

Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Respaldo de la Casa Matriz: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) reflejan la propensión y capacidad de su casa matriz, Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán), para respaldar a la subsidiaria, de ser necesario. La Perspectiva Negativa de la clasificación nacional de largo plazo de IFA refleja la Perspectiva Negativa de la clasificación de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en escala internacional de 'B' de su matriz Invatlán. En opinión de Fitch Ratings, IFA tiene una probabilidad alta de contar con apoyo directo o indirecto de Invatlán, de ser necesario.

Operación Estratégica para su Matriz: En opinión de Fitch, IFA y sus subsidiarias son una parte clave e integral del modelo de negocio financiero de Invatlán, así como de su estrategia de expansión regional. El Salvador es el segundo mercado estratégico de Invatlán por tamaño de activos consolidados, después de sus operaciones en Honduras.

Riesgo Reputacional Alto: Las clasificaciones también consideran el riesgo reputacional al que Invatlán y el resto de sus subsidiarias estarían expuestos en caso de un incumplimiento de IFA. Según Fitch, un incumplimiento de IFA podría ser financieramente manejable para su matriz debido a su tamaño moderado en términos de activos, pero causaría un daño reputacional alto.

Desempeño Financiero de IFA: El desempeño financiero de IFA no tiene implicaciones directas en sus clasificaciones, pero influye moderadamente en la evaluación de Fitch sobre la propensión de apoyo de Invatlán. El Gobierno salvadoreño declaró intenciones de llevar a cabo una reforma al sistema de pensiones, por lo que Fitch monitoreará de cerca las propuestas de reforma y evaluará los posibles impactos en el perfil de negocios y desempeño de Administradora de Fondos de Pensiones Confía (AFP Confía) y, como consecuencia, en la propensión de Invatlán a apoyar a IFA.

Calidad de Activos y Rentabilidad Operativa Presionadas: La exposición de IFA al riesgo crediticio deriva principalmente de su subsidiaria, Banco Atlántida El Salvador, S.A. (BA). A junio de 2021, IFA presentaba un índice de préstamos deteriorados de 0.57%; sin embargo, la cartera bajo medidas de alivio debido a la pandemia podría generar un aumento en la mora en los próximos meses. Fitch cree que la rentabilidad seguirá bajo presión mientras la economía continúe siendo afectada por la crisis de salud. A junio de 2021, la utilidad operativa sobre los activos totales promedio fue de 0.98%.

Riesgos de Financiamiento Mitigados por Soporte: Los indicadores de capital de IFA reflejan la posición patrimonial de su subsidiaria bancaria. A junio de 2021, el índice de capital del banco era un adecuado 14.5%, favorecido por un aumento de capital de USD15 millones y por AFP Confía, una empresa que no tiene deudas. Fitch cree que la estructura de fondeo y liquidez de IFA se beneficiaría del apoyo de su empresa matriz en el caso de posibles necesidades de liquidez. La mayor parte de esta estructura de fondeo replica la de BA, compuesta por depósitos de clientes. A junio de 2021, el indicador de préstamos a depósitos de IFA era 97.5%, proporción superior al promedio bancario de 87.8%.

Sensibilidades de Clasificación

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

- Una baja en las clasificaciones de Invatlán o un cambio negativo en su propensión para brindar soporte podría ejercer presión sobre las clasificaciones nacionales de IFA.

Clasificaciones

Escala Nacional
Nacional, Largo Plazo EA+(slv)

Perspectivas
Nacional, Largo Plazo Negativa

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 2019)

Metodología de Clasificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Inversiones Atlántida S.A. (Agosto 2021)

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (Abril 2021)

Analistas

Álvaro Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Rodrigo Contreras
+506 2296 9182
rodrigo.contreras@fitchratings.com

- Cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten sostenidamente el modelo de negocio, junto a operaciones de las subsidiarias de IFA que deriven en una reducción en la propensión de soporte por parte de Invatlán, podrían presionar las clasificaciones.

