

# Financiera Finca Nicaragua, S.A.

## Informe de Calificación

### Calificaciones

#### Escala Nacional

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

#### Programa de Emisión\*

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

\*En proceso de inscripción.

### Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

### Resumen Financiero

#### Financiera Finca Nicaragua, S.A.

(NIO millones)	31 mar 2017	31 dic 2016
Activo Total	1,520.5	1,441.4
Patrimonio Total	251.7	241.8
Utilidad Operativa	15.1	30.9
Utilidad Neta	9.9	15.3
Utilidades Integrales	9.9	15.3
ROAA Operativo (%)	4.12	1.92
ROAE Operativo (%)	24.75	13.06
Generación Interna de Capital (%)	15.93	6.34
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados Riesgo (%)	10.20	9.41

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de Finca.

### Informe Relacionado

Nicaragua (Septiembre 5, 2016).

### Analistas

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

José Berríos  
+503 2516 6612  
jose.berrios@fitchratings.com

### Factores Clave de las Calificaciones

**Perfil Financiero Intrínseco:** Financiera Finca Nicaragua (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, con énfasis en micro y pequeños empresarios. Su participación de mercado en el segmento de financieras reguladas era de 19.6% por tamaño de activos a febrero de 2017, aunque en el sistema financiero nacional alcanza 0.7%.

**Calidad de Cartera Buena:** Fitch Ratings considera que la calidad crediticia de Finca Nic es adecuada para su modelo de negocios. La cartera vencida (mora mayor a 90 días) se mantiene estable y alineada a su promedio histórico (marzo 2017: 1.2%). Fitch anticipa que la morosidad permanecerá cercana a dicho nivel, debido a las normas de colocación y la práctica de castigar la cartera con 180 días de mora. La cobertura de reservas es holgada (marzo 2017: 227.5%).

**Desempeño Financiero Recuperado:** Finca Nic ha exhibido mejoras en sus indicadores de rentabilidad durante 2017, luego de las presiones afrontadas en el año previo. Estas últimas estuvieron influenciadas por la disminución de la cartera grupal a un ritmo superior al anticipado y porque solamente la tercera parte de esta fue convertida a préstamos individuales, además de una provisión relacionada con una póliza de seguros. De esta forma, el indicador de rentabilidad operativa (ROAA operativo) a marzo 2017 fue de 4.1% (diciembre 2016: 1.9%). Los ingresos operativos se originan principalmente de su generación de intereses y ganancias por diferencial cambiario.

**Buen Acceso a Fondeo:** El fondeo es estable y proviene de préstamos obtenidos mayormente en córdobas con mantenimiento de valor y dólares estadounidenses, por parte de 14 instituciones financieras. La pertenencia a Finca International permite a la entidad el acceso a fondeo, dado que su accionista último coordina a nivel global las condiciones del fondeo para sus subsidiarias.

**Gestión Adecuada de Liquidez:** En opinión de Fitch, la entidad monitorea adecuadamente su riesgo de liquidez y su fondeo está contratado en términos acordes al perfil de su cartera. Los activos líquidos representaron 8.1% de los activos totales a marzo de 2017, conformados por depósitos y efectivo. Además, la gestión de activos y pasivos se beneficia de la recuperación rápida de sus créditos y la predictibilidad de la estructura del fondeo.

**Capitalización Modesta:** La capitalización de la entidad ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años, afectada por un crecimiento de activos sustancialmente superior a su generación interna de capital. Lo anterior ha sido influenciado por la etapa de consolidación de la entidad y que tendería a disminuir su ritmo de crecimiento. La deuda subordinada, aunque incide de manera positiva en la suficiencia patrimonial regulatoria, no se contabiliza como capital conforme a la metodología de la agencia. Sin embargo, Finca Nic contempla recibir inyecciones de capital a mediados de 2017 y en los años siguientes, que podrían sostener los niveles de capitalización actuales según Fitch.

