

# La Hipotecaria, S.A. de C.V.

## Factores Clave de Clasificación

**Soporte de Grupo ASSA:** Las clasificaciones en escala nacional de La Hipotecaria, S.A. de C.V. (La Hipotecaria) y sus emisiones derivan de la capacidad y propensión potencial de soporte que su casa matriz, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA), clasificado internacionalmente por Fitch Ratings en 'BBB-' con Perspectiva Negativa, proveería en caso de requerirlo.

**Operación de Importancia Estratégica Alta:** Fitch considera que La Hipotecaria es estratégicamente importante para Grupo ASSA ya que dispone de productos y opera en segmentos de mercado complementarios para él. Fitch monitoreará la capacidad de Grupo ASSA de dar soporte a su filial ante la crisis internacional derivada de la pandemia. Las clasificaciones incluyen, con influencia alta, el riesgo por reputación que supondría para Grupo ASSA el incumplimiento de la subsidiaria debido a que podría tener un impacto negativo significativo e importante en los negocios del grupo.

**Riesgo de Transferencia y Convertibilidad Alto:** Fitch considera que la capacidad de Grupo ASSA de dar soporte y de La Hipotecaria de utilizarlo están influenciadas altamente por las limitaciones asociadas al riesgo país y a los riesgos de convertibilidad y transferencia de El Salvador. No obstante, la capacidad de proveer soporte de Grupo ASSA es manejable debido a la relación de tamaño entre matriz y filial; La Hipotecaria representa alrededor de 4% de los activos del grupo.

**Calidad de Activos Estable:** La entidad mantiene un apetito moderado de riesgo con estándares de colocación y gestión de riesgos adecuados que le permiten mantener niveles estables de morosidad; la mora mayor de 90 días a préstamos brutos fue de 2.6% a diciembre de 2020. Fitch no descarta presiones relacionadas con el entorno operativo retador.

**Rentabilidad Modesta:** Fitch estima que el volumen de negocios de la entidad podría estabilizarse, lo que favorecería la rentabilidad de la entidad. Sin embargo, el riesgo a la baja se mantiene debido a que los resultados podrían afectarse por un aumento en el gasto de provisiones debido a un posible deterioro de la cartera. Al cierre de 2020, la rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio disminuyó a 1.3% desde 1.9% en 2019. Lo anterior redujo la capacidad de La Hipotecaria de absorber pérdidas.

**Fondeo y Liquidez Adecuados:** La Hipotecaria mantiene un fondeo basado en líneas de crédito con instituciones multilaterales y emisiones de deuda de mediano plazo garantizadas y no garantizadas. Fitch estima que el riesgo de refinanciamiento de la entidad es controlado y está sostenido por los niveles crecientes de liquidez que representaron 5.3% de los activos totales hasta diciembre de 2020.

## Sensibilidades de Clasificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:**

Movimientos a la baja en la clasificación de La Hipotecaria y en sus emisiones podrían ocurrir si Fitch percibe una reducción tanto en la propensión como en la capacidad de soporte de Grupo ASSA hacia su subsidiaria. Esto también podría considerar la contingencia por la pandemia, esto es, si hubiera un deterioro continuo de la subsidiaria en El Salvador en función del entorno operativo.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:**

## Clasificaciones

La Hipotecaria, S.A. de C.V.

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo EAA+(slv)

## Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Estable

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva Fitch Ratings 2021: Bancos Latino-Americanos \(Diciembre 2020\)](#)

[Tendencias de los Entornos Operativos Bancarios para Mercados Fronterizos de Latinoamérica en 2021 \(Febrero 2021\)](#)

## Analistas

Nadia Calvo

+503 2516 6611

[nadia.calvo@fitchratings.com](mailto:nadia.calvo@fitchratings.com)

Mario Hernández

+503 2516 6614

[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

Acciones positivas en las clasificaciones de La Hipotecaria y en sus emisiones son poco probables dada la Perspectiva Negativa en las clasificaciones internacionales de Grupo ASSA. Sin embargo, alzas en las clasificaciones de riesgo de La Hipotecaria reflejarían una mejora en el perfil de riesgo de su accionista o una mejora en la percepción de la capacidad o la propensión para brindar soporte por parte de su casa matriz.