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

- Hay un potencial de alza limitado para las clasificaciones nacionales de IFA dada la Perspectiva Negativa de las clasificaciones de la matriz. Sin embargo, cualquier percepción por parte de Fitch de que exista una relevancia estratégica mayor de IFA para su matriz podría llevar a una mejora en sus clasificaciones.

Cambios Relevantes

Entorno Bancario Permanece con Retos Importantes

El perfil financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por el entorno operativo (EO), el cual presentó una contracción económica en 2020 por la crisis (PIB real: -7.9%) y se espera que exhiba una recuperación de 5.5% en 2021. Fitch considera que el EO del sector bancario de El Salvador enfrenta desafíos que podrían presionar su desempeño financiero, dada la capacidad de pago disminuida de los deudores mientras se consolida la reactivación económica. Asimismo, los riesgos políticos, el déficit fiscal, las restricciones de fondeo del Gobierno y la entrada en vigor de la Ley Bitcóin adicionan incertidumbre al mercado y podrían intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del EO. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana. Fitch también pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado frente al de otros países en Centroamérica, al contar con una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea y estándares contables que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Ley Bitcóin

Fitch prevé que las instituciones financieras clasificadas no poseerán bitcoins; por lo tanto, los riesgos financieros y de mercado a los que las instituciones se exponen ante la implementación de la Ley Bitcóin serán bajos. Además, no se espera un uso masivo del bitcóin en el país, considerando la volatilidad alta de su precio y los retos en cuanto a educación financiera y cobertura de internet. Asimismo, Fitch considera que la supervisión de los proveedores de servicios de activos virtuales (*virtual asset service providers*) será un factor relevante para que, a nivel sistémico, se conserve un marco apropiado de prevención de riesgo de lavado de dinero.

Finalización de Medidas Temporales de Alivio

El impacto de la pandemia en la calidad de las carteras de préstamos se ha empezado a observar en el tercer trimestre de 2021, dada la expiración de los programas de alivio en marzo de 2021. A agosto de 2021, la razón de cartera vencida registró 2.5% (promedio 2017-2020: 1.8%), mientras que el indicador de utilidad neta a activos totales (ROAA) fue de 1.2% (2017-2020: 0.9%). No obstante, el impacto en el desempeño financiero podría ser atenuado por la normativa aprobada a inicios de 2021, con la opción de aplicar una gradualidad en la constitución de reservas para los préstamos afectados, aunada a las iniciativas prudenciales de las instituciones, como el fortalecimiento de sus equipos de cobranza y el crecimiento en las provisiones para pérdidas crediticias.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de la Compañía

IFA tiene la finalidad exclusiva de tenencia de acciones de las empresas subsidiarias de la hondureña Invatlán [B, Perspectiva Negativa] en El Salvador. Pertenece en 100% a Grupo Financiero Atlántida de Honduras, en el que Invatlán es la tenedora de acciones del grupo.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros no consolidados a junio de 2021, así como de los cierres de 2020, 2019, 2018 y 2017. La entidad autorizó la publicación dichos estados financieros no consolidados intermedios. Los de los cierres 2017 y 2018 fueron auditados por Grant Thornton y los de 2019 y 2020, por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V.

La información fue preparada de acuerdo con las Normas Contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Además, se utilizó información complementaria proporcionada por la administración de IFA.

A agosto de 2021, IFA estaba conformada por Banco Atlántida El Salvador, S.A. (BA), su subsidiaria más grande en términos de activos, así como por la gestora de fondos de inversión Atlántida Capital, S.A., la casa de corredores de bolsa Atlántida Securities, S.A. de C.V., la compañía de seguros de personas Atlántida Vida, S.A., y AFP Confía [EAA-(slv), Perspectiva Estable], subsidiaria dedicada a la gestión de fondos de pensiones. Esta última destaca con relación a las otras por ser la mayor aportante de utilidades netas de IFA durante la primera mitad de 2021. El banco local tiene también una subsidiaria, Atlántida Titularizadora, que se creó en agosto de 2021 y es la tercera titularizadora en el mercado local.