### Sensibilidad de las Calificaciones

**Debilitamiento de Capitalización:** El crecimiento crediticio consistentemente superior a su generación interna de capital, sin ser acompañado de inyecciones de capital fresco y que afectara la capacidad de absorción de pérdidas, al disminuir consistentemente su Capital Base según Fitch, influenciaría cambios negativos en las calificaciones.

## 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 2013 a 2016. No presentaron salvedades en su opinión. Asimismo, fueron utilizados estados no auditados a marzo 2017. Toda la información financiera se ha preparado 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.

## Entorno Operativo

El 24 de agosto de 2016, Fitch afirmó la calificación de largo plazo en moneda local y extranjera de Nicaragua en 'B+' con Perspectiva Estable. El techo país fue afirmado en 'B+'. Al mismo tiempo, afirmó la calificación de corto plazo en moneda local y extranjera en 'B'. Las calificaciones se fundamentan en la tendencia positiva del crecimiento económico nicaragüense, la evidencia de una política fiscal prudente y de reducción en la deuda pública, así como una política cambiaria consistente, aspectos que han permitido mejoras macroeconómicas y una inflación a la baja. Por otra parte, las calificaciones se encuentran limitadas por debilidades estructurales de Nicaragua, las cuales incluyen ingresos per cápita bajos, un mercado de capitales poco profundo, indicadores de gobernabilidad débiles y fragilidad externa.

El desempeño de la economía nicaragüense ha sido bueno en los últimos períodos, con un crecimiento promedio entre 2012 y 2015 de 4.9%, influenciado por un auge en el sector de construcción e incrementos en remesas y consumo interno, que posicionan al país como la segunda economía de crecimiento mayor en Centroamérica, después de Panamá. No obstante, la agencia estima que dicho crecimiento se moderará hasta 4.6% en 2017 y a 4% en 2018.

La continuidad de las políticas fiscales impulsadas por el gobierno, en acuerdo con el sector privado, podrían constituir una mitigante de los riesgos políticos asociados al marco institucional débil del país. Por otra parte, el sistema de devaluación programada utilizado por el Banco Central de Nicaragua permite estabilidad cambiaria en un entorno de alta dolarización financiera y sostiene las expectativas de inflación. Sin embargo, limita la flexibilidad monetaria y brinda poco margen para acumular reservas y, por lo tanto, reduce su capacidad de absorción ante *shocks* externos.

El sistema financiero de Nicaragua es el de menor tamaño y uno de los menos desarrollados en la región, con un mercado de capitales poco profundo y bancarización baja. Entre 2013 y 2015, la banca sostuvo un aumento crediticio promedio de 20.7%. Fitch estima que el crecimiento se mantendrá en niveles cercanos a 20% en el corto plazo y permanecerá enfocado en los sectores de consumo y comercio.

La industria muestra un buen desempeño influenciado por el entorno económico favorable. La calidad de la cartera es buena, con niveles de morosidad que destacan en la región y que, en opinión de Fitch, se mantendrá como la más baja en Centroamérica. La dolarización elevada de los balances persistirá como un riesgo de mercado importante ante devaluaciones no previstas, aunque dicho riesgo se mitiga por la predictibilidad cambiaria en el país. La rentabilidad del sistema permanecerá en niveles superiores a 2%, influenciada por costos de fondeo y deterioro crediticio bajos.

La regulación financiera de Nicaragua es adecuada y sus mecanismos para monitorear y controlar las exposiciones de riesgo principales son efectivos, además de que cuenta con un marco regulatorio desarrollado. Destacan los cambios regulatorios recientes en las normativas de requerimientos de capital, los cuales representan una aproximación hacia Basilea III y cuyo objetivo es fortalecer la capacidad de absorción de pérdidas de las entidades financieras.

## Perfil de la Empresa

Finca Nic dio inicio a sus 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. Finca Nic es una entidad pequeña por tamaño de activos. Si bien su participación entre las instituciones financieras no bancarias reguladas era de 19.6% del total de activos a febrero de 2017, en el sistema financiero nacional representó 0.7%.

