agilizar los procesos de revisión y aprobación de los casos, reduciendo significativamente los tiempos de ejecución y ampliando su cobertura y profundización en el mercado financiero.

La entidad ha modificado sus proyecciones de crecimiento y rentabilidad para 2018 debido a lo que está ocurriendo en el ambiente operativo. Finca Nic ha invertido en su departamento de colecturía y planea hacer uso de puntos de pago para lograr mantener la calidad de sus activos en niveles adecuados. A la vez, ha cancelado sus planes de empezar a captar depósitos del público hasta nuevo aviso, dado que no cree que sea el momento adecuado para empezar dicho proyecto. Sin embargo, sí planea hacerlo una vez que el sistema financiero encuentre estabilidad nuevamente.

Apetito de Riesgo

En opinión de Fitch, la naturaleza de las operaciones de Finca Nic supone una exposición a riesgos superiores a los que enfrenta la banca tradicional, debido al segmento objetivo de la entidad, de ingresos comparativamente bajos y sensibilidad importante a variaciones en la situación económica.

Durante 2018, la financiera ha hecho sus políticas de otorgamiento más selectivas debido a la

situación actual del sistema económico en Nicaragua. Dependiendo del historial del cliente, modera la cantidad disponible para otorgarle el crédito y también considera la actividad destino del monto. Si la actividad en la cual el cliente quiere invertir es una de las que, según los análisis, está afectada gravemente por la situación económica, esto podría ser razón para restringir el crédito.

Finca Nic efectúa su gestión de riesgos de manera adecuada, acorde con la naturaleza de sus operaciones. Comparte políticas de gestión de riesgo con Finca International y se apoya en la unidad centralizada de riesgos a nivel del holding, FMH; de esta forma, se beneficia de la experiencia acumulada y el apoyo proporcionado por su controladora. Fitch considera que los mecanismos para controlar los diferentes tipos de riesgo superan los utilizados por instituciones con orientación similar en la plaza. Asimismo, el plazo corto de las colocaciones permite realizar un seguimiento más cercano a los deudores y, en caso de incumplimientos, es factible tomar medidas correctivas en forma más ágil. 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 entidad está por habilitar 500 puntos de cobro para sus clientes por medio de dos diferentes operadores, punto exprés y punto fácil. Esto debería de permitir que los clientes logren pagar sus cuotas sin tener que ir a sucursales de la financiera, mismas que, para muchos, están en zonas difíciles de acceder, debido a la situación del transporte y de seguridad del país.

Riesgo de Liquidez

En opinión de Fitch, las evaluaciones sobre el riesgo de liquidez efectuadas por la entidad son adecuadas para la naturaleza de sus operaciones y se favorecen del plazo corto de sus operaciones activas y del flujo de pago programado de sus operaciones pasivas, reduciendo la incertidumbre respecto al pago adecuado de las mismas. Asimismo, tienen análisis adecuados para sus requerimientos de liquidez administrativos, sin observarse presiones sobre el uso de sus recursos internos.

Riesgo Operativo

Para la gestión del riesgo operativo, la entidad se favorece de los procesos establecidos a nivel del grupo, por parte de su holding y de la experiencia de otras entidades en diferentes países. A nivel local, se han llevado a cabo diferentes procesos con el propósito de identificar eventos potenciales de pérdidas y la cuantificación de las mismas, los cuales son mantenidos en una base de datos de pérdidas operativas. Asimismo, se han identificado mejoras potenciales en los controles de riesgo, a manera de prevenir pérdidas importantes que impacten el negocio. A la fecha, no se han tenido eventos que signifiquen pérdidas para la entidad, de forma que limiten su operatividad. En opinión de Fitch, la gestión del riesgo operativo por parte de Finca está acorde a su estrategia y naturaleza.

El crecimiento de Finca ha sido históricamente elevado y superior al promedio del sistema. Sin embargo, a marzo de 2018, la cartera crediticia de la financiera se contrajo 1%, debido a la disminución en la demanda de crédito en el sistema nicaragüense y a los cambios relativamente conservadores que la entidad realizó para tratar de mantener la calidad de sus activos en niveles aceptables.

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, aunque dicha situación no forma parte del escenario base para Fitch al considerar la política cambiaria con variaciones programadas de 5% anual. La

exposición al riesgo de variaciones en las tasas de interés se mitiga debido al plazo relativamente corto de sus créditos y a su margen de intermediación amplio, lo cual le permite un mejor manejo de sus costos de fondeo sin afectar los indicadores de rentabilidad de forma relevante.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Históricamente, la calidad de activos de Finca Nic ha registrado niveles adecuados para su modelo negocio, considerando los sectores en que se enfoca y su apetito de riesgo relativamente mayor al de sus competidores. Sin embargo, la calidad de activos era ha sufrido un deterioro en 2018, dada la desestabilidad económica del ambiente operativo.

