

Banco de Finanzas, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	AAA(nic)
Corto Plazo	F1+(nic)

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Largo Plazo	AAA(nic)
Corto Plazo	F1+(nic)

Observaciones

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Negativa
--	----------

Resumen Financiero

Banco de Finanzas, S.A.

(NIO millones)	31 mar 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	821.5	801.0
Activos Totales	25,466	24,656
Capital Total a	2,365	2,275
Utilidad Operativa	142	553
Utilidad Neta	90	350
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	3.2	2.7
ROAE (%)	24.9	25.6
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	12.4	10.4
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	1.1	1.2
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	141.7	128.7

Fuente: BDF.

Analistas

Nadia Calvo
+503 2516 6611
nadia.calvo@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Calificación por Soporte: Las calificaciones otorgadas a Banco de Finanzas, S.A.(BDF) y a sus programas de emisión consideran el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, le brindaría su accionista en última instancia, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA), en caso de requerirlo. El grupo es un *holding* financiero regional con una franquicia robusta dentro del sector asegurador panameño. Además, desarrolla actividades bancarias, de titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios en Centroamérica y Colombia.

Riesgo Alto de Transferencia y Convertibilidad: BDF opera en un país distinto y con moneda diferente a los de su accionista principal. La Observación Negativa de las calificaciones de largo plazo considera los riesgos del entorno actual de Nicaragua que podrían limitar la capacidad de BDF para utilizar el soporte que su accionista principal podría proveer para cumplir con sus obligaciones.

Perspectiva de Desempeño Incierta: BDF ha mantenido indicadores financieros moderados que se alinean con su orientación hacia el sector minorista y su apetito de riesgo definido por sus accionistas. La situación sociopolítica actual del país impide prever el desempeño de la entidad en el mediano plazo. La incertidumbre en las perspectivas del desempeño de BDF, aunque estas son similares a las de la industria bancaria local, también podría alterar la percepción de Fitch sobre la propensión de Grupo ASSA para proveerle soporte.

Entorno Operativo Retador: La inestabilidad política y el impacto económico que provoca suponen un reto para el desempeño del banco en 2018. Esto se debe a que BDF mantiene una composición de cartera con orientación fuerte hacia el segmento minorista (vivienda y consumo), el cual representó dos tercios de la cartera crediticia a diciembre de 2017 y es vulnerable al entorno en el cual han disminuido los desembolsos, pese a mostrar indicadores de liquidez adecuados.

Capital y Fondeo Presionados: El fondeo del banco se basa principalmente en los depósitos del público, que están presentando una leve disminución, mismo comportamiento que en el sistema financiero local. Las líneas de acreedores financieros se mantienen estables, aunque con cierto endurecimiento de sus condiciones. Por otra parte, su capitalización es estable pero menor que la de sus pares, puesto que tenía un indicador de Capital Base según Fitch de 10.4% a diciembre de 2017. Los cambios recientes en la normativa, junto a los niveles de capital regulatorio (12.7%), podría limitar la distribución de dividendos.

Sensibilidad de las Calificaciones

La Observación Negativa de las calificaciones nacionales de BDF se resolvería luego de la evaluación de Fitch sobre cambios en la propensión de sus respectivos propietarios para proveer soporte o en la capacidad del banco de utilizarlo, producto del impacto del entorno en su perfil financiero.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados de cierre de los ejercicios 2014, 2015, 2016 y 2017, auditados por la firma KPMG, así como estados financieros internos a marzo de 2018 e información adicional provista por BDF. Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas para instituciones financieras, emitido por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Siboif). Este constituye una base aceptada de contabilidad, distinta a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua y a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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).

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Banco \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Perfil de la Compañía

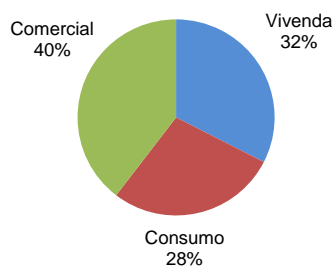
BDF es parte de Grupo ASSA desde finales de 2006, un grupo financiero regional especializado en seguros, banca, titularización de hipotecas, inmobiliarias y servicios. El grupo tiene operaciones en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Colombia.