## Metodologías Relacionadas

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

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

Finca Nic enfoca su modelo de negocios en el financiamiento de 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, incursionó recientemente en el segmento de pequeñas y medianas empresas (Pymes) y de mejora de viviendas. Por segmentos atendidos, los principales siguen siendo comercio y servicios, los cuales representaban 77.7% de la cartera a marzo de 2017.

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 de microfinanzas consolidan en Finca Microfinance Holding Company LLC (FMH), constituida en 2010 con estructura corporativa. Esta última pertenece en su mayoría a Finca Internacional (62%), aunque también tiene como accionistas a Corporación Financiera Internacional (IFC), bancos de desarrollo y otras entidades de financiamiento. Localmente, Finca Nic no cuenta con ninguna subsidiaria. La estructura organizacional de la entidad 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 la entidad, incluso desde antes que esta se transformara a financiera regulada. En opinión de la agencia, el equipo encargado de la administración operativa tiene un grado adecuado de profundidad, estabilidad y experiencia para el desarrollo de sus funciones, lo cual facilita el logro adecuado de los objetivos institucionales.

Fitch considera que las prácticas de gobierno corporativo de Finca Nic son buenas para la naturaleza de sus operaciones y están alineadas a las prácticas de la red Finca a nivel global. La junta directiva está compuesta por miembros de FMH, funcionarios de otras instituciones de la red y un director independiente. La calificadora considera que la estructura organizacional garantiza la uniformidad en la gestión de sus operaciones y la transferencia de la experiencia de Finca Internacional hacia las subsidiarias, manteniendo un marco estratégico general, aunque aplicado a las particularidades de cada entorno económico y financiero donde operan estas.

A nivel local, la entidad muestra una integración alta con su accionista último, a través del envío de reportes periódicos y monitoreo por parte de su casa matriz. 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 no limita los negocios o iniciativas comerciales que cada institución pueda desarrollar en sus plazas, sino que les permite diversificar o modificar su oferta de productos de acuerdo a las necesidades locales y características de cada mercado, lo cual contribuye a un mayor aprovechamiento del potencial de negocios de cada plaza.

Para 2017, la administración de Finca Nic plantea ampliar su enfoque en los préstamos individuales, con una participación decreciente de los créditos grupales en su mezcla de negocios, además de fortalecer sus colocaciones para mejoramiento de vivienda. Proyecta un crecimiento de su cartera de 15% al cierre de 2017. Así mismo, se encuentra en proceso de modernización de sus gestiones mediante la utilización de medios electrónicos, lo cual permitirá agilizar los procesos de revisión y aprobación de los casos, reduciendo los tiempos de ejecución hasta un par de horas en promedio y ampliando a la vez su cobertura y profundización en el mercado financiero. A través de los años evaluados, la capacidad de Finca Nic para ejecutar sus objetivos estratégicos ha sido

adecuada, puesto que ha logrado un buen cumplimiento de los mismos en cuanto a sus metas de crecimiento y diversificación de negocios.

### **Apetito de Riesgo**

En opinión de Fitch, la naturaleza de las operaciones de Finca Nic representa una exposición a riesgos superiores a los que enfrenta la banca tradicional. Lo anterior se debe al mercado objetivo de la entidad, que es un segmento de ingresos bajos y sensibilidad importante a variaciones en la situación económica. Además, Finca Nic ha exhibido un crecimiento crediticio agresivo (2014-2016: 38.7%) que ha excedido ampliamente su generación interna de capital (2014-2016: 7.7%). Sin embargo, desde 2016, ha disminuido su ritmo y proyecciones de crecimiento, hecho influenciado por la decisión de la administración de reducir su cartera grupal. Por lo anterior, cerca de la tercera parte ha sido trasladada a cartera individual, pero el resto no fue renovado como parte del plan estratégico, lo cual incidió en el crecimiento neto de la cartera.

Finca Nic efectúa su gestión de riesgos de manera adecuada para la naturaleza de sus operaciones. Comparte políticas de gestión de riesgo con Finca Internacional 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, además de que, por el plazo corto de las colocaciones, es relativamente menos complejo realizar un seguimiento a los deudores. Al respecto, se está reformulando la estructura de la entidad para estas funciones, conforme a lo cual se prevé 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.

