

## CrediFactor, S.A.

## Informe de Calificación

## Calificaciones

## Escala Nacional

	Actual	Anterior
Largo Plazo	BB+(nic)	BB+(nic)
Corto Plazo	B(nic)	B(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija (Largo Plazo)	BB+(nic)	BB+(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija (Corto Plazo)	B(nic)	B(nic)

## Perspectiva

Largo plazo de Emisor	Estable	Estable
-----------------------	---------	---------

Sesión ordinaria del Consejo de Calificación  
No. 016-2016, Octubre 28, 2016.

## Resumen Financiero

## CrediFactor, S.A.

(NIO millones)	30 Jun 2016	31 dic 2015
Activo Total	361.9	391.8
Patrimonio Total	61.5	61.2
Utilidad Operativa	1.9	6.9
Utilidad Neta	1.3	4.7
ROAA Operativo (%)	1.0	1.8
ROAE Operativo (%)	6.1	11.7
Generación Interna de Capital (%)	4.2	6.2
Capital Común Tangible/Activos Tangibles (%)	17.0	15.6

Fuente: CrediFactor.

## Informe Relacionado

Perspectivas 2016: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 15, 2015).

## Analistas

Paolo Sasmay  
+503 2516 6613  
paolo.sasmay@fitchratings.com

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

## Factores Clave de las Calificaciones

**Especialización de Negocio, Aunque Tamaño de Operaciones Pequeño:** CrediFactor, S.A. (CrediFactor) es la empresa de factoraje mejor posicionada y ha consolidado su negocio en el mercado local. No obstante, el sector posee una competencia alta y creciente, lo cual limita la capacidad de expansión de la entidad. Además, posee una escala de operaciones baja en el sistema financiero, y la administración prevé incrementos crediticios moderados, por lo que el tamaño del negocio se mantendrá en niveles similares en el corto plazo.

**Capitalización Razonable:** CrediFactor posee una capitalización adecuada para sus operaciones. A junio de 2016, el indicador de patrimonio sobre activos era de 17%, superior al sistema financiero y sus niveles de apalancamiento confieren un capital sano. No obstante, la reducción en la rentabilidad ha derivado en una generación de capital menor. El crecimiento crediticio esperado será moderado, por lo que los niveles patrimoniales de la entidad serán suficientes para sostenerlo y permanecerán en niveles similares.

**Calidad de Cartera Moderada:** CrediFactor posee una cartera crediticia con calidad moderada y sus indicadores presentan tendencia al alza en morosidad. A junio de 2016, los créditos con mora mayor a 90 días representaban 4.6% del total, luego de un promedio de 2.8% entre 2012 y 2015. Como es natural a su modelo de negocios, la cartera tiene concentraciones altas en sus clientes y pagadores, lo que expone a la entidad al deterioro de alguno de ellos. Dichas concentraciones se mantendrán, por lo que los niveles de calidad permanecerán similares.

**Reducción en Rentabilidad:** La rentabilidad de CrediFactor presenta una tendencia a la baja, derivado de una reducción en su margen de interés neto (MIN) y en su eficiencia operativa. A junio de 2016, el retorno sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés) de la entidad era de 0.7%, mientras que el sistema financiero presentaba 2.3%. La competencia creciente ha influido en la disminución del margen de interés neto (MIN). Fitch Ratings considera que mejoras en la rentabilidad de CrediFactor provendrían de un aumento en sus ingresos por intereses, así como de un control sostenible en sus gastos.

**Fondeo Concentrado y Liquidez Acorde a Operaciones:** CrediFactor fondea sus operaciones principalmente con emisiones de deuda, los que constituyen 80% del fondeo, y el resto es complementado por líneas de crédito. Dicha estructura deriva en costos pasivos mayores. La liquidez de la entidad es baja, aunque es razonable dado el corto plazo de los activos y pasivos. El calce de los mismos indica que la capacidad de pago de sus obligaciones es adecuada.

## Sensibilidad de las Calificaciones

**Mayor Escala de Negocios:** En opinión de Fitch, aumentos en las calificaciones provendrían de un crecimiento crediticio y expansiones estratégicas en el negocio, que proporcionen un mejor desempeño financiero, al mismo tiempo que permitan un capital más sano y rentable para sus accionistas.

