

Fitch Centroamérica, S.A.
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95
Apartado 10828-1000
San José, Costa Rica

06 de noviembre de 2018
FITCHCA NI-30-2018

Doctor
VICTOR M. URCUYO V.
Superintendente
Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras
Managua, Nicaragua

Estimado Doctor Urcuyo:

En cumplimiento a la NORMA SOBRE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO, Resolución No. CD-SIBOIF-464-1ENE30-2017, de manera atenta me permito remitir el reporte y el documento que sustenta la calificación nacional de riesgo de CrediFactor, S.A., según consta en sesión ordinaria No. 018-2018 del Comité de Calificación de Riesgo de Fitch Centroamérica, S.A., de fecha 26 de octubre de 2018.

Atentamente,



Eric Fabricio Campos Bolaños
Director Ejecutivo

CrediFactor, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	D(nic)
Corto Plazo	D(nic)

Emisiones

Títulos Estandarizados de Renta Fija de Largo Plazo	D(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija de Corto Plazo	D(nic)

Resumen Financiero

CrediFactor, S.A.

(NIO millones)	30 jun 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	13.8	14.2
Activos Totales	436.2	437.0
Capital Total	70.6	70.0
Utilidad Operativa	1.6	3.3
Utilidad Neta	0.4	0.8
ROAA (%)	0.2	0.2
ROAE (%)	1.1	1.2
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles (%)	16.2	16.0

Fuente: CrediFactor, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Factores Clave de las Calificaciones

Incumplimiento de Pagos: Las calificaciones de CrediFactor S.A. (CrediFactor) y sus emisiones reflejan el incumplimiento en el pago de sus obligaciones en los plazos y términos originalmente pactados. Como consecuencia del deterioro en el entorno operativo nicaragüense desde abril de 2018, cuando inició la crisis sociopolítica, el perfil de fondeo y liquidez de la entidad se debilitó progresivamente y se redujeron sus opciones limitadas de financiamiento. Además, la prolongación de los sucesos podría representar presiones adicionales en la liquidez de la entidad en el corto plazo.

Rentabilidad Presionada: A junio de 2018, la utilidad operativa respecto a los activos ponderados por riesgo se mantuvo cercana a 0.4% desde diciembre de 2017, aunque fue menor a su promedio histórico de 2% durante 2013–2016. A pesar de ello, Fitch estima que los indicadores de rentabilidad disminuirán dado el ambiente operativo y un aumento potencial en sus costos de fondeo y constituciones de provisiones por deterioro de préstamos.

Calidad de Cartera Expuesta a Concentraciones Altas: La agencia opina que el deterioro de la calidad de cartera estaría relacionado con el deterioro mayor del entorno, aunado a la concentración alta en sus 20 mayores deudores. La mayoría de estos son proveedores del gobierno y representaron 50% del portafolio a diciembre de 2017. A junio de 2018, los créditos con mora mayor de 90 días representaron 1.5% del total desde 0.8% en diciembre 2017. La entidad endureció sus políticas de otorgamiento al segmento para evitar incrementos en su morosidad; sin embargo, Fitch estima que la morosidad continuará aumentando.

Franquicia Pequeña: CrediFactor es una empresa especializada en factoraje en el mercado nicaragüense. No obstante, el sector posee una competencia fuerte que ha limitado el crecimiento de la entidad en años recientes. Además, presenta una escala de operaciones baja en el sistema financiero (junio 2018: 0.2% de los activos totales) y Fitch espera que estas se mantengan bajas en el corto plazo debido a las adversidades del entorno en el país y las presiones de liquidez que enfrenta.

Capitalización Aún Razonable: Fitch considera que ante una prolongación de la crisis política en Nicaragua, el capital podría afectarse ante posibles deterioros en sus deudores mayores, dada la concentración alta de estos en su cartera total, además de cambios en su rentabilidad que ocasionen pérdidas operativas. A junio de 2018, su deuda fue de 4.1 veces (x) el capital tangible y los 20 mayores deudores comprendieron 5.8% del patrimonio.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cumplimiento de Pagos: Considerando el nivel actual de las calificaciones de CrediFactor, estas podrían modificarse al alza si se presentase un cumplimiento sostenido y oportuno en el pago de sus obligaciones.