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. Aunque no es el escenario base de Fitch, una variación cambiaria superior a la programada afectaría la capacidad de pago de los deudores, incidiendo en el desempeño de la entidad. La exposición al riesgo de variaciones en las tasas de interés lo mitigan el plazo relativamente corto de sus créditos y su margen de intermediación amplio, lo cual le permite asumir aumentos importantes en sus costos de fondeo sin afectar los indicadores de rentabilidad de forma relevante.

### **Perfil Financiero**

#### **Calidad de Activos**

En opinión de Fitch, la calidad de cartera de Finca Nic es buena y adecuada para su modelo de negocios y su enfoque hacia sectores de la población de ingresos bajos. Esta cartera corresponde principalmente a microcréditos en modalidad individual (hasta USD10 mil) y comerciales (hasta USD100 mil), además de la incorporación reciente del destino de mejora de viviendas y una participación decreciente de préstamos grupales.

La cartera se encuentra diversificada adecuadamente por sector económico, entre los cuales, los principales son comercio y servicios con 77.7% del total colocado, seguidos de agricultura y alimentos. La entidad mantiene una atomización amplia en sus operaciones, favorecida por el monto bajo de sus otorgamientos (préstamo promedio: USD1.4 mil). A marzo de 2017, los 20 deudores mayores constituían 2.9% de la cartera total, similar a lo exhibido en los períodos previos, lo cual reduce significativamente los efectos de incumplimientos y deterioros en sus deudores.

La cartera vencida con mora mayor a 90 días se mantuvo estable y alineada a su promedio histórico (marzo 2017: 1.2%; 2013–2016: 1.1%). Así mismo, los préstamos reestructurados y los castigos son moderados y registraron niveles controlados (1.5% y 1.8% de cartera bruta, respectivamente). En opinión de Fitch, la morosidad se mantendría cercana a la analizada, debido a las normas de colocación de la entidad y la práctica de castigar la cartera con 180 días de mora, sin que se anticipen cambios importantes en sus indicadores de calidad. Respecto a los créditos a Pymes e individuales comerciales, cuando superan el monto de USD5 mil, se solicitan garantías reales, las cuales son usualmente los activos productivos de estos micro y pequeños empresarios.

## Ganancias y Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de la entidad afrontaron presiones importantes durante el ejercicio 2016, hasta comparar negativamente con sus registros previos. Esto fue influenciado principalmente por la disminución de la cartera grupal a un ritmo superior al anticipado y porque solamente la tercera parte de esta fue convertida a préstamos individuales. Lo anterior se sumó a una provisión relacionada con la póliza de seguros, que requirió llevar a cabo un gasto importante, aunque esto último fue revertido durante los primeros meses de 2017.

Al cierre de 2016 el indicador de rentabilidad operativa (ROAA operativo) cayó hasta 1.9% (diciembre 2015: 4.0%), aunque se ha recuperado durante el presente año (marzo 2017: 4.1%). Para el cierre de 2017, Fitch anticipa que los indicadores de rentabilidad se mantendrán estables y similares a los observados en los primeros meses del año. Los ingresos operativos se originan principalmente de los intereses generados por la cartera crediticia y se acompañan, en menor medida, de las ganancias por diferencial cambiarios.

Finca Nic se beneficia de su margen de interés neto (MIN) amplio, de 26.3% a marzo de 2017, favorecido por las tasas relativamente altas de su cartera en congruencia con el perfil de la misma. Por otro lado, los gastos operativos absorben una proporción relevante de sus ingresos operativos netos, en torno a 80%, 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 usualmente han representado cerca de 50% de la utilidad operativa al cierre de cada ejercicio.