El banco mantiene un tamaño mediano en Nicaragua, donde el sistema financiero está formado por siete bancos únicamente. BDF lidera el segmento de vivienda, con una participación de 28.9% a marzo de 2018. A esa misma fecha, se situaba como la cuarta entidad dentro del sistema bancario nicaragüense, con participaciones de mercado por activos y pasivos de 10.1% y 10.3% respectivamente.

BDF es un banco universal, con un modelo de negocio que mantiene una orientación fuerte hacia el segmento minorista, el cual representó poco más de 60% de su cartera crediticia a marzo de 2018. El banco mantiene una participación constante en el sector vivienda, la cual era de 33% a la fecha referida. A partir de 2017, el segmento comercial ha cobrado más importancia y llegó a

Composición de la Cartera

Marzo 2018



Fuente: BDF.

representar cerca de 40% de la cartera al cierre del año, mientras que el de consumo disminuyó a 28% desde 33% en 2016. En vivienda, BDF conserva su posición como determinante de precios, pero dentro de un mercado que se encuentra altamente concentrado y sensible a las variaciones del entorno.

Para BDF, el margen de intereses generado por su cartera de préstamos es su principal fuente de ingresos, con un promedio de 70% de los ingresos brutos desde 2014. Sin embargo, este margen ha mostrado un comportamiento decreciente como producto de un fondeo que proviene principalmente de depósitos del público, seguido por instituciones financieras del exterior, y con tendencia a encarecerse.

La estructura organizacional de la institución es simple, sigue el modelo estándar de una institución financiera y no incide sobre las calificaciones. BDF es propiedad de Grupo BDF, S.A., domiciliado en Panamá. Grupo ASSA es accionista mayoritario de Grupo BDF en 59.64% y el resto de las acciones se reparte entre empresas propiedad del Instituto de Previsión Social Militar e inversionistas diversos. Por su parte, BDF es dueño de Inversiones de Nicaragua, S.A. (Invernic), una empresa adquirida en 2011. Este puesto de bolsa es uno de los mayores emisores en el sistema y le ha permitido hacer emisiones en bolsa y ofrecer una gama de productos mayor a sus clientes. Por su parte, Invernic se apoya en la red de sucursales de BDF para cubrir el territorio nacional.

Administración

En opinión de Fitch, el equipo gerencial de BDF cuenta con conocimiento y experiencia amplios. El nuevo director general entró en funciones en mayo de 2018 y posee experiencia extensa dentro del sector financiero y en la institución, al haber sido responsable de la dirección de banca de personas por más de 10 años, lo que permite asegurar la continuidad del negocio y mantener prácticas buenas en la entidad.

BDF mantiene una independencia alta del grupo en la gestión del negocio, pero comparte una cultura corporativa similar con las demás filiales. El banco cumple con el estándar estratégico definido por su accionista, el cual da seguimiento cercano al desempeño de sus subsidiarias en el extranjero.

La junta directiva (JD) está formada por siete miembros propietarios, dos de los cuales representan a Grupo ASSA. Cuenta con la participación únicamente de un miembro independiente, lo que compara desfavorablemente con las mejores prácticas de gobierno corporativo en la región. En los diversos comités de gobernanza, participan directores de la JD, lo que favorece la transferencia de conocimiento, la estandarización de las estrategias y el buen desempeño de la gestión comercial y financiera. Los préstamos a partes relacionadas se han mantenido históricamente en un nivel moderado, por debajo de 20% del patrimonio del banco.

En opinión de Fitch, los objetivos estratégicos que BDF ha ajustado son consistentes con la situación política que vive el país y buscan garantizar niveles de liquidez convenientes, además de mantener controlados los indicadores de la calidad de cartera. Sin embargo, también considera que la ejecución podría debilitarse en la medida en que la situación macroeconómica se prolongue.

Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de BDF ha sido históricamente moderado en comparación con el de sus pares y acorde con el de su grupo financiero. Sus políticas de otorgamiento tradicionalmente robustas y diferenciadas de acuerdo al tipo de producto han sido revisadas bajo el enfoque de un apetito de riesgo menor. De esta manera, los límites por sector y monto se han ajustado al entorno actual y se está evaluando fuertemente la capacidad de pago de los deudores, lo cual resulta en una colocación de préstamos concentrada 90% en empresas y 10% en personas naturales.