Analistas

Guillermo Marcenaro
+503 2516-6610
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

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

Presentación de Estados Financieros

El informe se basa en los estados financieros (EE. FF.) auditados para los cierres fiscales de 2015 a 2017 y no auditado para junio 2018. Los cierres fiscales fueron auditados por PricewaterhouseCoopers y se emitieron opiniones sin salvedades para todos los períodos. Los EE. FF. son presentados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas, emitido por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Siboif), de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua, los cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en algunos aspectos.

Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Entorno Operativo

En opinión de Fitch, luego de seis meses de que la crisis sociopolítica en Nicaragua iniciara, no se visualiza una normalización del entorno operativo de las instituciones financieras. Aunque la intensidad de las protestas y la violencia por parte de la policía y seguidores del presidente contra civiles han disminuido, la incertidumbre permanece y con ello se mantienen los riesgos en el entorno.

El índice de actividad económica nicaragüense, afectada por la crisis política, se redujo en 3.9% a agosto de 2018 respecto al nivel del mismo mes en 2017. Fitch estima un decrecimiento de la economía de 2% para 2018, muy inferior a su tasa de crecimiento promedio reciente de 5%. Por otra parte, Fitch opina 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 incierto.

El sistema bancario ha resistido la crisis a pesar de ciertas vulnerabilidades estructurales. La participación amplia de depósitos a la vista (73% de los depósitos totales a junio de 2018) y la dolarización financiera alta aumentan la exposición de las instituciones financieras a un debilitamiento de la confianza de los participantes del mercado. Los bancos calificados por Fitch han mostrado resistencia, mientras que las instituciones financieras no bancarias, al ser más pequeñas y con un modelo de negocio concentrado, han presentado una sensibilidad mayor al entorno adverso y un deterioro en su perfil crediticio.

La industria bancaria ha enfrentado una reducción importante de depósitos del público, de 20.7%, entre el 18 de abril y el 26 de septiembre de 2018, con base en cifras del BCN. Sin embargo, los bancos han sostenido niveles buenos de liquidez, al reducir su crecimiento crediticio y obtener más financiamiento institucional.

Perfil de la Compañía

Franquicia Pequeña y Especializada

CrediFactor es una institución especializada en operaciones de factoraje en Nicaragua. Se caracteriza por ser un competidor pequeño en el sistema financiero local con participaciones que rondaron 0.2%, para activos y créditos otorgados, a junio de 2018. En opinión de Fitch, la franquicia de CrediFactor se ha debilitado por el incumplimiento de pago reciente y la revocatoria de la autorización para realizar oferta pública de títulos de valores de renta fija por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), por lo que la entidad deberá hacer frente a un riesgo reputacional mayor.

El modelo de negocio de CrediFactor se enfoca principalmente en servicios de descuento de documentos por cobrar, con orientación al segmento empresarial. La mayoría de su cartera corresponde a empresas dedicadas a los sectores de servicios, agropecuario, construcción y comercio.

Su estructura organizacional es simple, acorde con una institución financiera estándar, y no tiene incidencia en las calificaciones. No posee subsidiarias ni forma parte de un conglomerado financiero. CrediFactor es propiedad de sus accionistas particulares y, entre ellos, una familia concentra más de 50% de las acciones comunes.

Administración

Fitch considera que los objetivos estratégicos de la compañía exhiben variabilidad y esta se ha agudizado debido al entorno desafiante en Nicaragua. En cuanto a la ejecución de sus metas, Fitch estima que estará expuesta a la superación de su situación actual de incumplimiento de pago de la emisión de Títulos Estandarizados de Renta Fija en octubre de 2018.

En opinión de Fitch, el cuerpo gerencial de CrediFactor cuenta con conocimiento y experiencia amplios del negocio, así como con una 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.