Administración y Estrategia

Fitch opina que los cuerpos de administración y de gobernanza de las operaciones salvadoreñas de Grupo Atlántida son aptos y percibe un grado bueno de identificación con la cultura corporativa y objetivos estratégicos de la casa matriz. Los objetivos estratégicos de crecimiento son agresivos con el fin de obtener masa crítica dentro del mercado financiero local. Fitch opina que la ejecución de la estrategia de las subsidiarias de IFA podría seguir presentando desafíos ante el entorno operativo incierto.

Apetito de Riesgo

IFA no tiene exposición directa a riesgos debido a que es solamente una compañía tenedora. Los activos más relevantes de la tenedora son las inversiones en sus subsidiarias, seguidas por depósitos en bancos locales y activo fijo. Los estándares de colocación para préstamos e inversiones financieras, así como los controles de riesgo, corresponden solamente a los de sus subsidiarias.

A junio de 2021, el balance de IFA había crecido cerca de 8%. Su cartera de créditos aumentó cerca de 5%, aún con una tasa de crecimiento significativamente mayor que el promedio de la industria bancaria salvadoreña de 1.2%. La agencia estima que este crecimiento arriba del promedio continuará, dado el comportamiento de la principal subsidiaria y los planes de crecimiento agresivo de esta.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021 6 meses – Interino USD mill.	31 dic 2020 Cierre de año USD mill.	31 dic 2019 Cierre de año USD mill.	31 dic 2018 Cierre de año USD mill.	31 dic 2017 Cierre de año USD mill.
	No auditado	No auditado	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Reporte No Visto	Auditado - Reporte No Visto
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	7.5	6.5	n.a.	n.a.	n.a.
Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	0.1	n.a.	5.5	0.7	0.0
Ingreso Operativo Total	7.6	6.5	5.5	0.7	0.0
Gastos Operativos	0.5	2.7	0.9	0.5	0.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	7.1	3.8	4.6	0.2	-0.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	7.1	3.8	4.6	0.2	-0.4
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Impuestos	0.1	0.5	0.3	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	7.0	3.3	4.3	0.2	-0.4
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	7.0	3.3	4.3	0.2	-0.4
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- De los Cuales Están Vencidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Netos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	108.3	89.2	73.2	51.4	42.1
Total de Activos Productivos	108.3	89.2	73.2	51.4	42.1
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.1	1.1	6.8	6.7	4.6
Otros Activos	4.3	3.4	3.6	13.5	0.9
Total de Activos	112.7	93.7	83.6	71.6	47.6
Pasivos					
Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	0.1	0.1	0.1	0.1	n.a.
Otro Fondeo de Largo Plazo	1.6	1.7	8.3	7.2	n.a.
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	1.7	1.8	8.4	7.3	n.a.
Otros Pasivos	1.9	1.8	7.1	10.6	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	109.1	90.1	68.1	53.7	47.6
Total de Pasivos y Patrimonio	112.7	93.7	83.6	71.6	47.6

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFA.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	15.3	8.1	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	6.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	14.2	4.2	7.0	0.4	n.a.
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	96.8	96.2	81.5	75.0	100.0
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFA.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Fitch estima que la calidad de activos de IFA seguirá presentando presiones por la coyuntura económica en el futuro previsible. Esta calidad está representada principalmente por el comportamiento de la cartera crediticia de BA. A junio de 2021, el indicador de mora mayor de 90 días era un bajo 0.57%, favorable frente a un indicador de 2.3% del sistema bancario y explicado principalmente por la tasa de crecimiento alta de los créditos y la aplicación de medidas de alivio. En contraste, 28.3% de la cartera estuvo bajo medidas de alivio por la pandemia, aunado a 6.4% de créditos brutos sometidos a reestructuraciones y refinanciamientos. Esto, según la agencia, podría derivar en un aumento en la mora y en una recuperación económica lenta que impacte las exposiciones de clientes relativamente más riesgosos.

Fitch observa que la proporción de créditos reestructurados y refinanciados a junio de 2021 ha aumentado. