

# FITCH COLOCA CALIFICACIONES ACTUALES DE ENTIDADES FINANCIERAS DE NICARAGUA EN OBSERVACIÓN NEGATIVA

Fitch Ratings-San Salvador-15 June 2018: Fitch Ratings colocó las calificaciones nacionales actuales de las entidades que califica en Nicaragua: Banco Ficohsa Nicaragua, S.A. (Ficohsa), Banco Lafise Bancentro, S.A. (Bancentro), Credifactor, S.A. de C.V. (Credifactor), Financiera Finca Nicaragua, S.A. (Finca) y Financiera Fundeser, S.A. (Fundeser) en Observación Negativa. La Observación Negativa refleja el deterioro del entorno operativo de las instituciones financieras en Nicaragua y la incertidumbre sobre el impacto que los acontecimientos políticos y sociales pudieran tener en la calidad de sus activos, desempeño financiero y, en algunos casos, en su perfil de fondeo y liquidez.

Fitch también colocó las calificaciones actuales de Banco de Finanzas, S.A. (BDF) y Banco de Fomento a la Producción (BFP), las cuales se derivan del potencial soporte externo, en Observación Negativa. La Observación Negativa de las calificaciones de BDF indica que el deterioro en el entorno en Nicaragua podría, bajos ciertas circunstancias, aumentar los riesgos de transferencia y convertibilidad, lo que reduciría la capacidad del banco de utilizar el soporte de Grupo ASSA en forma oportuna, en caso llegase a requerirlo. En opinión de Fitch, la incertidumbre en las perspectivas del desempeño de BDF, aunque similares a las de la industria bancaria, también podrían alterar la percepción de Fitch sobre la propensión de Grupo ASSA de proveerle soporte. Por su parte, la Observación Negativa en las calificaciones nacionales de BFP refleja que, ante el deterioro en el entorno, Fitch no puede descartar una reducción en la capacidad o propensión del Estado de Nicaragua, para otorgarle soporte en caso llegase a requerirlo.

Dado que las calificaciones nacionales están circunscritas a la calidad crediticia dentro de un país, la naturaleza incierta de los eventos actuales podría propiciar modificaciones en dichas calificaciones, escenario que ha sido considerado también al colocar todas estas calificaciones en Observación Negativa.

El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

El 18 de abril de 2018 iniciaron protestas sociales en Nicaragua debido a un proyecto de reforma parcial del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS). El gobierno revirtió dicha reforma, sin embargo las protestas y la violencia política han continuado y los riesgos para la estabilidad política y la gobernabilidad del país se han incrementado. El uso de la fuerza contra los manifestantes por parte de la policía y de seguidores del Gobierno ha socavado la confianza pública en ellos, lo que ha generado dudas sobre la sostenibilidad de la administración actual hasta 2021, fecha de las próximas elecciones. El diálogo nacional entre el gobierno y grupos civiles aún no reduce la incertidumbre sobre una resolución rápida de la crisis, perturbando el entorno de negocios en general.

Fitch considera que las instituciones financieras calificadas mantienen un perfil bueno de liquidez y una capacidad razonable para absorber deterioros de préstamos, a pesar de que en algunas de las entidades ya se empieza a observar deterioro de préstamos en niveles tempranos de mora y la reducción en el desembolso de créditos nuevos. Además, las instituciones están tomando medidas prudentes para resguardar sus niveles de solvencia y liquidez. Por otra parte, el Banco Central de Nicaragua ha puesto a disposición mecanismos de liquidez para hacer frente a la reducción de depósitos del público en el sistema bancario, que desde el 18 de abril hasta el 6 de junio se redujeron 9.4%.

El 29 de mayo de 2018, la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras emitió una normativa que establece condiciones especiales para que las instituciones financieras renegocien adeudos. Esta normativa facilitará a las instituciones reestructurar, refinanciar o prorrogar créditos de algunos deudores. No obstante, Fitch estima que los préstamos con mora mayor a 90 días se incrementarán desde el nivel bajo de abril de 2018, de 1.1% del total de los préstamos, ya que la coyuntura política y económica restringe fuertemente el crecimiento crediticio y debilita la capacidad de pago de los deudores.

Fitch revisará la Observación Negativa en el transcurso de los próximos seis meses, y la resolverá de acuerdo al impacto que el entorno operativo tenga en el perfil crediticio de cada entidad, ya sea que se llegase una solución, en el corto plazo, que establezca el entorno operativo o si este continuase quebrantado.

Las calificaciones de corto plazo de BDF y Credifactor se afirmaron en sus niveles actuales debido a que de acuerdo a la correspondencia entre calificaciones de largo plazo y de corto plazo establecida en la metodología de Fitch, no se anticipan cambios en las calificaciones de corto plazo de dichas entidades.

## FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

### BDF

Las calificaciones de BDF y de sus emisiones se fundamentan en el soporte que, en opinión de Fitch, le brindaría su accionista en última instancia, Grupo ASSA, calificado por Fitch en 'BBB-' con Perspectiva Estable, en escala internacional. Las calificaciones consideran que el entorno actual limita la capacidad de BDF de utilizar el apoyo de su accionista principal para cumplir con sus obligaciones. Por otra parte, si bien el perfil financiero de BDF, no tiene implicaciones directas para sus calificaciones, es considerado importante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de su accionista principal, en caso de que fuera necesario. El debilitamiento potencial de sus indicadores de liquidez, calidad de cartera y rentabilidad, ocasionado por el deterioro prolongado del entorno podrían reducir las posibilidades de contar con el apoyo oportuno de parte de su accionista.

### BFP

Las calificaciones de BFP se fundamentan en el soporte que recibe del gobierno de Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, entidad acreedora de todo el fondeo del banco. Acorde con la ley creadora del banco, el Estado no será garante de las obligaciones contraídas por BFP, no obstante la agencia considera que el perfil crediticio del banco está vinculado a la colaboración del Estado por medio de su estructura pasiva y podría recibir soporte de este en caso de requerirlo.

### Ficohsa

Las calificaciones de Ficohsa se fundamentan en su perfil financiero intrínseco y están influenciadas altamente por el entorno operativo que limita las perspectivas de su desempeño financiero. Además, las calificaciones toman en cuenta su rentabilidad, nivel de capitalización moderado y fondeo concentrado en grandes depositantes. Las calificaciones también consideran la franquicia moderada de la institución, así como su modelo de negocio enfocado en el segmento consumo. En la evaluación del perfil intrínseco de la entidad, Fitch considera el respaldo operativo que recibe de su casa matriz, Grupo Financiero Ficohsa, S.A. (GF Ficohsa).

### Bancentro

Las calificaciones de Bancentro y de sus emisiones están influenciadas importantemente por el entorno operativo, que condiciona el desempeño financiero del banco. Las

calificaciones están influenciadas moderadamente por su patrimonio y capacidad de absorción de pérdidas razonables, que ha sido fortalecido recientemente mediante inyecciones de capital, así como por su franquicia relevante en el sistema bancario nicaragüense, y por su enfoque principalmente hacia el segmento empresarial. Las calificaciones también toman en cuenta su calidad de cartera crediticia buena aunque con presiones de incrementos en su morosidad, su rentabilidad elevada y fondeo principalmente de corto plazo, lo cual es común en las entidades financieras locales; mantiene un acceso amplio a acreedores internacionales.

#### Credifactor

Las calificaciones de Credifactor y de sus emisiones están muy influenciadas por el entorno operativo y el impacto que pueda tener en su desempeño financiero, principalmente en la capacidad de la entidad de refinanciar sus pasivos, considerando el acceso limitado a fondos de contingencia y diversidad baja de fuentes de fondeo. Las calificaciones también toman en cuenta sus indicadores de rentabilidad, los cuales continúan con tendencia a la baja. Además, Fitch contempla su escala reducida de operaciones respecto a la industria financiera, las concentraciones crediticias naturales propias de su modelo de negocios especializado en el descuento de documentos por cobrar y la calidad moderada de su cartera de préstamos, que es sensible al deterioro de alguno de sus deudores principales.

#### Finca

Las calificaciones nacionales de Finca y de sus emisiones están influenciadas considerablemente por el entorno operativo y el impacto que esté tendrá en su desempeño financiero. Las calificaciones también contemplan su franquicia limitada dentro del sistema financiero nicaragüense y su modelo de negocios enfocado en el financiamiento de personas de escasos recursos. Fitch también considera su calidad de activos buena aunque con presiones de deterioro, desempeño financiero aún resistente y fondeo y liquidez razonables.