El portafolio de inversiones se concentra en títulos del Estado, similar al resto del sistema financiero. Sus inversiones en acciones representaban 5% del total de activos a marzo de 2018. En promedio, ha mantenido una estructura de 60/40 entre inversiones mantenidas al vencimiento y disponibles para la venta. La exposición del banco a la volatilidad de los precios es baja, ya que la valoración de los títulos disponibles para la venta da lugar a fluctuaciones poco incidentes en los resultados de la entidad.

La gerencia de riesgos es el área encargada de la gestión integral de riesgos. Los controles que realiza están basados en la normativa local e incluyen varias herramientas para el monitoreo de diversos indicadores del perfil crediticio de los clientes.

El control de riesgo crediticio mantiene niveles de tolerancia definidos y aprobados por la JD, los cuales son monitoreados usualmente cada dos meses, aunque en el presente año han tenido que ser revisados y ajustados con una periodicidad menor. BDF ha fortalecido su área de cobranza en reacción al posible debilitamiento de sus indicadores de calidad de cartera.

La administración de riesgo operativo es buena, sigue las directrices y requisitos regulatorios locales, y sus controles cuentan con un grado de desarrollo tecnológico alto. La continuidad del negocio ha sido relevante en el segundo trimestre de 2018 y, a pesar del cierre temporal de la agencia de Masaya y de haber mantenido operaciones con horario restringido en ciertas zonas, la operatividad del banco ha sido apropiada para la complejidad de la situación.

BDF mantiene una exposición alta al riesgo de mercado, debido principalmente a su sensibilidad a cambios en la tasa de interés. El banco reduce su exposición a variaciones imprevistas en el mercado por medio de las tasas variables a las que se encuentra colocada la cartera, las cuales pueden modificarse a discreción de la entidad. La tasa de interés activa fue ajustada durante el segundo trimestre de 2018 como reflejo de un apetito de riesgo menor por crecimiento de cartera. Por otra parte, la tasa de interés pasiva se ajustó en el mismo período para atender las necesidades puntuales de clientes con renovación de certificados de depósitos a término (CDTs).

El banco tiene una exposición alta al riesgo cambiario, similar a la de sus pares en la industria. Históricamente, la entidad ha manejado una posición larga en moneda extranjera equivalente a 100% de su patrimonio. Los ingresos netos por ajustes monetarios contribuyeron en 30% a la utilidad neta a diciembre de 2017 y representaron 4.2% del patrimonio.

La exposición de BDF a variaciones de precio de sus inversiones es poco incidente debido al peso poco significativo de las mismas en el balance general de la entidad. Sin embargo, sus inversiones se encuentran principalmente en títulos emitidos por el Estado y en su mayoría mantenidos al vencimiento (67%). De continuar el deterioro en el entorno operativo, el cambio de valor de mercado de estas inversiones podría impactar en los resultados y el patrimonio del banco, por lo que su exposición al riesgo de precio podría ser mayor.

Las políticas adaptadas estarán en funcionamiento hasta que no se note un cambio en la estabilidad económica y el nivel de los depósitos. Fitch considera que los principales ajustes realizados han sido en respuesta a un entorno desafiante; sin embargo, la efectividad de los controles está limitada a la duración de los eventos actuales.

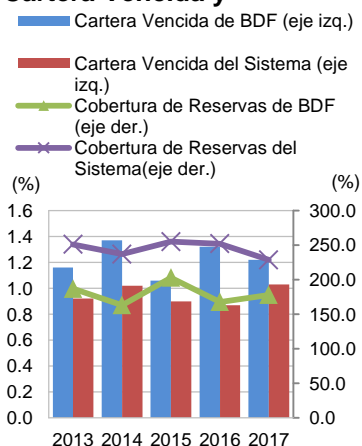
BDF ha ido moderando su crecimiento después de exhibir tasas de 26% en 2015 que presionaron sus niveles de capital. El crecimiento del año 2017 fue de 12.6% y, para el presente año, se prevé que será casi nulo, por lo que el capital no se vería presionado.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

El deterioro de la cartera de BDF se ha encontrado regularmente por encima del promedio del sistema, aunque en niveles razonables considerando la orientación principal de su negocio. Los

Cartera Vencida y



Fuente: BDF y Siboif.

préstamos deteriorados han promediado en los últimos 5 años 1.2% de la cartera bruta, contra 0.9% en promedio del sistema bancario. La concentración por deudor o grupo económico ha sido moderada, representando en promedio cerca de 1 vez el Capital Base según Fitch y estando cercana al 15% de los activos.