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
<b>Largo Plazo</b>	
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 con garantía	AAA(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO3 con garantía	AAA(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO4 con garantía	AAA(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía	AA+(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO3 sin garantía	AA+(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO4 sin garantía	AA+(slv)
<b>Corto Plazo</b>	
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 con garantía	N-1(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía	N-1(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO3 sin garantía	N-1(slv)

Fuente: Fitch Ratings

## Características Principales de las Emisiones

Tipo de Clasificación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto (millones)	Plazo máximo	Garantía
PBLHIPO4	Papeles bursátiles	USD	35	3 años	Patrimonial/ Fianza solidaria
PBLHIPO3	Papeles bursátiles	USD	35	1 año	Patrimonial
CILHIPO3	Certificado de Inversión	USD	50	10 años	Patrimonial/ Préstamos Hipotecarios / Fianza solidaria
CILHIPO4	Certificado de Inversión	USD	50	10 años	Patrimonial/ Préstamos Hipotecarios / Fianza solidaria

USD - Dólares estadounidenses.

Fuente: Fitch Ratings; La Hipotecaria

## Evaluación del Soporte Institucional

En opinión de Fitch, la fuente principal de soporte, si fuese requerido, provendría de su accionista en última instancia, Grupo ASSA. La Hipotecaria comparte sinergias fuertes con su matriz dada su participación en segmentos de mercado complementarios para muchas de sus filiales, incluido el segmento de seguros. La agencia también considera el riesgo de reputación alto para Grupo ASSA que el incumplimiento de una de sus filiales podría tener en su negocio. Por otro lado, considera que el riesgo país tiene una importancia alta ya que refleja el riesgo alto de transferencia y convertibilidad de El Salvador, incorporado en su bajo techo país de 'B'.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Entorno Operativo

El desempeño financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por la contracción económica provocada por la crisis sanitaria internacional. El entorno operativo aún es incierto y Fitch considera que la situación del sector bancario salvadoreño seguirá siendo desafiante en 2021, lo que impactará principalmente en la calidad de los activos y en la rentabilidad de las entidades, debido al dinamismo menor del negocio y al deterioro de la capacidad de pago de los prestatarios. Sin embargo, los efectos completos podrían empezar a verse una vez que terminen las medidas de alivio, que hasta ahora habían contenido el impacto.

### Perfil de Compañía

La Hipotecaria es una institución financiera no bancaria y no regulada, domiciliada en El Salvador. La entidad mantiene una participación de mercado pequeña, con préstamos que representan menos de 1% del total del sistema financiero local. Sin embargo, su especialización en financiar primeras hipotecas residenciales a clientes clasificados con ingresos medios y medios bajos, la posicionó, a diciembre de 2020, en el octavo lugar en ese segmento, con una participación de 3.7%. En un entorno que se ha visto afectado por la pandemia, sus ingresos han mostrado un cierto grado de estabilidad.

Por otra parte, La Hipotecaria se ha caracterizado por ser la única institución en Centroamérica, dedicada a la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios residenciales. La entidad se beneficia de un grado de integración alto con Banco La Hipotecaria (BLH) en Panamá, al atender un mismo nicho de mercado y ofrecer un mismo portafolio de productos hipotecarios. La entidad también se beneficia de su relación con Grupo ASSA, su accionista en última instancia, que tiene el liderazgo del mercado en Panamá asociado al negocio de los seguros.

### Administración y Estrategia

La estructura organizacional de La Hipotecaria se transformó en 2020, pasando de tener un vicepresidente ejecutivo en cada país del grupo a un modelo de vicepresidentes regionales. Con lo anterior se pretende tener una estructura administrativa más ágil, una definición y seguimiento de objetivos comunes más eficiente y una comunicación más rápida y estrecha entre los tres países. Esta nueva estructura organizacional se beneficia de un equipo gerencial con un grado alto de profundidad y experiencia, con una trayectoria probada en la industria, y se beneficia además del intercambio de conocimientos con su accionista final, Grupo ASSA.

El gobierno corporativo compartido con BLH, es sólido y proporciona una protección razonable de los intereses de los acreedores. Los objetivos estratégicos se mantienen en su mayor parte sin cambios, a pesar de las disrupciones causadas por la pandemia. El plan estratégico definido, común para los tres países, mantiene su enfoque en el fortalecimiento de su modelo de negocio, el logro de mayores eficiencias, expansión internacional y mejora de resultados. La entidad ha estimado de forma conservadora un crecimiento de la cartera y una rentabilidad cercana a la de 2020.

### Apetito de Riesgo

Fitch espera que el apetito de riesgo de La Hipotecaria continúe siendo prudente en el mediano plazo. La entidad se centra en hipotecas residenciales clasificadas como primera vivienda, a condiciones similares a las de mercado. La principal herramienta de cobro es a través de la deducción directa de nómina, que representa 70% de su cartera, lo que permite mantener controlada su calidad de activos.