#### Fundeser

Las calificaciones de Fundeser y de sus emisiones están influenciadas sustancialmente por los efectos del entorno operativo en sus métricas de desempeño financiero. Las calificaciones también toman en cuenta su franquicia modesta y su calidad de cartera de préstamos y rentabilidad débiles. A la vez, ponderan su capitalización moderada y soportada por inyecciones de capital constantes y estructura de fondeo proveniente de un número amplio de instituciones internacionales y locales.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch resolverá la Observación Negativa en las calificaciones nacionales de Ficohsa, Bancentro, Credifactor, Finca y Fundeser, basándose en el impacto que el deterioro del entorno operativo nicaragüense tenga en la calidad de activos, rentabilidad, capital y perfil de fondeo y liquidez de cada institución individualmente. Las calificaciones se reducirían ante un debilitamiento en sus niveles de liquidez y de su perfil de financiamiento, así como por un incremento importante en los préstamos morosos y reducción de la rentabilidad que disminuyan sus métricas de capitalización.

La Observación Negativa se retiraría y las calificaciones nacionales se mantendrían en sus niveles actuales si se alcanzara una solución que establezca el entorno operativo y económico en Nicaragua en el corto plazo de modo que Fitch concluya, luego de su evaluación, que el perfil crediticio de las instituciones no se ha debilitado.

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

Fitch Colocó las siguientes calificaciones en Observación Negativa:

#### BDF

- Calificación nacional de largo plazo en 'AAA(nic)',
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija en 'AAA(nic)'.

#### BFP

- Calificación nacional de largo plazo en 'AA-(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(nic)'.

#### Ficohsa

- Calificación nacional de largo plazo en 'A(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1(nic)'.

#### Bancentro

- Calificación nacional de largo plazo en 'AA-(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(nic)';
- Calificación Serie A de Emisiones de Papel Comercial en 'F1+(nic)';
- Calificación Serie B de Bonos Estandarizados en 'AA-(nic)'.

#### Credifactor

- Calificación nacional de largo plazo en 'BB+(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'BB+(nic)';

#### Finca

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB+(nic)';
- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F2(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'BBB+(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'F2(nic)'.

#### Fundeser

- Calificación nacional de largo plazo en 'BBB-(nic)';
- Calificación nacional de corto plazo en 'F3(nic)';
- Calificación de largo plazo de Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija en 'BBB-(nic)';
- Calificación de corto plazo de Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija en 'F3(nic)'.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones:

#### BDF:

- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(nic)';
- Calificación nacional de corto plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija en 'F1+(nic)'.

#### Credifactor:

- Calificación nacional de corto plazo en 'B(nic)';
- Calificación nacional de corto plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'B(nic)'.

#### Contactos Fitch Ratings:

Nadia Calvo (Analista Líder BDF y Ficohsa)

Directora Asociada

+503 2516 6611

Fitch Centroamérica

Edificio Plaza Cristal, Tercer Nivel

79 Avenida Sur y Calle Cuscatlán

San Salvador, El Salvador

Álvaro Castro (Analista Líder Bancentro y Fundeser)

Director Asociado

+503 2516 6615

Guillermo Marcenaro (Analista Líder Credifactor)

Analista

+503 2516 6610

Luis Guerrero (Analista Líder Finca; Analista Secundario Credifactor y Fundeser)

Director Asociado

+503 2516 6618

José Berrios (Analista Líder BFP; Analista Secundario BDF y Ficohsa)

Director Asociado

+503 2516 6612

Mario Hernández (Analista Secundario Bancentro)

Director Asociado

+503 2516 6614

Francesco Dell'Arciprete (Analista Secundario BFP y Finca)

Analista

+503 2516 6632

Rolando Martínez (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+503 2516 6619

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.

Información adicional disponible en [www.fitchcentroamerica.com](http://www.fitchcentroamerica.com) o [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Ajustes a Estados Financieros:

BDF: Gastos pagados por anticipado y otros gastos diferidos fueron reclasificados como intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch, dada su capacidad baja de absorción de pérdidas.

BFP: Los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital tangible con el propósito de calcular el indicador de Capital Base según Fitch, debido a que la agencia considera que estos activos tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

Ficohsa: Los gastos por anticipado y otros gastos diferidos se clasificaron como intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch para reflejar su baja capacidad de absorción.