Apetito de Riesgo

Debido a la incertidumbre en el entorno operativo en Nicaragua, la institución consideró dejar de atender ciertos sectores económicos mientras los problemas persistan, además de evaluar de manera más minuciosa a clientes relacionados con el gobierno. Asimismo, las operaciones nuevas se realizan a clientes con perfiles de riesgo menor, pero su apetito de riesgo continúa moderado, reflejado en la orientación empresarial del negocio. A junio de 2018, los préstamos decrecieron 8.2% frente a diciembre 2017, tendencia que podría acrecentarse en los próximos meses por las presiones a su fondeo, debido al incumplimiento de pagos y la dificultades para conseguir financiamiento adicional.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Fitch considera que la calidad de cartera de CrediFactor está presionada, debido al deterioro en la actividad económica local y, consecuentemente, del perfil crediticio de sus clientes, no obstante, con cifras a junio de 2018, el indicador de morosidad aún era moderado, pues los préstamos con mora mayor a 90 días rondaron 1.5% desde 0.8% a diciembre de 2017. Como medidas paliatorias para afrontar el incremento en mora, la entidad incrementó la readecuación de plazos. Fitch opina que el probable deterioro adicional de la calidad de cartera estaría relacionado con el deterioro mayor del entorno y su efecto podría ser contrarrestado parcialmente por las políticas de riesgo más selectivas en los sectores a atender y gestión de cobro intensificada.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch estima que la rentabilidad de CrediFactor tiene una tendencia a la baja. A junio de 2018, la utilidad neta antes de impuestos fue cercana a 0.4% de los activos promedio, menor a su promedio histórico de 2% durante 2013–2016. Fitch estima que los indicadores de rentabilidad continuarán disminuyendo como consecuencia del entorno, el cual propicia el decrecimiento de su portafolio y aumentos en sus gastos por provisiones y costos de fondeo luego del incumplimiento en el pago de su emisión de deuda, ante lo cual Fitch dará seguimiento estrecho.

En lo que respecta a los gastos por constitución de reservas sobre préstamos totales, hasta junio de 2018 fueron bajos y menores que el promedio histórico (junio 2018: 0.5%; diciembre 2017–2014: 1.9%); sin embargo, el deterioro en sus clientes mayores acrecentaría el gasto e impactaría las utilidades y su patrimonio.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que, ante la prolongación de la crisis política en Nicaragua, el capital podría ser afectado por deterioros en sus 20 mayores deudores. Esto sucedería dada la concentración alta de su cartera total y cambios en su rentabilidad que ocasionaran pérdidas operativas. Si bien, a junio de 2018, el capital de CrediFactor ha sido estable y no se había visto afectado por el decrecimiento de su volumen de negocios ni su rentabilidad baja, en un escenario potencial de incursión de pérdidas por deterioros en cartera o costos mayores de fondeo, esto podría afectar sus indicadores de capital futuros, ante lo cual Fitch dará seguimiento.

Fondeo y Liquidez

Incumplimiento de Pagos

Como consecuencia del deterioro en el entorno operativo nicaragüense desde abril de 2018, cuando inició la crisis sociopolítica, el perfil de fondeo y liquidez de la entidad se debilitó progresivamente y sus opciones limitadas de financiamiento se redujeron. A junio de 2018, 78% del fondeo se conformaba de emisiones de valores en el mercado local, mientras que el resto eran préstamos institucionales. Por lo tanto, su exposición al sentimiento de mercado era alta y dependía de la disposición de los inversionistas para renovar los vencimientos de la deuda.

Como consecuencia de lo anterior, CrediFactor incumplió con el pago correspondiente al 24 de octubre de 2018, de su emisión de Títulos Estandarizados de Renta Fija, debido al debilitamiento paulatino de su capacidad financiera de corto plazo. Ante este incumplimiento, el 25 de octubre de 2018, la SIBOIF resolvió revocar la autorización otorgada a la entidad para realizar oferta pública de valores de renta fija, por lo que Fitch considera que CrediFactor tendrá una capacidad muy limitada de cumplir de forma oportuna con sus obligaciones financieras.

Calificación de Deuda

Las calificaciones de los títulos estandarizados de renta fija están alineadas con la calificación de corto plazo de CrediFactor, debido a la ausencia de subordinación y garantías específicas.

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Plazo	Garantía	Series ^a
Títulos Estandarizados de Renta Fija	Papel Comercial y Bonos de Inversión	USD	8 millones	De 181 a 366 días por serie	Patrimonial	CRE-9-2017-7, CRE-12-2017-6, CRE-6-2018-1, CRE-12-2017-7, CRE-9-2017-8, CRE-3-2018-1, CRE-12-2017-8, CRE-12-2017-9, CRE-12-2017-10, CRE-9-2017-9, CRE-9-2017-10, CRE-9-2018-1, CRE-12-2017-11, CRE-12-2017-12, CRE-9-2018-2, CRE-12-2018-1, CRE-12-2018-2, CRE-12-2018-3, CRE-12-2018-4, CRE-12-2018-5

^aSeries vigentes al 31 julio de 2018.
Fuente: CrediFactor.