**Reducción en Posición Patrimonial:** Por otra parte, reducciones en las calificaciones provendrían de disminuciones en los niveles de capital de la entidad, derivado de mayores deterioros en la calidad crediticia de sus clientes y pagadores, acompañado de una capacidad menor para generar ingresos.

### Presentación de Estados Financieros

El informe se basa en los estados financieros (EEFF) auditados para los cierres fiscales de 2012-2015 y los estados financieros internos para junio de 2016.

Los EEFF anuales de 2014 y 2015 fueron auditados por

PricewaterhouseCoopers; mientras que KPMG auditó los EEFF para los cierres de 2012 y 2013.

Ambas firmas emitieron opiniones sin salvedades para todos los períodos.

Los EEFF son presentados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas, emitido por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sibolf), en conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua, los cuales difieren con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en algunos aspectos.

### 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, evidencia de una política fiscal prudente y de reducción en la deuda pública, así como una política cambiaria consistente, lo que ha 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 construcción, incrementos en remesas y en el consumo interno, siendo 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 2016, 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 ante los riesgos políticos asociados al marco institucional débil de Nicaragua.

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 eventos 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. El sistema bancario se conforma por siete bancos, con activos totales por USD6,765 millones, a junio de 2016. Por otra parte, el crecimiento y desempeño de los bancos han sido beneficiados por el crecimiento económico nicaragüense. 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. A junio de 2016, la mora mayor a 90 días representaba 1% de la cartera total y, en opinión de Fitch, la calidad de la cartera se mantendrá. No obstante, la morosidad podría aumentar a medida se ralentice el crecimiento y se modere la expansión crediticia, aunque este no es el escenario base en el corto plazo. La dolarización elevada de los balances continuará como un riesgo de mercado importante ante devaluaciones no previstas; sin embargo, dicho riesgo se mitiga por la predictibilidad cambiaria en el país.

La rentabilidad del sistema seguirá en niveles superiores a 2% y se mantendrá influenciada por costos de fondeo y deterioro crédito bajos. El desempeño financiero del sector continuará siendo bueno en el corto plazo; no obstante, podría reflejarse un menor dinamismo en el segundo semestre del año, derivado del período electoral.

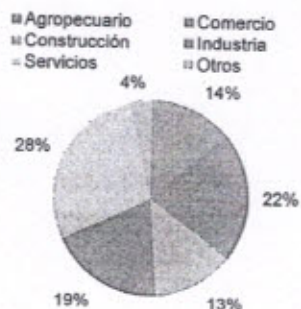
La regulación financiera de Nicaragua es adecuada y sus mecanismos para monitorear y controlar las exposiciones de riesgo principales son efectivos, así como un marco regulatorio desarrollado. Destacan los cambios regulatorios recientes en las normativas de requerimientos de capital, los cuales representan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

### Metodología Relacionada

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

Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

## Cartera por Sector



Fuente: CrediFactor.

## Perfil de la Empresa

CrediFactor es una institución dedicada a operaciones de factoraje en Nicaragua. Es la empresa de dicho rubro con mayor trayectoria y mejor posicionamiento en un mercado muy competido en el que participan bancos comerciales y otras instituciones financieras, además de empresas especializadas en factoraje. No obstante, es una entidad pequeña en el sistema financiero nicaragüense, con participaciones de 0.2% en activos y créditos otorgados a junio de 2016.

El modelo de negocio se enfoca principalmente en servicios de descuento de documentos por cobrar, con una orientación al segmento empresarial, lo que es natural en el negocio de factoraje. La cartera crediticia se encuentra colocada en diversos sectores. CrediFactor fondea sus operaciones mediante emisiones de deuda y líneas de crédito con instituciones financieras.

Su estructura organizacional es simple y no tiene incidencia en las calificaciones. No posee subsidiarias ni forma parte de un conglomerado financiero. CrediFactor es propiedad de sus accionistas, y una familia concentra más de 50% de las acciones comunes. Además, cuenta con emisiones de acciones preferentes, en las que el Banco Interamericano de Desarrollo participa.