Los préstamos con mora mayor a 90 días han experimentado un incremento a 2.02% de la cartera total a marzo de 2018 desde 1.66% al cierre del 2017. La situación económica de Nicaragua ha afectado negativamente la demanda crediticia y problemas en las áreas de transporte y seguridad han hecho complicada la movilidad de los clientes de Finca para acceder a sucursales de la entidad para cumplir con sus cuotas. Las áreas económicas que han sido afectadas con mayor gravedad, como transporte, servicio y comercio, representan una proporción importante de la cartera de crédito de la financiera.

La entidad está tomando medidas para adaptar la situación económica y controlar sus niveles de morosidad. Finca Nic hará uso de puntos cobro por dos operadores (punto exprés y punto fácil) para habilitar más opciones de pago para sus clientes con dificultad para acceder a sucursales. La financiera estima tener habilidad cerca de 500 puntos de cobro en las siguientes semanas. Además, la financiera ha invertido en el fortalecimiento de su departamento de colecturía.

Los créditos reestructurados continúan siendo bajos. A marzo de 2018, representaron 1.6% de la cartera total, aunque la agencia sí estima un incremento en los próximos meses, en tanto la situación económica del país continúe inestable. Los créditos castigados también experimentaron un auge a la misma fecha y llegaron a representar poco más de 2% de la cartera total.

La atomización de la cartera crediticia sigue amplia dado su enfoque fuerte en personas naturales. A marzo de 2018, los 20 mayores deudores representaron 7.3% de la cartera total. Sin embargo, esta cifra es mayor de lo que la entidad registraba anteriormente (septiembre 2017: 2.9%), lo cual podría ser resultado de la baja en la cartera crediticia por la desaceleración económica.

La agencia estima que el deterioro en la calidad de activos de Finca Nic se continuará observando durante la duración de la desestabilidad económica y social de Nicaragua. Sin embargo, los esfuerzos de la financiera para combatir los niveles de morosidad de su cartera crediticia podrían amortiguar el impacto que la situación pudiera tener en sus operaciones.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de Finca Nic ha sido afectada por la disminución en la demanda de crédito en Nicaragua; sin embargo, la entidad continúa rentable, aunque exhibiendo indicadores inferiores al promedio del sistema financiero. A marzo de 2018, el indicador de ingresos operativos sobre los activos ponderados por riesgo de Finca Nic registró 2.26% (marzo 2017: 2.48%). A la misma fecha, el promedio del sistema financiero de Nicaragua registró 3.65% para el mismo indicador.

Finca se beneficia de un margen interés neto (MIN) que continúa amplio, a pesar de una disminución a marzo de 2018 a 23.05% desde 26.08% a marzo de 2017. El MIN es favorecido por las tasas relativamente altas de su cartera, aunque acordes con el perfil de la misma. Los gastos operativos absorben una proporción relevante de sus ingresos operativos netos (71.6%) al estar influenciados por la naturaleza atomizada de las operaciones. La carga administrativa elevada se debe a su modelo de negocios fundamentado en modalidades de atención en campo, seguimiento y trabajo de cobranza intensivo, además de la colocación de un volumen alto de créditos en

montos pequeños. Los gastos por provisiones han sido históricamente altos y ha experimentado un incremento a marzo de 2018 debido a las condiciones del mercado. Estos representaron 59.04% de los ingresos operativos antes de provisiones.

Fitch proyecta que las condiciones del ambiente operativo continuarán afectando de manera negativa la rentabilidad del banco, considerando también las áreas de negocio en las que la financiera se enfoca son de las más sensibles a situaciones de estrés. Además, los métodos que la financiera planea implementar para tratar de adaptarse a la situación económica también representarían gastos adicionales que puedan reducir su rentabilidad en el corto plazo.

Capitalización y Apalancamiento

A marzo de 2018, Finca Nic registró una posición patrimonial robusta favorecida por la desaceleración en el crecimiento de sus activos. Registró un factor base según Fitch de 16.7%. La capitalización de Finca Nic se caracteriza por el apalancamiento bajo de sus operaciones a pesar del normalmente elevado crecimiento de su balance. Lo anterior se ha favorecido de los recurrentes aumentos de capital social por parte de sus accionistas, siendo el más reciente por USD1.7 millones en 2017, respectivamente, permitiendo respaldar la expansión sostenida de sus operaciones.