CrediFactor, S.A. — Estado de Resultados

(NIO miles)	Jun 2018 ^a		Dic 2017 ^a Cierre Fiscal	Dic 2016 ^a Cierre Fiscal	Dic 2015 ^a Cierre Fiscal
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos			
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	0.8	26,048.5	58,990.3	51,018.3	53,184.3
Otros Ingresos por Intereses	0.0	9.1	18.1	70.4	80.1
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	0.8	26,057.6	59,008.4	51,088.7	53,264.4
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos por Intereses	0.4	12,042.2	25,572.0	18,966.7	18,275.5
Total de Gastos por Intereses	0.4	12,042.2	25,572.0	18,966.7	18,275.5
Ingreso Neto por Intereses	0.4	14,015.4	33,436.4	32,121.9	34,988.9
Comisiones y Honorarios Netos	0.1	1,927.7	8,131.1	9,442.8	8,364.9
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
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	0.2	7,378.8	8,752.2	5,757.2	5,744.2
Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.3	9,306.5	16,883.3	15,199.9	14,109.1
Ingreso Operativo Total	0.7	23,321.9	50,319.7	47,321.9	49,098.0
Gastos de Personal	0.3	8,000.1	18,318.7	18,463.8	18,041.0
Otros Gastos Operativos	0.4	11,964.7	23,730.7	19,320.5	16,706.4
Total de Gastos Operativos	0.6	19,964.7	42,049.4	37,784.2	34,747.4
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.1	3,357.1	8,270.2	9,537.6	14,350.7
Cargo por Provisiones para Préstamos	0.1	1,800.0	4,970.0	5,186.2	7,403.9
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	0.0	1,557.1	3,300.2	4,351.4	6,946.7
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.	365.2	0.0	n.a.
Gastos No Recurrentes	0.0	687.0	1,745.9	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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	0.0	870.1	1,919.5	4,351.4	6,946.7
Gastos de Impuestos	0.0	474.2	1,138.8	1,317.2	2,206.1
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	0.0	396.0	780.6	3,034.2	4,740.7
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	0.0	396.0	780.6	3,034.2	4,740.7
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	0.0	396.0	780.6	3,034.2	4,740.7
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	0.0	225.8	1,819.2	974.8	623.6

^a Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.

Fuente: CrediFactor, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

CrediFactor, S.A. — Balance General

(NIO miles)	Jun 2018 ^a		Dic 2017 ^a Cierre Fiscal	Dic 2016 ^a Cierre Fiscal	Dic 2015 ^a Cierre Fiscal
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos			
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Corporativos y Comerciales	11.4	358,656.3	389,527.8	399,449.8	365,141.1
Otros Préstamos	0.2	7,054.2	1,346.8	2,714.9	674.6
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	0.3	8,822.2	7,022.2	5,429.4	14,581.6
Préstamos Netos	11.3	356,888.3	383,852.3	396,735.3	351,234.1
Préstamos Brutos	11.6	365,710.5	390,874.6	402,164.7	365,815.7
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	0.2	5,429.4	3,028.4	2,032.5	12,187.9
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.2	5,238.5	14,016.1	7,067.5	22,337.5
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	11.5	362,126.7	397,868.5	403,802.8	373,571.6
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.3	8,495.4	266.3	26,322.6	752.9
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	0.3	9,564.9	10,251.9	2,940.0	n.a.
Activos Fijos	0.4	12,333.7	13,853.6	2,561.9	2,873.4
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.0	6.8	6.8	1,773.8	1,814.0
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	1.4	43,645.8	14,724.0	19,969.8	12,770.9
Total de Activos	13.8	436,173.2	436,971.0	457,370.9	391,782.7

^a Tipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.

Continúa en página siguiente.

Fuente: CrediFactor, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

CrediFactor, S.A. — Balance General (Continuación)