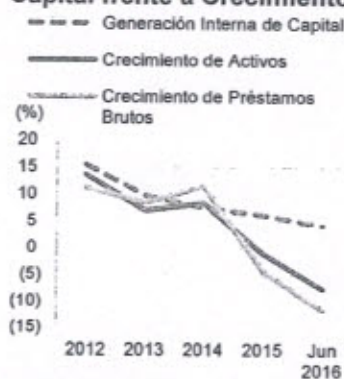
## Administración

En opinión de Fitch, el cuerpo gerencial de CrediFactor cuenta con conocimiento y experiencia amplios del negocio, así como trayectoria larga en la institución. El fundador de la entidad es el accionista mayoritario, gerente general y presidente de la Junta Directiva, lo que podría implicar concentración en la toma de decisiones. El gobierno corporativo se encuentra estructurado adecuadamente. La Junta Directiva es la máxima autoridad, define la estrategia y políticas internas y se compone de seis directores, quienes participan activamente en los comités de gobernanza de la entidad. Los créditos otorgados a partes relacionados son bajos. Estos representaban 1.1% del patrimonio de la entidad, a junio de 2016.

CrediFactor cuenta con objetivos definidos. Las metas estratégicas están enfocadas al factoraje electrónico, el cual será la base del crecimiento, de acuerdo con la administración. La entidad proyecta un crecimiento crediticio de 15% durante 2016 y se encuentra desarrollando nuevos productos y servicios que permitan una mayor diversificación de ingresos y mejorar su rentabilidad.

Fitch opina que el crecimiento estimado para 2016 constituirá un desafío dada la contracción crediticia observada en el primer semestre. Asimismo, se realizará un análisis estratégico integral que permitirá consolidar iniciativas y aumentar la eficiencia de la operación. La capacidad y experiencia de sus ejecutivos han sido clave para alcanzar los objetivos estratégicos. No obstante, la competencia alta y creciente en el mercado de factoraje fue una limitante para el crecimiento en los últimos períodos y para el cumplimiento de la estrategia planteada por la administración.

## Generación Interna de Capital frente a Crecimiento



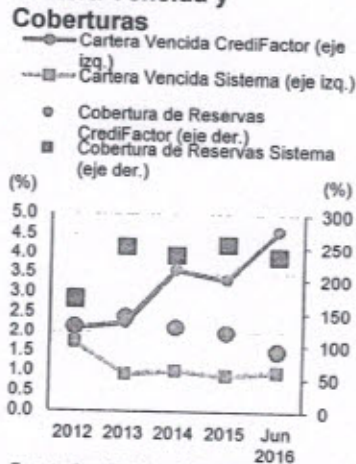
Fuente: CrediFactor.

## Apetito de Riesgo

CrediFactor posee un apetito de riesgo moderado, reflejado en la orientación empresarial del negocio. Sus políticas de colocación son estrictas y están bien delimitadas. El análisis del perfil crediticio de clientes y pagadores se realiza en diversas fases, y todas las operaciones son realizadas con recurso, de modo que el proveedor de las facturas asume el riesgo de incobrabilidad de los pagadores. En opinión de Fitch, los controles de riesgo son adecuados para la operación. La entidad realiza seguimiento y análisis al comportamiento de pago de sus deudores y las prácticas de cobranza son razonables y efectivas.

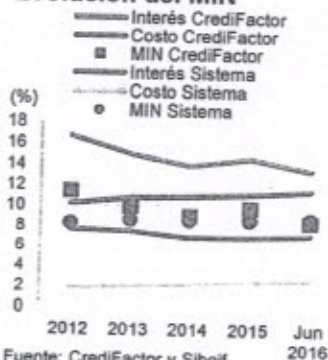
La competencia alta en el sector ha generado reducciones en el volumen de operación de CrediFactor, y se mantendrá como una limitante para el crecimiento de 2016, el cual será moderado. A junio de 2016, sus activos se habían reducido en 7.6%, derivado de una contracción crediticia de 11.6%. Sin embargo, la posición patrimonial se ha beneficiado por dicha reducción.

## Cartera Vencida y Coberturas



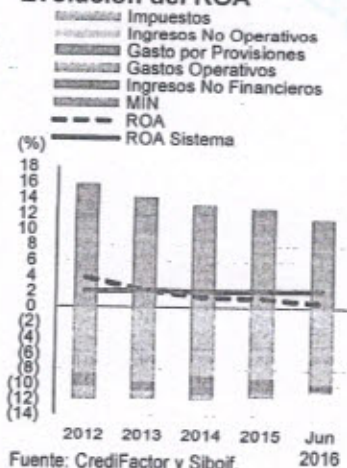
Fuente: Credifactor y Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sibolif).