De esta forma, el indicador de deuda representa 3.9x su patrimonio tangible a marzo de 2018, nivel bajo y levemente menor que el exhibido en los últimos años (promedio 2014–2017: 5.0x) dados los aumentos de capital mencionados que contribuyen a fortalecer el capital de la entidad. Además, Finca Nic contempla aumentos adicionales de capital por USD4.0 millones entre 2018 y 2020, a ser aportados de acuerdo con las necesidades de la entidad. De acuerdo a la gerencia de la financiera, estos planes no han cambiado a pesar de la situación del país.

Fondeo y Liquidez

El fondeo de Finca Nic es estable y proviene casi en su totalidad de financiamiento institucional, mayoritariamente en córdobas con mantenimiento de valor y dólares estadounidenses, a plazos de 3 hasta 5 años. La pignoración de estos recursos es sustancialmente baja, dado que más de 90% de su fondeo ha sido suscrito sin garantías adicionales. Los préstamos pignorados han sido garantizados con cartera y representan una porción baja de su fondeo (cerca de 6% a marzo de 2018), brindándole un espacio amplio para suscribir fondeo adicional garantizado en caso de ser requerido.

Estos recursos son otorgados por una base diversificada de 18 instituciones financieras, incluyendo la deuda subordinada, principalmente entidades internacionales especializadas en el desarrollo de microfinanzas. El mayor acreedor representó 17% del fondeo a marzo de 2018. 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.

La situación inestable del país no ha causado ninguna cancelación en las líneas de crédito o contingencia de Finca Nic. De acuerdo a 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. Finca Nic planea aumentar por un millón de dólares una línea de crédito de un acreedor ya existente y abrir una nueva también por un millón con un acreedor nuevo.

Durante el primer trimestre de 2017, la entidad inició la colocación de su primera emisión de títulos valores, la cual alcanzó USD3.2 millones a septiembre de 2017, de un máximo de USD10.0 millones que proyecta colocar en el mediano plazo, según se requiera, lo cual contribuiría a la diversificación de sus recursos. Además, planea renovar USD1.5 millones de bonos corporativos que maduran en agosto de 2018.

El calce de plazos es favorable, sin presentar brechas en la mayor parte de bandas de tiempo. Lo anterior se beneficia del corto plazo de la cartera de préstamos, mientras que el fondeo recibido cuenta con plazos de hasta 5 años al vencimiento. Los activos líquidos representaron 12.4% de los activos totales a marzo de 2018, conformados por depósitos y efectivo. Este nivel se considera bajo; no obstante, la gestión de activos y pasivos de la entidad se beneficia de la recuperación relativamente rápida de sus créditos y la predictibilidad de la estructura del fondeo.

El fondeo de Finca Nic ha probado ser adecuadamente resistente, gracias a la experiencia y compromiso de sus acreedores principales. Además, la financiera esta activamente buscando incrementar sus líneas de contingencia con acreedores ya existentes y con nuevos lo cual indicara que no habrá cambios repentinos en el fondeo de la Finca Nic, a pesar de lo que está ocurriendo en el sistema financiero de Nicaragua.

Calificación de Deuda

Fitch califica las emisiones de Finca Nic en la misma categoría que la entidad. Estas emisiones tienen garantía patrimonial. Al primer trimestre de 2018, la compañía había emitido bonos y papel comercial, denominados en moneda local y extranjera, en plazos de hasta 3 años. Esta emisión favorece el calce de plazos de Finca Nic y le permite diversificar sus fuentes de fondeo institucionales.

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, FIN-12-2017-2, FIN-12-2017-3, FIN-12-2017-2c, FIN-18-2017-1, FIN-12-2018-1, FIN-24-2017-1

Fuente: Finca Nic.