(NIO miles)	Jun 2018 ^a		Dic 2017 ^a Cierre Fiscal	Dic 2016 ^a Cierre Fiscal	Dic 2015 ^a Cierre Fiscal
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos			
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	2.0	63,208.4	96,243.5	76,095.6	37,237.7
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	2.0	63,208.4	96,243.5	76,095.6	37,237.7
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	11,145.0	12,084.0
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	47,504.4	34,444.7
Total de Fondo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	58,649.4	46,528.7
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	7.2	228,512.0	218,923.3	193,543.0	184,326.8
Total de Fondo	9.2	291,720.3	315,166.8	328,288.0	268,093.2
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	9.2	291,720.3	315,166.8	328,288.0	268,093.2
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.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	400.4	431.8	715.8	1,587.1
Pasivos por Impuesto Diferido	0.1	2,943.6	3,346.7	0.0	0.0
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	1.9	61,109.7	38,599.8	55,711.5	51,506.2
Total de Pasivos	11.3	356,174.0	357,545.1	384,715.3	321,186.5
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	0.3	9,386.9	9,386.9	9,386.9	9,386.9
Patrimonio					
Capital Común	2.0	62,400.3	62,230.1	63,268.7	61,209.3
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	0.3	8,212.1	7,808.9	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	2.2	70,612.4	70,039.1	63,268.7	61,209.3
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	2.5	79,999.2	79,425.9	72,655.6	70,596.2
Total de Pasivos y Patrimonio	13.8	436,173.2	436,971.0	457,370.9	391,782.7
Nota: Capital Base según Fitch	2.2	70,605.6	70,032.2	61,495.0	59,395.3

^aTipo de Cambio: 2018 – USD1 = NIO31.545; 2017 – USD1 = NIO30.78; 2016 – USD1 = NIO29.3247; 2015 – USD1 = NIO27.9283. n.a. – no aplica.

Fuente: CrediFactor, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

CrediFactor, S.A. — Resumen Analítico

(%)	Jun 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.46	15.40	14.26	14.92
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	13.66	15.47	14.76	15.22
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.88	7.76	6.71	7.22
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.24	8.73	8.97	9.80
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6.31	7.43	7.52	7.73
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	7.12	8.25	8.70	9.63
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	85.61	83.56	79.85	70.77
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	53.62	60.10	54.38	51.59
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.71	0.74	1.11	1.87
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	39.90	33.55	32.12	28.74
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	9.09	9.40	9.61	9.33
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	9.62	12.85	15.39	24.25
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	1.53	1.85	2.42	3.85
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	4.46	5.13	7.02	11.74
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	1.14	1.21	4.90	8.01
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.18	0.17	0.77	1.27
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	1.14	1.21	4.90	8.01
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.18	0.17	0.77	1.27
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	54.49	59.33	30.27	31.76
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	16.19	16.03	13.50	15.23
Patrimonio/Activos Totales	16.19	16.03	13.83	15.62
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(4.81)	(5.70)	(5.52)	(4.03)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(4.80)	(5.70)	(5.37)	(3.91)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	57.02	233.05	32.13	13.15
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	1.48	0.77	0.51	3.33
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(6.44)	(2.81)	9.94	(4.33)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	162.49	231.88	267.12	119.64
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.94	1.30	1.50	2.12
Crecimiento de los Activos Totales	(0.18)	(4.46)	16.74	(0.99)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.41	1.80	1.35	3.99
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.89	4.15	2.94
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	4.00	3.31	1.23	3.33
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – no aplica.

Fuente: CrediFactor, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Información Regulatoria de Nicaragua

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	CrediFactor, S.A./Calificación Nacional de Largo y Corto Plazo/Calificación Nacional de Largo Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija/Calificación Nacional de Corto Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija
Fecha del Comité	26 de octubre de 2018
Número de Sesión	018-2018
Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible)	Calificación nacional de largo plazo en 'CCC(nic)', Observación Negativa. Calificación nacional de corto plazo en 'C(nic)', Observación Negativa. Calificación nacional de largo plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'CCC(nic)', Observación Negativa. Calificación nacional de corto plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'C(nic)', Observación Negativa.
Detalle de Emisiones	Títulos Estandarizados de Renta Fija de USD1000 (Papel Comercial, Bonos), Moneda: Dólares, Plazo: De 181 a 366 días por serie o más.

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: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".



Fitch Resuelve Observación Negativa y Baja Calificaciones Nacionales de CrediFactor a 'D(nic)'

Fitch Ratings-San Salvador-29 October 2018: Fitch Ratings resolvió la Observación Negativa de CrediFactor, S.A. (CrediFactor) y bajó sus calificaciones nacionales de Largo Plazo a 'D(nic)' desde 'CCC(nic)'; y, la de corto plazo a 'D(nic)' desde 'C(nic)'. Un listado completo de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

Fitch redujo las calificaciones de Credifactor luego que incumpliera con el pago correspondiente al 24 de octubre de 2018, de su emisión de Títulos Estandarizados de Renta Fija, debido al debilitamiento paulatino de su capacidad financiera de corto plazo. Ante este incumplimiento, en Acuerdo SIB-OIF-XXVI-528-2018 de fecha 25 de octubre de 2018, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) resolvió revocar la autorización otorgada a la entidad para realizar oferta pública de valores de renta fija, por lo que Fitch considera que Credifactor tendrá una capacidad muy limitada de cumplir de forma oportuna con sus obligaciones financieras.