## Evolución del MIN



Fuente: Credifactor y Sibolif.

## Evolución del ROA



Fuente: Credifactor y Sibolif.

Credifactor tiene exposición moderada a los riesgos principales de mercado. La entidad cuenta con una dolarización elevada en su balance, lo cual es común al sistema financiero nicaraguense, y tenía una posición larga que representaba 68.4% de las utilidades antes de impuestos, a junio de 2016. La predictibilidad en el tipo de cambio, derivado de la depreciación programada utilizada por el banco central, mitiga la exposición al riesgo cambiario.

Por otra parte, su MIN de 8.4% a junio de 2016 es similar al del promedio del sistema financiero de 8.8%, lo que expone moderadamente ante variaciones en las tasas pasivas. Sin embargo, el plazo promedio corto de las operaciones permite realizar ajustes rápidamente en las tasas activas y sus activos y pasivos sensibles a las tasas de interés poseen calce en todas sus bandas de tiempo, lo que ayuda a reducir la exposición ante variaciones imprevistas en el mercado.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

#### Concentración Alta en su Cartera Crediticia

Su cartera crediticia es de calidad inferior al sistema financiero nicaraguense y presenta un deterioro con tendencia al alza. Los créditos con mora mayor a 90 días representaban 4.6% del total a junio de 2016, mientras que el promedio del sistema era de 1%. Las concentraciones en sus carteras son elevadas, dado que los 20 mayores clientes cedentes de facturas representaban 56.4% del total y 3 veces (x) su patrimonio. Los 20 mayores deudores constituían 47.2% y 2.5x el patrimonio. Lo anterior la expone ante deterioros imprevistos en los clientes.

Los créditos en moneda extranjera representan la totalidad de la cartera, lo cual es mitigado por la predictibilidad en el tipo cambiario. El aumento en el deterioro ha reducido las provisiones, las cuales representaban 91.2% de la cartera vencida total a junio de 2016, el punto más bajo de su historia reciente e inferior al promedio del sistema financiero de 235.8%. Por otra parte, el total de la cartera se encuentra garantizado con facturas de clientes y los castigos son bajos al constituir 1.5% del total de la cartera.

En opinión de Fitch, los controles de riesgo de la entidad serán clave para estabilizar los indicadores de calidad crediticia. No obstante, éstos se mantendrán en niveles similares en el corto plazo dado el crecimiento moderado que se estima para 2016.

## Ganancias y Rentabilidad

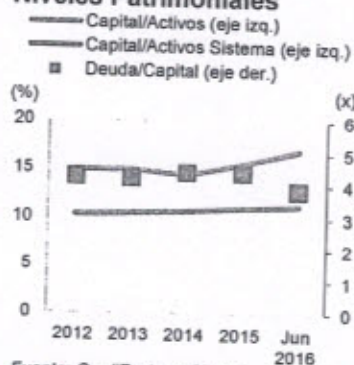
### Rentabilidad Presionada por Baja Eficiencia

Su rentabilidad se redujo en los últimos períodos, y se encontraba en sus niveles más bajos, a junio de 2016, derivado de disminuciones en su MIN y en su eficiencia operativa. El margen se ha visto limitado por la contracción crediticia resultado de la competencia creciente.

La eficiencia operativa de Credifactor es baja. A junio de 2016, sus gastos operativos absorbían 84.4% de sus ingresos y representaban 9.8% de sus activos, mientras que el sistema financiero presentaba 54.5% y 2.5%, respectivamente. El análisis estratégico que la administración ejecutará será clave para identificar iniciativas de mejora en la eficiencia operativa de la entidad.

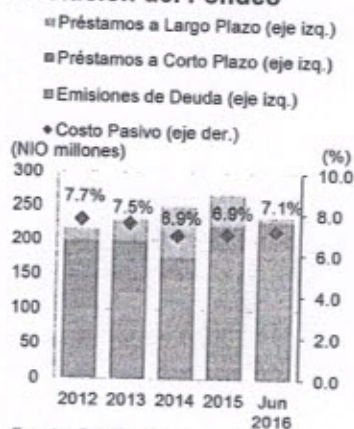
Por otra parte, los ingresos no financieros contribuyen considerablemente al representar 32.6% de los ingresos operativos a junio de 2016 y se componen principalmente de comisiones por factoraje e ingresos por diferencial cambiario. Los gastos por provisiones son moderados y, a junio de 2016, tenían una reducción hasta 45.2% de la utilidad operativa antes de provisiones, desde 51.6% en diciembre de 2015. Fitch considera que mejoras en la rentabilidad de Credifactor provendrían de un fortalecimiento de su MIN, impulsado por aumentos en sus intereses de préstamos, así como de una mejora sostenible en sus niveles de eficiencia operativa.