Fitch no prevé cambios materiales en la mezcla de ingresos de la entidad en el horizonte de las calificaciones, debido a la diversificación baja de los ingresos de la entidad, los cuales representaron 8.1% de los ingresos operativos brutos a marzo de 2017. En el mediano plazo, la agencia anticipa que la rentabilidad de Finca Nic se mantendrá alta, favorecida por su generación alta de intereses y buena calidad crediticia.

## Capitalización y Apalancamiento

Finca Nic exhibe una posición patrimonial modesta. Su capitalización ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años, afectada por un crecimiento de activos sustancialmente superior a su generación interna de capital. Lo anterior ha sido influenciado por la etapa de consolidación de la entidad y que tendería disminuir su ritmo de crecimiento. El Capital Base según Fitch a marzo de 2017 (10.2%) fue levemente menor que el promedio histórico de los últimos tres cierres fiscales (10.8%). Durante los últimos meses de 2016, fue aprobado un aumento de capital social por USD2.0 millones, el cual será aportado a mediados de 2017, contribuyendo 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.

A finales de 2015, la entidad contrató deuda subordinada por USD2 millones a 7 años de plazo y, en noviembre de 2016, fue suscrito un préstamo subordinado adicional por USD1.0 millones. Aunque incide de manera positiva en la suficiencia patrimonial regulatoria, esta deuda no se contabiliza como capital según la metodología de la agencia. Fitch no prevé cambios materiales en los niveles de capitalización en el mediano plazo, dados los objetivos de crecimiento de Finca Nic y los planes de inyecciones de capital fresco.

### Fondeo y Liquidez

El fondeo de Finca Nic se mantiene estable y proviene casi en su totalidad de financiamiento institucional, mayoritariamente en córdobas con mantenimiento de valor y dólares, a plazos de tres hasta cinco años. Estos recursos son otorgados por una base diversificada de 14 instituciones financieras, principalmente entidades internacionales especializadas en el desarrollo de microfinanzas. El mayor acreedor representó 17.8% del fondeo a marzo de 2017. 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 administración se encuentra en gestiones para ampliar a sus proveedores de fondeo y los montos desembolsados. Durante el primer trimestre del presente año, la entidad inició la colocación de su primera emisión de títulos valores, la cual alcanzó USD1.1 millones a marzo 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. Durante los próximos años, Finca Nic contempla incursionar en las captaciones de depósitos del público, principalmente de ahorros, para lo cual realizará gestiones con el ente regulador.

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 8.1% de los activos totales a marzo de 2017, 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. En opinión de Fitch, Finca Nic monitorea adecuadamente su riesgo de liquidez y su fondeo ha sido suscrito considerando las características de sus operaciones.

### Calificación de Deuda

Fitch califica las emisiones de Finca Nic en la misma categoría que a la entidad. Estas emisiones tienen garantía patrimonial. Al primer trimestre de 2017, la compañía había emitido bonos y papel comercial por NIO32.6 millones, 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-12-2017-1 y FIN-12-2017-1c

Fuente: Finca Nic.