Con el deterioro del entorno político social de Nicaragua, la entidad ha empezado a observar un incremento en la mora temprana (30 días), por lo que ha reforzado la gestión de cobro para minimizar el impacto en sus indicadores. Por otra parte, la Siboif aprobó una normativa nueva que permite hacer modificaciones a los contratos de créditos otorgados a pequeñas y medianas empresas y corporativos para flexibilizar las condiciones de pago para los deudores afectados por la situación actual. Aun cuando la entidad no estaría reflejando deterioro en sus indicadores ni estaría incurriendo en provisiones mayores en estos casos, estaría evidenciando el deterioro en la capacidad de pago de sus clientes. Fitch considera que, para el cierre de 2018, la calidad de la cartera podría continuar deteriorándose y dará seguimiento cercano a los casos reestructurados.

El incremento de la cartera vencida podría ser mayor considerando el bajo crecimiento proyectado, aunque ello será contrarrestado parcialmente por la nueva normativa de reestructurados. El impacto del entorno en la calidad de la cartera tenderá a incrementarse en la medida en que la inestabilidad del entorno se prolongue.

Ganancias y Rentabilidad

BDF ha mantenido en promedio un indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) cercano a 3% en los últimos 4 años, por debajo del promedio del sistema bancario local que ha rondado 3.7%. Hasta marzo de 2018, mantuvo un margen de interés neto (MIN) sobre activos promedio por encima del promedio del sector. Sin embargo, este ha venido reflejando una tendencia decreciente como resultado de mantener el crecimiento de las tasas pasivas a un ritmo superior que el de las activas. Por otra parte, el gasto en provisiones ha sido mayor año con año a causa del deterioro de la cartera y ha absorbido en promedio 30% de las utilidades operativas en los últimos 4 años.

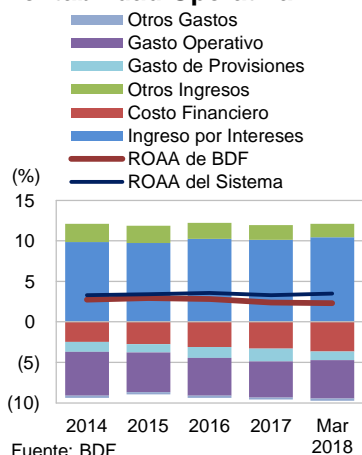
Ante el entorno actual, el banco ha limitado el crecimiento de su portafolio de créditos. Para mayo 2018, la entidad reflejó una contracción en su generación de ingresos. Por otra parte, el deterioro de algunas operaciones contribuyó al aumento del gasto de provisiones, incidiendo negativamente en los resultados del período.

Con base en los datos a marzo de 2018, Fitch estima que BDF puede soportar un deterioro de hasta 3.98% de la cartera antes de reflejar pérdidas operativas; a dicho mes, la cartera deteriorada representó 1.1%. Eso significaría duplicar el gasto actual en provisiones, por lo que Fitch considera que la entidad tiene una capacidad buena de absorber pérdidas. La calificadora también estima que la inestabilidad en el entorno se verá reflejada en los resultados del cierre del año 2018 y el impacto negativo en la utilidad neta tenderá a incrementarse en la medida en que los acontecimientos se prolonguen.

Capitalización y Apalancamiento

BDF ha presentado una tendencia creciente en su indicador de Capital Base según Fitch desde 2015, el cual llegó en marzo de 2018 a 12.4% desde 9.78% en 2015. Pese a lo anterior, el banco mantiene indicadores de capital moderados debido a la presión que el crecimiento de los activos ha ejercido, principalmente de la cartera de préstamos. Además, la entidad tiene una política de pago de dividendos anual equivalente a 30% de las utilidades del período anterior, la cual no ha afectado sus niveles patrimoniales en años anteriores, pero los ha mantenido presionados. Su indicador de capital regulatorio de 12.7% en marzo de 2018 se encontró por debajo del promedio del sistema de 13.8%.