El 15 de junio de 2018, Fitch colocó las calificaciones de Credifactor en Observación Negativa debido a la influencia alta del entorno operativo y del impacto que éste tendría en su desempeño financiero, principalmente en la capacidad de refinanciar sus pasivos. Posteriormente, el 27 de agosto de 2018, Fitch bajó la calificación de largo plazo de la entidad hasta 'CCC(nic)' desde 'BB+(nic)', a la vez que mantuvo la Observación Negativa, reflejando el debilitamiento en su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, dado el acceso limitado a fondos de contingencia y diversidad baja de fuentes de fondeo.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Credifactor y sus emisiones reflejan el incumplimiento en el pago de sus obligaciones en los plazos y términos originalmente pactados. Como consecuencia del deterioro en el entorno operativo nicaragüense desde abril de 2018, cuando inició la crisis sociopolítica, el perfil de fondeo y liquidez de la entidad se debilitó progresivamente y se redujeron sus opciones limitadas de financiamiento. A junio de 2018, 78% del fondeo de la institución estaba conformado por emisiones de valores en el mercado local, mientras el resto eran préstamos institucionales. Por lo tanto, su exposición al sentimiento de mercado era alta y dependía de la disposición de los inversionistas para renovar los vencimientos de la deuda.

Además, la entidad enfrenta un deterioro de activos y debilitamiento de su rentabilidad, que aunado a las concentraciones altas de su cartera, redujo los niveles de recuperación, presionando su liquidez. A junio de 2018, los 20 clientes mayores en la cartera de préstamos representaron alrededor de 50% del total y 5.8 veces (x) su patrimonio.

Credifactor, al poseer una franquicia pequeña (0.2% de los activos totales del sistema financiero a junio de 2018), un volumen de operaciones menor al de otras instituciones financieras y un modelo de negocios poco diversificado, ha mostrado una sensibilidad mayor al entorno adverso y un deterioro más pronunciado de su perfil crediticio.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Dado el nivel actual de las calificaciones de CrediFactor, estas podrían modificarse al alza en caso de presentarse un cumplimiento sostenido y oportuno en el pago de sus obligaciones.

Fitch tomó las siguientes acciones de calificación:

- Calificación Nacional de Largo Plazo baja a 'D(nic)' desde 'CCC(nic)';
- Calificación Nacional de Corto Plazo baja a 'D(nic)' desde 'C(nic)';
- Calificación Nacional de Largo Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija baja a 'D(nic)' desde 'CCC(nic)';
- Calificación Nacional de Corto Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija baja a 'D(nic)' desde 'C(nic)'.

Contactos Fitch Ratings:

Guillermo Marcenaro (Analista Líder)

Analista

+503 2516 6610

Fitch Centroamérica, S.A.

Edificio Plaza Cristal, Tercer Nivel

79 Avenida Sur y Calle Cuscatlán

San Salvador, El Salvador

Luis Guerrero (Analista Secundario)

Director Asociado

+503 2516 6618

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.fitchratings.com/site/centralamerica

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);
- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O ENTIDAD:

CrediFactor, S.A./Calificación Nacional de Largo y Corto Plazo/Calificación Nacional de Largo Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija/Calificación Nacional de Corto Plazo de Títulos estandarizados de Renta Fija

FECHA DEL COMITÉ: 26 de octubre de 2018

NÚMERO DE SESIÓN: 018-2018

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

"Calificación nacional de largo plazo en 'CCC(nic)', Observación Negativa.

Calificación nacional de corto plazo en 'C(nic)', Observación Negativa.

Calificación nacional de largo plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'CCC(nic)', Observación Negativa.

Calificación nacional de corto plazo de títulos estandarizados de renta fija en 'C(nic)', Observación Negativa."

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

"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."

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel.: +1 212 908 0526, Email: elizabeth.fogerty@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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.

The following issuer(s) did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure: CrediFactor, S.A.

Metodología(s) Aplicada(s)

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. 02 Aug 2018) (<https://www.fitchratings.com/site/re/10038720>)

Divulgación Adicional

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10050234#solicitation>)

Política de Endoso Regulatorio (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

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. 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.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.