## Niveles Patrimoniales



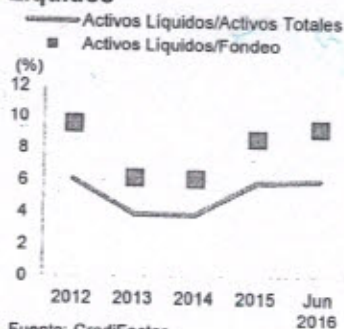
Fuente: CrediFactor y Sibolif.

## Evolución del Fondo



Fuente: CrediFactor.

## Evolución de Activos Líquidos



Fuente: CrediFactor.

## Capitalización y Apalancamiento

### Capitalización Adecuada

La capitalización de CrediFactor está en niveles acordes a sus operaciones. Su nivel de apalancamiento era 3.8x su patrimonio a junio de 2016, lo cual implica un capital más sano y mayor rentabilidad a sus accionistas. Por otra parte, la reducción en la rentabilidad de la entidad ha derivado en una generación interna de capital menor, la cual era de 4.2%. En mayo de 2016, la administración repartió dividendos correspondientes a acciones preferentes, y no se planea distribuir ganancias de acciones comunes, con el objetivo de fortalecer los niveles de capital de la entidad.

En ese sentido, la reducción crediticia permitió un aumento en el indicador de patrimonio sobre activos a junio de 2016, el cual alcanzó 17%, mientras que el promedio del sistema era de 11.3%. En opinión de Fitch, los niveles de capital se mantendrán en niveles similares en el corto plazo, dado que el crecimiento y desempeño de la entidad al cierre del período actual será moderado.

## Fondeo y Liquidez

### Fondeo Poco Diversificado y de Costo Alto

CrediFactor fondea sus operaciones principalmente con emisiones de deuda, los que representan 80.1% del fondeo total a junio de 2016, y corresponden a títulos estandarizados de renta fija de corto plazo, emitidos en dólares, aunque también tienen la opción de emitirlos a plazos mayores. Dichos títulos están garantizados con patrimonio de la entidad y han sido colocados en 82.5%.

La entidad complementa el fondeo con líneas de crédito con instituciones financieras (tres entidades financieras internacionales, dos bancos locales y un banco multilateral regional), y se encuentran disponibles en 70%. En opinión de Fitch, esta estructura de fondeo deriva en mayores costos en sus pasivos. Por otra parte, la administración de CrediFactor no planea emitir más emisiones de títulos, por lo que cualquier ampliación en el fondeo se realizaría mediante créditos institucionales, lo que permitiría una mayor diversificación y menores costos.

## Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Plazo	Garantía	Series*
Títulos Estandarizados de Renta Fija	Papel Comercial y Bonos de Inversión	USD	8 millones	De 181 a 366 días por serie	Patrimonial	CRE-12-2015-1, CRE-12-2015-2, CRE-12-2015-3, CRE-12-2015-4, CRE-12-2015-5, CRE-9-2015-3, CRE-12-2015-6, CRE-6-2015-3, CRE-12-2015-8, CRE-9-2015-4, CRE-12-2015-9, CRE-9-2015-5, CRE-12-2015-7, CRE-6-2015-4, CRE-9-2015-6, CRE-12-2015-10, CRE-12-2015-11, CRE-9-2015-7

\* Series vigentes al 30 de junio de 2016.  
Fuente: CrediFactor.

CrediFactor cuenta con niveles de liquidez bajos. A junio de 2016, sus activos líquidos representaban 9.3% de su fondeo total. No obstante, al igual que la mayoría de sus pasivos, los activos poseen plazos cortos, lo cual es natural en el negocio de factoraje y permite operar con posiciones de liquidez bajas. Además, los activos y pasivos de la entidad están calzados en todas sus bandas de tiempo, por lo que CrediFactor posee capacidad de pago oportuno de sus obligaciones, además de contar con una ventana de tiempo suficiente para ajustar tasas activas en caso de variaciones en las tasas pasivas. Deterioros no previstos en los perfiles de sus clientes podrían presionar los flujos proyectados y la liquidez de la institución.