Rentabilidad Operativa



Fuente: BDF.

Fitch considera que los indicadores de capital permanecerán bajo presión en un futuro cercano, debido principalmente a una rentabilidad decreciente y al posible deterioro mayor de la cartera, influenciados por el entorno actual. Sin embargo, en un escenario de estrés, BDF podría sostener una capacidad conveniente de absorción de pérdidas, considerando que el crecimiento proyectado de cartera será bajo. Por otra parte, el banco tiene la posibilidad de obtener soporte de Grupo ASSA en forma de capital fresco, por lo que el patrimonio del banco se mantendría en los niveles actuales.

Fondeo y Liquidez

La principal fuente de fondeo de BDF continúan siendo los depósitos del público, que a Marzo 2018 representaron 61% del fondeo total. Sin embargo, el indicador de préstamos / depósitos se mantiene por encima de 100%, mantiene una tendencia creciente y compara por encima del sector bancario que mantiene un nivel promedio de 92%. La concentración en los depósitos ha sido históricamente alta y los 20 mayores depositantes han representado en promedio alrededor del 30% del total captado; favorablemente, la estabilidad de los mismos mitiga el riesgo, al tener una tasa de renovación promedio de 85%.

Adicional a los depósitos, el fondeo se complementa con líneas de crédito, deuda subordinada y préstamos con instituciones financieras internacionales. Aunque pertenece a Grupo ASSA, BDF es responsable de negociar sus propios recursos, lo que resulta en condiciones menos ventajosas. Los contratos, sin embargo, han mejorado con la experiencia ganada, dado que inicialmente exigían cumplir con condiciones muy estrictas y con garantías, encareciendo la operación.

Al igual que en el resto del sistema financiero, BDF ha experimentado una salida importante de sus depósitos (7% del total desde el inicio de la crisis) que buscó contrarrestar con el incremento en tasas pasivas. Por otra parte, el banco se anticipó al deterioro del entorno e hizo efectivas las líneas de crédito que tenía disponibles con los bancos corresponsales. Las negociaciones con instituciones financieras se mantienen; no se han experimentado cierres de líneas de financiamiento pero sí endurecimiento de las condiciones de otorgamiento. Fitch estima que esto podría implicar un costo de fondeo mayor en el futuro.

En el entorno actual, BDF ha implementado su plan de contingencia, tomando medidas conservadoras para cuidar su liquidez, de tal manera que incrementó a 30% la cobertura de activos líquidos sobre depósitos. Además, ha endurecido las políticas de créditos, restringiendo la mayoría de desembolsos. El grupo monitorea de cerca los niveles de liquidez de BDF y el cumplimiento de los límites internos y regulatorios.

Hasta septiembre de 2017 el calce de plazos era negativo hasta 90 días en moneda local y hasta 180 días en moneda extranjera. El portafolio de inversiones del banco está colocado principalmente en emisiones del gobierno, las cuales serían una fuente importante de liquidez en un escenario de estrés a pesar de estar registradas como mantenidas al vencimiento, ya que podrían ser redescontadas en el banco central.

Soporte

Soporte Institucional de Grupo ASSA

En opinión de Fitch, la capacidad y propensión del accionista último del banco, Grupo ASSA, para brindarle soporte oportuno en caso de requerirlo son buenas. Sin embargo, Fitch considera que el entorno actual aumenta los riesgos de transferencia y convertibilidad y limita la capacidad de BDF de utilizar el apoyo de su accionista principal para cumplir con sus obligaciones. Por otra parte, la incertidumbre en las perspectivas del desempeño de BDF, aunque similares a las de la industria bancaria, también podría alterar la percepción de Fitch sobre la propensión de Grupo ASSA para proveerle soporte.

Calificaciones de Deuda

Las calificaciones nacionales de las emisiones de BDF están alineadas a las del emisor debido a la ausencia de garantías específicas.

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 estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor	50	Definida según serie	Patrimonial	48-2013-1, 60-2013-1, 48-2014-1, 60-2014-1, 48-2014-2, 60-2014-2, 24-2015-1, 36-2015-1, 48-2015-1, 12-2016-1, 24-2016-1, 36-2016-1, 36-2016-2, 12-2017-1, 13-2017-1

Fuente: BDF.