La gestión de riesgos está centralizada en BLH, se apoya en diferentes comités de riesgo que se reúnen periódicamente y cuentan con la participación de miembros de la junta directiva y de los dos miembros independientes. La Hipotecaria se ha concentrado en la gestión de la calidad de sus activos aun cuando solo 2% de la cartera está bajo medidas de alivio. La gestión de riesgos ha probado su eficiencia y consistencia a través del ciclo económico, reflejado en la estabilidad

relativa de sus indicadores de morosidad y de su desempeño, ante el entorno actual más desafiante.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

Fitch estima que la calidad de los activos de La Hipotecaria mantendrá niveles similares a los de 2020, donde mostró un indicador de mora mayor de 90 días a préstamos brutos de 2.6% (2019: 2.4%) y de 2.8% considerando los castigos y los bienes adjudicados. Esto se debe a que el 98% de la cartera se encuentra pagando con normalidad, sin alivios, resultado de su modelo de negocios basado en el descuento de planilla, de las normas de colocación y del monitoreo del riesgo. La Hipotecaria no es una entidad regulada, por lo que no está obligada a aplicar las medidas de alivio definidas por el regulador local.

Sin embargo, Fitch no descarta desafíos relacionados con el entorno operativo presionado, además, estima que la concentración en un solo segmento y su franquicia limitada hacen que La Hipotecaria sea igual de susceptible al deterioro de la calidad de los activos que instituciones financieras nacionales de mayor tamaño.

Debido a la cobertura alta de las garantías reales, el indicador de reservas a cartera vencida se mantiene bajo (promedio de cuatro años: 15%). Sin embargo, durante 2020, La Hipotecaria constituyó reservas voluntarias adicionales, aumentando la cobertura a 31.5%. Por otra parte, la cartera de préstamos se encuentra bastante atomizada y los 20 mayores deudores representaron 3.3% de la cartera total a diciembre de 2020.

### Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio disminuyó a 1.3% para el cierre de 2020, desde 1.9% de finales de 2019, reduciendo la capacidad de La Hipotecaria de absorber pérdidas. Fitch estima que la rentabilidad podría mejorar en 2021, aunque el riesgo a la baja se mantiene debido a que los resultados podrían verse afectados por un aumento en el gasto de provisiones relacionado con un posible deterioro de la cartera. Sin embargo, el deterioro del indicador debería ser modesto debido a la recuperación del nivel de ingresos y comisiones percibidos; incluso en un escenario de estrés, la agencia espera que este indicador mantenga su estabilidad.

A diciembre de 2020, el margen de interés se mantuvo relativamente estable, aun cuando el entorno, afectado por la pandemia, limitó la recolección de ingresos en unos meses del año. Las iniciativas para reducir los gastos operativos ayudaron a reducir el impacto de la pandemia; sin embargo, no fueron suficientes para contrarrestar el incremento en el gasto de provisiones de la cartera deteriorada, redujo la rentabilidad de la entidad.

### Capitalización y Apalancamiento

Fitch espera que los indicadores de capital de la entidad sean estables para 2021. El indicador de depósitos y obligaciones a patrimonio tangible de La Hipotecaria fue de 4.6x a diciembre de 2020, similar al promedio de cuatro años de 4.9x, que ha sido favorecido por la rentabilidad generada, aunque decreciente, y de la ausencia de pago de dividendos, situación que no se espera que cambie a corto o medio plazo.

### Fondeo y Liquidez

La Hipotecaria sigue financiado mediante líneas de crédito con instituciones multilaterales y emisiones de deuda de mediano plazo (en una proporción promedio de 70/30). Fitch no espera ningún cambio en el perfil de fondeo de la entidad en el próximo año. Anteriormente, la entidad también obtuvo financiamiento a través de titularizaciones de préstamos hipotecarios a valor en libros con una amplia aceptación en el mercado internacional. Las líneas crediticias han sido contratadas con entidades de desarrollo y están completamente garantizadas por cartera de préstamos o aval de Grupo ASSA.

El riesgo de refinanciamiento de la entidad sigue estando controlado y se ve mitigado por los crecientes niveles de liquidez que hasta diciembre 2020 representaron 5.3% de los activos

totales (2019: 4.1%) para hacer frente a los vencimientos de las obligaciones a corto y mediano plazo. Asimismo, a la misma fecha la cobertura de pasivos de corto plazo incrementó a 22% de los activos líquidos desde 9% en 2019.