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

(NIO miles)	31 mar 2018 ^a — 3 meses		31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a	31 dic 2014 ^a
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	3.9	122,050.2	459,967.4	418,336.7	348,511.7	257,810.3
2. Otros Ingresos por Intereses	0.0	373.7	1,162.3	1,159.0	747.5	906.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3.9	122,423.9	461,129.7	419,495.7	349,259.2	258,716.6
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.0	702.4	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	0.9	27,867.1	110,762.4	92,393.2	65,978.2	42,077.4
7. Total de Gastos por Intereses	0.9	28,569.5	110,762.4	92,393.2	65,978.2	42,077.4
8. Ingreso Neto por Intereses	3.0	93,854.4	350,367.3	327,102.5	283,281.0	216,639.2
9. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	(293.5)
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. 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.
12. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	1,141.1
14. Otros Ingresos Operativos	0.2	5,610.4	32,952.3	27,796.7	30,133.1	21,212.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.2	5,610.4	32,952.3	27,796.7	30,133.1	22,059.6
16. Ingreso Operativo Total	3.2	99,464.8	383,319.6	354,899.2	313,414.1	238,698.8
17. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	n.a.	147,529.8	99,914.3	82,742.1
18. Otros Gastos Operativos	2.3	71,253.7	296,482.7	138,760.1	137,702.5	110,716.2
19. Total de Gastos Operativos	2.3	71,253.7	296,482.7	286,289.9	237,616.8	193,458.3
20. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21. Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.9	28,211.1	86,836.9	68,609.3	75,797.3	45,240.5
22. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.5	16,654.7	47,370.1	37,660.2	35,370.8	24,295.3
23. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24. Utilidad Operativa	0.4	11,556.4	39,466.8	30,949.1	40,426.5	20,945.2
25. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
30. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.0)	(342.3)	(1,123.9)	(860.2)	(656.6)	n.a.
31. Utilidad antes de Impuestos	0.4	11,214.1	38,342.9	30,088.9	39,769.9	20,945.2
32. Gastos de Impuestos	0.1	2,660.6	13,451.9	14,769.8	14,877.5	8,166.1
33. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Utilidad Neta	0.3	8,553.5	24,891.0	15,319.1	24,892.4	12,779.1
35. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38. Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Utilidad Integral según Fitch	0.3	8,553.5	24,891.0	15,319.1	24,892.4	12,779.1
40. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.3	8,553.5	24,891.0	15,319.1	24,892.4	12,779.1
42. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	1,753.8
43. Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

^aTipo de Cambio: 2018 — USD1 = NIO31; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283; 2014 — USD1 = NIO26.5984. n.a. – no aplica.
Fuente: Finca.

Balance General — Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO miles)	31 mar 2018 ^a — 3 meses		31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a	31 dic 2014 ^a
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	1,127.6	0.0	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	2,193.9	788.2	1,185.2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	1,272,785.8	1,019,234.3	750,077.7
5. Otros Préstamos	49.6	1,538,496.0	1,554,090.7	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	1.7	52,515.6	48,329.4	37,031.6	28,092.8	19,412.4
7. Préstamos Netos	47.9	1,485,980.4	1,505,761.3	1,239,075.7	991,929.7	731,850.5
8. Préstamos Brutos	49.6	1,538,496.0	1,554,090.7	1,276,107.3	1,020,022.5	751,262.9
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	1.0	31,115.7	25,832.2	17,032.5	10,243.9	9,494.2
10. Nota: Deducciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	5.9	183,045.7	127,160.0	67,975.4	68,840.3	27,683.8
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Derivados	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Total de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Activos Productivos	53.8	1,669,026.1	1,632,921.3	1,307,051.1	1,060,770.0	759,534.3
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.2	38,377.4	40,959.4	20,267.7	17,837.5	22,793.9
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	0.1	4,003.5	3,635.8	3,070.9	891.0	198.4
4. Activos Fijos	1.4	43,726.4	45,445.7	48,565.7	46,834.7	20,292.5
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	21,657.9	15,138.6	9,599.5
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	0.9	27,619.0	27,186.3	40,828.4	35,297.6	25,176.9
11. Total de Activos	57.5	1,782,752.4	1,750,148.5	1,441,441.7	1,176,769.4	837,595.5

^aTipo de Cambio: 2018 — USD1 = NIO31; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283; 2014 — USD1 = NIO26.5984. n.a. — no aplica. Continúa en la siguiente página.

Fuente: Finca.