Banco de Finanzas, S.A. – Estado de Resultados

	Mar 2018 ^a		Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(NIO miles)					
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	17.2	532.2	2,044.1	1,840.7	1,493.0
Otros Ingresos por Intereses	0.8	24.7	84.7	63.9	75.4
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	18.0	556.9	2,128.8	1,904.6	1,568.4
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	3.1	96.6	372.6	322.8	291.0
Otros Gastos por Intereses	3.2	99.2	318.1	254.3	151.7
Total de Gastos por Intereses	6.3	195.8	690.7	577.0	442.7
Ingreso Neto por Intereses	11.6	361.1	1,438.1	1,327.6	1,125.7
Comisiones y Honorarios Netos	3.2	100.0	326.5	248.8	238.9
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(0.4)	(10.9)	56.2	120.5	104.0
Total de Ingresos Operativos No Financieros	2.9	89.1	382.7	369.3	342.9
Ingreso Operativo Total	14.5	450.1	1,820.8	1,696.8	1,468.6
Gastos de Personal	8.2	252.8	486.7	443.4	393.1
Otros Gastos Operativos	0.0	0.0	451.3	426.9	394.2
Total de Gastos Operativos	8.2	252.8	938.0	870.3	787.3
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	1.5	5.7	4.2	3.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	6.4	198.8	888.5	830.7	684.6
Cargo por Provisiones para Préstamos	1.8	56.5	335.2	246.7	164.1
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Utilidad Operativa	4.6	142.3	553.3	583.9	520.4
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.4)	(13.8)	(51.8)	(46.9)	(42.7)
Utilidad antes de Impuestos	4.1	128.5	501.6	537.1	477.7
Gastos de Impuestos	1.2	38.4	151.6	160.8	142.5
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	2.9	90.1	349.9	376.2	335.2
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	2.9	90.1	349.9	376.2	335.2
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	2.9	90.1	349.9	376.2	335.2
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	112.9	100.6	78.5
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0

^a Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = USD1 = NIO29.32; 2015 – USD1 = NIO27.92. n.a. – no aplica.
Fuente: BDF.

Banco de Finanzas, S.A. – Balance General

	Mar 2018 ^a		Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(NIO miles)					
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	207.5	6,432.7	6,287.4	5,401.5	4,605.1
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	178.0	5,517.7	5,497.6	5,439.4	4,735.7
Préstamos Corporativos y Comerciales	252.7	7,833.9	7,585.6	6,356.4	5,442.4
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Menos: Reservas para Préstamos	14.3	442.3	421.6	379.6	317.3
Préstamos Netos	623.9	19,341.9	18,949.0	16,817.7	14,465.9
Préstamos Brutos	638.2	19,784.2	19,370.6	17,197.3	14,783.2
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	7.3	225.9	237.2	226.3	156.3
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	26.5	822.9	839.8	806.4	625.6
Repos y Colaterales en Efectivo	6.3	195.2	0.0	1.3	31.4
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Títulos Valores Disponibles para la Venta	16.0	494.8	521.5	171.3	0.0
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	24.4	755.3	703.2	760.1	953.3
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Total de Títulos Valores	40.3	1,250.2	1,224.7	931.4	953.3
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	1,077.3	817.1	802.5
Nota: Total de Valores Pignoralados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.9	27.4	26.0	20.2	16.6
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	698.0	21,637.7	21,039.5	18,577.1	16,092.7
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	101.8	3,155.8	2,994.6	2,658.3	2,726.9
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	1.0	31.4	26.6	27.0	16.6
Activos Fijos	5.0	154.3	158.9	157.9	128.1
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	3.9	121.3	120.4	111.1	107.5
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	11.8	366.1	315.6	271.1	218.4
Total de Activos	821.5	25,466.6	24,655.6	21,802.5	19,290.1

^a Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = USD1 = NIO29.32; 2015 – USD1 = NIO27.92. n.a. – no aplica.
Fuente: BDF.

Continúa en página siguiente.