## Financiera Finca Nicaragua, S.A.

### Estado de Resultados

(NIO miles)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 Meses (USD Millones)	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	3.9	112,684.0	418,336.7	348,511.7	257,810.3	169,461.1
2. Otros Ingresos por Intereses	0.0	210.6	1,159.0	747.5	906.3	605.7
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	112,894.6	419,495.7	349,259.2	258,716.6	170,066.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	0.9	25,902.1	92,393.2	65,978.2	42,077.4	18,381.5
7. Total Gastos por Intereses	0.9	25,902.1	92,393.2	65,978.2	42,077.4	18,381.5
8. Ingreso Neto por Intereses	3.0	86,992.5	327,102.5	283,281.0	216,639.2	151,685.3
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	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. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	0.0	0.0	1,141.1	1,291.1
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	(293.5)	734.3
14. Otros Ingresos Operativos	0.3	7,637.4	27,796.7	30,133.1	21,212.0	18,570.5
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.3	7,637.4	27,796.7	30,133.1	22,059.6	20,595.9
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	147,529.8	99,914.3	82,742.1	63,161.7
17. Otros Gastos Operativos	2.5	72,556.7	138,760.1	137,702.5	110,716.2	92,999.5
18. Total Gastos Operativos	2.5	72,556.7	286,289.9	237,616.8	193,458.3	156,161.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.8	22,073.2	68,609.3	75,797.3	45,240.5	16,120.0
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.2	7,017.2	37,660.2	35,370.8	24,295.3	8,924.7
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	0.5	15,056.0	30,949.1	40,426.5	20,945.2	7,195.3
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.0)	(281.0)	(860.2)	(656.6)	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	0.5	14,775.0	30,088.9	39,769.9	20,945.2	7,195.3
30. Gastos de Impuestos	0.2	4,889.6	14,769.8	14,877.5	8,166.1	3,687.6
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	0.3	9,885.4	15,319.1	24,892.4	12,779.1	3,507.7
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	0.3	9,885.4	15,319.1	24,892.4	12,779.1	3,507.7
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.3	9,885.4	15,319.1	24,892.4	12,779.1	3,507.7
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	1,753.8	446.9
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO29	USD1 = NIO29.3247	USD1 = NIO27.9283	USD1 = NIO26.5984	USD1 = NIO25.8

n.a.: no aplica.

Fuente: Finca Nicaragua.

## Financiera Finca Nicaragua, S.A.

### Balance General

(NIO miles)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 Meses	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD Millones)					
<b>Activos</b>						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	1,127.6	0.0	n.a.	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.	2,193.9	788.2	1,185.2	n.a.
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	45.7	1324,485.6	1272,785.8	1019,234.3	750,077.7	483,755.8
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	1.3	36,763.1	37,031.6	28,092.8	19,412.4	10,198.3
7. Préstamos Netos	44.4	1287,722.5	1239,075.7	991,929.7	731,850.5	473,557.5
8. Préstamos Brutos	45.7	1324,485.6	1276,107.3	1020,022.5	751,262.9	483,755.8
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	0.6	16,163.3	17,032.5	10,243.9	9,494.2	3,903.5
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	3.1	90,507.6	67,975.4	68,840.3	27,683.8	87,881.7
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	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 Activos Productivos	47.5	1378,230.1	1307,051.1	1060,770.0	759,534.3	561,439.2
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.1	32,676.5	20,267.7	17,837.5	22,793.9	13,208.4
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	0.0	734.6	3,070.9	891.0	198.4	198.4
4. Activos Fijos	1.6	47,348.1	48,565.7	46,834.7	20,292.5	10,480.3
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	21,657.9	15,138.6	9,599.5	7,073.3
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	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	2.1	61,536.2	40,828.4	35,297.6	25,176.9	15,574.5
11. Total Activos	52.4	1520,525.5	1441,441.7	1176,769.4	837,595.5	607,974.1
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		NIO29	NIO29.3247	NIO27.9283	NIO26.5984	NIO25.8

n.a.: no aplica.

Fuente: Finca Nicaragua.



## Financiera Finca Nicaragua, S.A.

### Balance General

(NIO Miles)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 Meses (USD Millones)	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	63,121.4	44,947.1	13,299.2	n.a.
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	63,121.4	44,947.1	13,299.2	n.a.
9. Obligaciones Senior a más de un Año	35.0	1014,179.4	924,864.5	771,066.9	572,237.7	379,671.7
10. Obligaciones Subordinadas	3.1	90,854.7	90,560.7	57,892.3	n.a.	n.a.
11. Bonos cubiertos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Fondo a Largo Plazo	38.1	1105,034.1	1015,425.2	828,959.2	572,237.7	379,671.7
14. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	1.1	32,560.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. Total Fondo	39.2	1137,594.7	1078,546.6	873,906.3	585,536.9	379,671.7
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	n.a.	n.a.	32,817.7	23,120.9	17,249.0	14,566.1
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	838.7	2,026.0	6,443.4	2,598.5
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	9,925.4	7,276.5
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	4.5	131,250.2	87,443.4	51,240.0	31,727.1	28,172.8
10. Total Pasivos	43.8	1268,844.9	1199,646.4	950,293.2	650,881.8	432,285.6
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	8.7	251,680.6	241,795.3	226,476.2	186,713.7	175,688.5
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 Patrimonio	8.7	251,680.6	241,795.3	226,476.2	186,713.7	175,688.5
7. Total Pasivos y Patrimonio	52.4	1520,525.5	1441,441.7	1176,769.4	837,595.5	607,974.1
8. Nota: Capital Base según Fitch	8.7	251,680.6	220,137.4	211,337.6	177,114.2	168,615.2
Tipo de Cambio		USD1 = NIO29	USD1 = NIO29.3247	USD1 = NIO27.9283	USD1 = NIO26.5984	USD1 = NIO25.8