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

(NIO Miles)	31 mar 2018 ^a — 3 meses		31 dic 2017 ^a	31 dic 2016 ^a	31 dic 2015 ^a	31 dic 2014 ^a
	(USD Millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Total de Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	63,121.4	44,947.1	13,299.2
5. Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	63,121.4	44,947.1	13,299.2
6. Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	38.4	1,188,873.0	1,217,445.0	924,864.5	771,066.9	572,237.7
7. Obligaciones Subordinadas	3.1	95,636.1	95,324.4	90,560.7	57,892.3	n.a.
8. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Total de Fondeo de Largo Plazo	41.4	1,284,509.1	1,312,769.4	1,015,425.2	828,959.2	572,237.7
11. Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
15. Total de Fondeo	41.4	1,284,509.1	1,312,769.4	1,078,546.6	873,906.3	585,536.9
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Fondeo y Derivados	41.4	1,284,509.1	1,312,769.4	1,078,546.6	873,906.3	585,536.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	32,817.7	23,120.9	17,249.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	838.7	2,026.0	6,443.4
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	9,925.4
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	5.3	164,883.7	120,658.1	87,443.4	51,240.0	31,727.1
10. Total de Pasivos	46.8	1,449,392.8	1,433,427.5	1,199,646.4	950,293.2	650,881.8
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	10.8	333,359.6	316,721.0	241,795.3	226,476.2	186,713.7
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total de Patrimonio	10.8	333,359.6	316,721.0	241,795.3	226,476.2	186,713.7
7. Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	10.8	333,359.6	316,721.0	241,795.3	226,476.2	186,713.7
8. Total de Pasivos y Patrimonio	57.5	1,782,752.4	1,750,148.5	1,441,441.7	1,176,769.4	837,595.5
9. Nota: Capital Base según Fitch	10.8	333,359.6	291,357.9	220,137.4	211,337.6	177,114.2

^aTipo de Cambio: 2018 — USD1 = NIO31; 2017 — USD1 = NIO30.78; 2016 — USD1 = NIO29.3247; 2015 — USD1 = NIO27.9283; 2014 — USD1 = NIO26.5984. n.a. – no aplica.

Fuente: Finca.

Resumen Analítico — Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(%)	31 mar 2018 3 meses	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	30.07	31.70	35.48	37.88	38.10
2. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	32.01	32.98	36.88	38.83	40.54
3. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8.92	9.36	9.52	8.92	8.55
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	23.05	24.09	27.66	30.73	31.91
6. Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/ Activos Productivos Promedio	18.96	20.83	24.48	26.89	28.33
7. Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/ Activos Productivos Promedio	23.05	24.09	27.66	30.73	31.91
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.26	1.36	1.32	2.17	1.37
2. Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	71.64	77.35	80.67	75.82	81.05
3. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	59.04	54.55	54.89	46.66	53.70
4. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.65	2.49	2.36	4.01	2.90
5. Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	5.64	8.60	7.83	9.61	9.24
6. Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	16.36	18.69	21.85	23.59	26.77
7. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	35.20	31.44	28.85	36.69	24.97
8. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	6.48	5.48	5.24	7.53	6.26
9. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	14.42	14.29	13.01	19.57	11.56
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	10.67	9.01	6.44	12.05	7.05
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.96	1.57	1.17	2.47	1.77
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	10.67	9.01	6.44	12.05	7.05
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.96	1.57	1.17	2.47	1.77
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	23.73	35.08	49.09	37.41	38.99
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.68	0.86	0.65	1.34	0.84
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Capital Base según Fitch Menos Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	16.10	10.01	9.41	11.35	11.58
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	18.70	18.10	15.50	18.19	21.39
3. Patrimonio/Activos Totales	18.70	18.10	16.77	19.25	22.29
4. Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Indicador de Capital Total	13.71	13.36	13.80	15.03	12.21
9. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(6.42)	(7.72)	(9.08)	(8.45)	(5.60)
10. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(6.42)	(7.10)	(8.27)	(7.88)	(5.31)
11. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	0.00	0.00	13.72
12. Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	116.14	166.24	162.34	158.25	182.55
13. Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
E. Calidad de Préstamos					
1. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.02	1.66	1.33	1.00	1.26
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(1.00)	21.78	25.11	35.77	55.30
3. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	168.78	187.09	217.42	274.24	204.47
4. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	4.37	3.40	3.32	3.94	3.82
5. Crecimiento de los Activos Totales	1.86	21.42	22.49	40.49	37.77
6. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.41	3.11	2.90	2.75	2.58
7. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	2.45	1.92	1.94	4.11	2.24
8. Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.28	1.89	1.57	1.09	1.29
F. Fondo y Liquidez					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	0.00	0.00	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Fondo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – no aplica.

Fuente: Finca.

Información Regulatoria de Nicaragua

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	Financiera Finca Nicaragua, S.A.
Fecha del Comité	14/junio/2018
Número de Sesión	013-2018
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	<ul style="list-style-type: none"> - Calificación nacional de largo plazo en 'BBB+(nic)', - Calificación nacional de corto plazo en 'F2(nic)', - Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'BBB+(nic)'; - Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'F2(nic)'.
Detalle de Emisiones	Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija de Largo Plazo y Corto Plazo

“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 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](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 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 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 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".