Bancentro: Los gastos prepagados y otros activos diferidos se clasificaron como intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch para reflejar su baja capacidad de absorción.

Credifactor: Gastos pagados por anticipado fueron reclasificados como intangibles para calcular el patrimonio tangible de la entidad.

Finca: Gastos pagados por anticipado, depósitos en garantía, programas de cómputo y cargos diferidos fueron recalificados como otros intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch, dada su capacidad baja de absorción de pérdidas

Fundeser: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital base según Fitch debido a que la agencia considera que tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O ENTIDAD:

Banco Ficohsa Nicaragua, S.A.

Banco de Finanzas, S.A.

Banco de Fomento de la Producción

Financiera Finca Nicaragua, S.A.

Credifactor, S.A.

Financiera Fundeser, S.A.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

FECHA DEL COMITÉ: 14/6/2018

NÚMERO DE SESIÓN: 013-2018

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

BDF

- Calificación nacional de largo plazo en 'AAA(nic)',
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija en 'AAA(nic)'.

BFP

- Calificación nacional de largo plazo en 'AA-(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(nic)'.

#### Ficohsa

- Calificación nacional de largo plazo en 'A(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1(nic)'.

#### Lafise Bancentro

- Calificación nacional de largo plazo en 'AA-(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(nic)';
- Calificación Serie A de Emisiones de Papel Comercial en 'F1+(nic)';
- Calificación Serie B de Bonos Estandarizados en 'AA-(nic)'.

#### Credifactor

- Calificación nacional de largo plazo en 'BB+(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'BB+(nic)';

#### Finca

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB+(nic)',
- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F2(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'BBB+(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisión de Valores Estandarizadas de Renta Fija en 'F2(nic)'.

#### Fundeser

- Calificación nacional de largo plazo en 'BBB-(nic)',
- Calificación nacional de corto plazo en 'F3(nic)';
- Calificación de largo plazo de Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija en 'BBB-(nic)';
- Calificación de corto plazo de Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija en 'F3(nic)'.

#### DETALLE DE EMISIONES:

##### Ficohsa:

Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Tipo: Papel comercial y bonos

Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor

Plazo: Definido según serie

Monto: USD 30 millones

##### Credifactor:

Títulos Estandarizados de Renta Fija de USD1000 (Papel Comercial, Bonos) , Moneda: Dólares, Plazo: De 181 a 366 días por serie o más

##### Finca:

Programa de Emision de Valores Estandarizados de Renta Fija de Largo Plazo y Corto Plazo

##### Lafise Bancentro:

Serie B de Bonos Estandarizados 'AA-(nic)'; Tipo de Valor: Bonos Estandarizados; Moneda: USD; Monto Autorizado: USD40 millones; 3 a 5 anos. Garantia: Sin garantia especifica.

Serie A de Emisiones de Papel Comercial 'F1+(nic)'; Tipo de Valor: Papel Comercial; Moneda: USD; Monto Autorizado: 20 millones; Plazo: Hasta 360 dias, revolving. Garantia: Sin garantia especifica.

##### BDF:

Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Tipo: Papel comercial y bonos

Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor

Plazo: Definido según serie

Monto: USD 50 millones

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

Fundeser:

Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija, Bono, Serie A, Moneda: Dolares o Cordobas, Monto Autorizado: USD 3 millones, Plazo: 720 días, Garantía: Sin Garantía Especifica.

Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija, Bono, Serie B, Moneda: Dolares o Cordobas, Monto Autorizado: USD 2 millones, Plazo: 720 días, Garantía: Sin Garantía Especifica.

Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija, Bono, Serie C, Moneda: Dolares o Cordobas, Monto Autorizado: USD 2 millones, Plazo: 360 días, Garantía: Sin Garantía Especifica.

"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."

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Media Relations: Elizabeth Fogerty, New York, Tel: +1 (212) 908 0526, Email: [elizabeth.fogerty@fitchratings.com](mailto:elizabeth.fogerty@fitchratings.com).

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Applicable Criteria

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (pub. 21 Oct 2016)

<https://www.fitchratings.com/site/re/889541>

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 27 Mar 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/896229>

Metodología de Calificación Global de Bancos (pub. 09 Jan 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/892947>



ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.