n.a.: no aplica.

Fuente: Finca Nicaragua.

## Financiera Finca Nicaragua, S.A.

### Resumen Analítico

(%)	31 mar 2017 3 Meses	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	35.15	29.10	38.83	40.54	43.53
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	34.10	28.37	37.88	38.10	39.28
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	9.48	7.65	8.92	8.55	6.29
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	26.28	22.12	30.73	31.91	35.04
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	24.16	19.57	26.89	28.33	32.98
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	26.28	22.12	30.73	31.91	35.04
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	8.07	7.83	9.61	9.24	11.95
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	76.67	80.67	75.82	81.05	90.64
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	19.87	17.77	23.59	26.77	33.79
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	36.28	28.96	36.69	24.97	11.60
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	6.04	4.26	7.53	6.26	3.49
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	31.79	54.89	46.66	53.70	55.36
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	24.75	13.06	19.57	11.56	5.18
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	4.12	1.92	4.01	2.90	1.56
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.48	1.32	2.17	1.37	0.72
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	16.25	6.47	12.05	7.05	2.52
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	2.71	0.95	2.47	1.77	0.76
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Promedio	16.25	6.47	12.05	7.05	2.52
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	2.71	0.95	2.47	1.77	0.76
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	33.09	49.09	37.41	38.99	51.25
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.63	0.65	1.34	0.84	0.35
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	10.20	9.41	11.35	11.58	16.96
3. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	16.55	15.50	18.19	21.39	28.06
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	13.51	13.80	15.03	12.21	17.64
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio/Activos Totales	16.55	16.77	19.25	22.29	28.90
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	13.72	12.74
9. Generación interna de Capital	15.93	6.34	10.99	5.90	1.74
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	5.49	22.49	40.49	37.77	92.24
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.79	25.11	35.77	55.30	71.90
3. Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	1.22	1.33	1.00	1.26	0.81
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.78	2.90	2.75	2.58	2.11
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días	227.45	217.42	274.24	204.47	261.26
6. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(8.18)	(9.08)	(8.45)	(5.60)	(3.73)
7. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(8.18)	(8.27)	(7.88)	(5.31)	(3.58)
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.19	2.62	3.94	3.82	2.29
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.77	1.53	4.11	2.24	1.02
10. Préstamos Mora Mayor a 90 Días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1.28	1.57	1.09	1.29	0.85
<b>F. Fondeo</b>					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Finca Nicaragua.

**Información Regulatoria de Nicaragua**

Nombre Emisor o Sociedad Administradora	Financiera Finca Nicaragua, S.A.
Fecha del Comité	20/jun/2017
Número de Sesión	009-2017
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB+(nic)', Perspectiva Estable;</li> <li>- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F2(nic)';</li> </ul>
Detalle de Emisiones	<p>Calificaciones de Programa de Emisiones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Emisiones de Largo Plazo en 'BBB+(nic);'</li> <li>- Emisiones de Corto Plazo en 'F2(nic)';</li> <li>- Papel comercial con plazos menores a 360 días y bonos con plazos iguales o mayores a 360 días;</li> <li>- USD10 millones o equivalente en moneda nacional con o sin mantenimiento de valor para capital de trabajo de la financiera;</li> <li>- garantía: patrimonio de la entidad.</li> </ul>

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](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 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 © 2017 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".