Banco de Finanzas, S.A. – Balance General (Continuación)

	Mar 2018 ^a		Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(NIO miles)					
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	450.6	13,967.3	15,052.6	13,761.0	12,866.3
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	269.6	8,358.0	2,066.0	1,973.6	1,005.2
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	720.2	22,325.2	17,118.6	15,734.6	13,871.6
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	4,068.4	2,430.3	2,257.2
Obligaciones Subordinadas	15.7	485.3	469.9	488.3	503.8
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	15.7	485.3	4,538.4	2,918.6	2,761.0
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	489.1	523.4	393.9
Total de Fondeo	735.8	22,810.6	22,146.0	19,176.6	17,026.4
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	735.8	22,810.6	22,146.0	19,176.6	17,026.4
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	169.7	127.2	111.5
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	37.6	39.7
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	9.4	290.5	64.5	422.8	349.7
Total de Pasivos	745.2	23,101.1	22,380.2	19,764.2	17,527.3
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	76.3	2,365.5	2,275.4	2,038.4	1,762.7
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	76.3	2,365.5	2,275.4	2,038.4	1,762.7
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	76.3	2,365.5	2,275.4	2,038.4	1,762.7
Total de Pasivos y Patrimonio	821.5	25,466.6	24,655.6	21,802.5	19,290.1
Nota: Capital Base según Fitch	72.4	2,244.2	2,155.0	1,927.3	1,655.2

^a Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 –USD1 = USD1 = NIO29.32; 2015 – USD1 = NIO27.92. n.a. – no aplica.
Fuente: BDF.

Banco de Finanzas, S.A. – Resumen Analítico

(%)	Mar 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	10.58	10.71	10.98	10.63
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	11.02	11.22	11.55	11.38
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.70	2.64	2.44	2.42
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.53	3.32	3.17	2.81
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.86	7.23	7.65	7.63
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	5.79	5.55	6.23	6.52
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	6.86	7.23	7.65	7.63
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.18	2.68	3.15	3.07
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	56.17	51.52	51.29	53.61
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	28.42	37.73	29.70	23.97
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.30	2.37	2.83	2.94
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	19.79	21.02	21.76	23.35
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	4.09	4.02	4.22	4.45
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	34.74	41.17	43.60	42.39
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3.22	3.81	4.03	3.87
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	24.86	25.64	30.65	32.23
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	15.75	16.21	19.75	20.76
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.46	1.50	1.82	1.90
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	15.75	16.21	19.75	20.76
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.46	1.50	1.82	1.90
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	29.86	30.24	29.95	29.82
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.01	1.69	2.03	1.98
Capitalización				
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	12.36	10.42	10.38	9.78
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	8.85	8.78	8.88	8.63
Patrimonio/Activos Totales	9.29	9.23	9.35	9.14
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	12.92	12.74	12.85	12.97
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(9.64)	(8.56)	(7.95)	(9.72)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(9.15)	(8.11)	(7.52)	(9.13)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	32.26	26.73	23.40
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	71.32	83.84	85.13	87.75
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1.14	1.22	1.32	1.06
Crecimiento de los Préstamos Brutos	2.14	12.64	16.33	26.06
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	195.81	177.78	167.75	202.96
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.17	1.84	1.55	1.25
Crecimiento de los Activos Totales	3.29	13.09	13.02	17.80
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.24	2.18	2.21	2.15
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	1.22	0.83	0.55
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	1.30	1.36	1.47	1.17
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	141.65	128.69	124.97	114.90
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	61.23	67.97	71.76	75.57
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	(7.21)	9.39	6.95	19.32

n.a. – no aplica.

Fuente: BDF.

Información Regulatoria de Nicaragua

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	Banco de Finanzas, S.A.
Fecha del Comité	14/06/2018
Número de Sesión	013 - 2018
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	<p>Escala Nacional Largo Plazo: AAA(nic) , Perspectiva Estable</p> <p>Escala Nacional Corto Plazo: F1+(nic)</p> <p>Emisiones en línea con calificación de emisor</p>
Detalle de Emisiones	<p>Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija</p> <p>Tipo: Papel comercial y bonos</p> <p>Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor</p> <p>Plazo: Definido según serie</p> <p>Monto: USD 50 millones</p> <p>Series: 48-2013-1, 60-2013-1, 48-2014-1, 60-2014-1, 48-2014-2, 60-2014-2, 24-2015-1, 36-2015-1, 48-2015-1, 12-2016-1, 24-2016-1, 36-2016-1, 36-2016-2, 12-2017-1, 13-2017-1</p>

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

Las calificaciones 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 afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un 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".