La Hipotecaria cuenta con un plan de contingencia de liquidez, definido por su casa matriz y está en la capacidad de ser activado en caso de ser necesario. Si bien la entidad opera con descargos estructurales de plazo, lleva un seguimiento preciso los vencimientos de sus obligaciones y de los de flujos requeridos.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Clasificación de emisor de largo plazo en 'AA+(slv)', Perspectiva Estable;
- Clasificación de emisor de corto plazo en 'F1+(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 garantizado por fianza solidaria de Grupo ASSA o Banco La Hipotecaria en 'AAA(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 garantizado por cartera hipotecaria en 'AAA(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en 'AAA(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 garantizado por cartera hipotecaria en 'AAA(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en 'AAA(slv)';
- Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en 'F1+(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 sin garantía en 'AA+(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 sin garantía en 'AA+(slv)';
- Clasificación de largo plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía en 'AA+(slv)';
- Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía en 'F1+(slv)';
- Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO3 sin garantía en 'F1+(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>

## Estado de Resultados

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD mill.	USD mill.	USD mill.	USD mill.
	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Reporte No Visto	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
<b>Ingresos</b>				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	9.1	8.5	9.4	8.4
Total de Gastos por Intereses	5.5	5.1	5.4	4.3
Ingreso Neto por Intereses	3.6	3.4	4.0	4.2
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	1.5	1.8	1.9	1.5
<b>Gastos</b>				
Total de Gastos No Financieros	2.8	2.8	2.8	2.7
Utilidad Operativa antes de Provisiones	2.4	2.5	3.1	3.0
Cargo por Provisiones	0.8	0.2	0.3	0.1
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	1.6	2.2	2.8	2.9
Utilidad antes de Impuestos	1.6	2.2	2.8	2.9
Utilidad Neta	0.9	1.4	1.8	1.9
Utilidad Integral según Fitch	0.9	1.4	1.8	1.9
Nota: EBITDA	7.2	7.4	8.4	7.3

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria

**Balance General**

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD mill.	USD mill.	USD mill.	USD mill.
<b>Activos</b>				
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>				
Préstamos Brutos	119.4	114.8	130.9	111.7
Préstamos Netos	118.4	114.5	130.7	111.5
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	119.4	114.8	130.9	111.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	1.0	0.3	0.2	0.2
Préstamos y Arrendamientos Netos	118.4	114.5	130.7	111.5
Otros Activos Productivos	0.4	0.4	0.4	0.8
Total de Activos Productivos	126.1	120.2	135.4	118.6
Total de Activos	129.1	121.4	136.4	119.1
<b>Pasivos y Patrimonio</b>				
<b>Deuda y Depósitos</b>				
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	31.1	53.2	73.5	19.8
Total de Fondeo de Largo Plazo	72.8	43.8	38.3	77.6
Total de Deuda y Depósitos	104.0	97.0	111.8	97.4
Total de Pasivos que Devengan Intereses	104.0	97.0	111.8	97.4
Total de Pasivos	106.0	99.2	115.7	100.1
Total de Patrimonio	23.1	22.1	20.7	19.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	23.1	22.1	20.7	19.0
Total de Pasivos y Patrimonio	129.1	121.4	136.4	119.1
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

Resumen Analítico

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
<b>Indicadores de Calidad de Activos (%)</b>				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	2.6	2.4	2.2	2.0
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	4.0	-12.3	17.1	13.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	31.5	11.8	7.7	8.5
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	9.4	11.2	13.3	11.2
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	0.1
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	-204.5	-184.2	-218.4
<b>Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)</b>				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	1.3	1.9	2.2	2.6
EBITDA/Ingresos Totales	68.0	72.2	74.4	73.1
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	26.0	26.8	24.4	26.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	7.2	10.4	14.3	16.2
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	32.4	9.5	8.3	3.7
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	1.3	1.3	1.1	1.0
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	-14,271.1	-10,473.7	-11,615.1
<b>Indicadores de Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	4.6	4.4	5.4	5.2
Deuda Más Depósitos/EBITDA	14.3	13.0	13.3	13.3
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	17.7	18.2	15.1	15.9
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	4.6	4.4	5.4	5.2
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA/Gasto por Interés	1.3	1.5	1.5	1.7
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	29.9	54.8	65.7	20.4
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 23/marzo/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 017-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--AUDITADA: 31/diciembre/2020;

--NO AUDITADA: N/A

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación de Emisor 'EAA+(slv)', Perspectiva Estable;

--Clasificación de Emisiones Garantizadas de largo plazo 'AAA(slv)' y de corto plazo 'N-1(slv)';

--Clasificación de Emisiones No Garantizadas de largo plazo 'AA+(slv)' y de corto plazo 'N-1(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".