## CrediFactor, S.A. Estado de Resultados

(NIO miles)	30 Jun 2016 6 meses (USD millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	0.8	23,593.3	53,184.3	48,703.8	49,446.5	
2. Otros Ingresos por Intereses	0.0	35.1	80.1	78.2	0.0	
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	4.1	0.0	
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	0.8	23,628.4	53,264.4	48,782.0	49,446.5	
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
6. Otros Gastos por Intereses	0.3	8,946.3	17,586.7	17,195.6	15,650.4	
7. Total Gastos por Intereses	0.3	8,946.3	17,586.7	17,195.6	15,650.4	
8. Ingreso Neto por Intereses	0.5	14,682.1	35,677.7	31,586.4	33,796.1	
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
14. Otros Ingresos Operativos	0.1	3,593.0	6,057.2	9,424.2	9,140.2	
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.1	3,515.2	7,363.1	8,534.9	8,581.4	
16. Gastos de Personal	0.2	7,108.2	13,420.4	17,959.1	15,721.6	
17. Otros Gastos Operativos	0.3	9,366.1	18,041.0	16,964.5	12,946.2	
18. Total Gastos Operativos	0.6	18,390.6	34,747.4	32,869.6	28,667.8	
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	33,147.2	26,981.1	
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.1	3,399.7	14,350.7	16,675.9	22,536.6	
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.1	1,536.2	7,403.9	9,536.2	5,295.3	
23. Utilidad Operativa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.1	1,863.5	6,946.7	7,139.7	17,241.3	
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	
29. Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
30. Gastos de Impuestos	0.1	1,863.5	6,946.7	7,139.7	17,241.3	
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	0.0	576.9	2,206.1	2,209.3	5,227.2	
32. Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	3,495.1	0.0	
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	1,266.6	4,740.7	4,930.4	12,014.2	
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
37. Ingreso Ajustado por Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.0	1,266.6	4,740.7	4,930.4	12,014.2	
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	1,266.6	4,740.7	4,930.4	12,014.2	
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	2,670.8	4,205.0	
	n.a.	n.a.	974.8	623.6	0.0	
Tipo de Cambio		USD1 = NIO28.61420	USD1 = NIO27.92830	USD1 = NIO26.59840	USD1 = NIO25.80000	USD1 = NIO24.12550

n.a.: no aplica.

Fuente: CrediFactor.

## CrediFactor, S.A. Balance General

(NIO miles)	30 Jun 2016 6 meses (USD millones)		31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>Activos</b>						
<b>A. Préstamos</b>						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	11.3	322,639.9	365,141.1	379,600.7	342,071.8	292,910.6
5. Otros Préstamos	0.0	704.1	674.6	2,774.3	813.3	23,208.2
6. Menos: Reservas para Préstamos	0.5	13,558.6	14,581.6	17,462.7	11,065.0	8,541.6
7. Préstamos Netos	10.8	309,785.5	351,234.1	364,912.3	331,820.1	307,577.1
8. Préstamos Brutos	11.3	323,344.1	365,815.7	382,375.0	342,885.1	316,118.7
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	0.5	14,862.9	12,187.9	13,678.3	7,701.5	6,679.0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
<b>B. Otros Activos Productivos</b>						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.7	19,496.4	22,337.5	15,243.0	8,888.8	20,630.6
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
9. Total Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-n.a.	n.a.	0.0	0.0
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	11.5	329,281.9	373,571.6	360,155.3	340,708.9	328,207.7
<b>C. Activos No Productivos</b>						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	0.1	2,431.5	752.9	5.0	5,358.3	23.0
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Activos Fijos	0.1	2,796.9	2,873.4	3,017.9	3,551.7	3,769.7
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
10. Otros Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
11. Total Activos	1.0	27,361.2	14,584.9	12,525.3	15,623.7	9,369.4
<b>Tipo de Cambio</b>	12.6	361,871.4	391,782.7	395,703.5	365,242.5	341,369.8
		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		NIO28.61420	NIO27.92830	NIO26.59840	NIO25.80000	NIO24.12550

n.a.: no aplica.

Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A.  
Balance General

(NIO miles)	30 Jun 2016 6 meses (USD millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1.4	39,894.0	37,237.7	33,248.0	75,362.2
9. Obligaciones Senior a más de un Año	1.4	39,894.0	37,237.7	33,248.0	199,462.7
10. Obligaciones Subordinadas	0.3	7,153.6	46,528.7	74,474.9	31,664.8
11. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	0.3	7,153.6	46,528.7	74,474.9	0.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	31,664.8
14. Obligaciones Negociables	6.6	188,853.7	184,328.8	142,461.0	0.0
15. Total Fondo	8.2	235,901.3	268,093.2	250,184.0	124,100.6
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>				231,127.5	216,852.9
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	560.0	1,587.1	1,550.4	2,458.4
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.3	8,211.3	8,240.2	10,515.7	2,834.9
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,611.1
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
9. Otros Pasivos	1.6	46,290.8	43,266.0	66,974.4	57,991.1
10. Total Pasivos	10.2	290,963.4	321,186.5	329,224.4	301,023.0
<b>F. Capital Híbrido</b>					286,935.8
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.3	9,386.9	9,386.9	9,386.9	9,386.9
<b>G. Patrimonio</b>					3,429.0
1. Capital Común	2.2	61,521.2	61,209.3	57,092.2	54,832.6
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Total Patrimonio	2.2	61,521.2	61,209.3	57,092.2	54,832.6
7. Total Pasivos y Patrimonio	12.6	361,871.4	391,782.7	395,703.5	365,242.5
8. Nota: Capital Base según Fitch	2.2	61,521.2	61,209.3	57,092.2	54,832.6
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
	NIO28.61420	NIO27.92830	NIO28.59840	NIO25.80000	NIO24.12550

n.a.: no aplica.

Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A.  
Resumen Analítico

(%)	30 Jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	13.77	14.98	14.35	15.66	17.24
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	13.52	14.65	13.95	15.02	16.70
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.14	6.93	6.88	7.50	7.68
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.40	9.81	9.03	9.92	11.41
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos / Activos Productivos Promedio	7.52	7.78	6.30	8.64	9.63
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes / Activos Productivos Promedio	8.40	9.55	8.85	9.92	11.41
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	32.62	27.33	36.25	34.70	31.75
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	84.40	70.77	66.34	67.96	54.49
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	9.81	9.11	8.81	9.67	8.63
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	11.14	24.20	29.13	29.33	49.53
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	1.81	3.76	4.47	4.56	7.21
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	45.19	51.59	57.19	26.24	23.50
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6.11	11.71	12.47	21.63	37.89
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.99	1.82	1.91	3.36	5.52
9. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	4.22	7.99	8.61	15.08	26.40
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0.69	1.24	1.32	2.34	3.84
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	4.22	7.99	8.61	15.08	26.40
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	0.69	1.24	1.32	2.34	3.84
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	30.96	31.76	30.94	30.32	30.32
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	17.00	15.62	14.43	15.01	14.94
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00
7. Patrimonio / Activos Totales	17.00	15.62	14.43	15.01	14.94
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	20.56	12.65	33.25	35.00
9. Generación Interna de Capital	4.21	6.15	7.54	9.78	15.31
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	(7.63)	(0.99)	8.34	6.99	13.50
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(11.81)	(4.33)	11.52	8.47	11.12
3. Préstamos Mora Mayor a 90 Días / Préstamos Brutos	4.60	3.33	3.58	2.25	2.11
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	4.19	3.99	4.57	3.23	2.70
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora Mayor 90 Días	91.22	119.64	127.67	143.67	127.89
6. Préstamos Mora Mayor 90 Días – Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	2.12	(3.91)	(6.63)	(6.13)	(3.65)
7. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	2.12	(3.91)	(6.63)	(6.13)	(3.65)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.90	2.09	2.81	1.33	1.85
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1.49	2.90	0.76	0.51	n.a.
10. Préstamos Mora Mayor a 90 Días + Actividad Adjudicados / Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	4.60	3.33	3.58	2.25	2.11
<b>F. Fondo</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 Fondo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00
4. Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Fondo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: CrediFactor.

Las calificaciones emitidas representan la opinión de la sociedad calificadoradora 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 © 2016 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 disseminación 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".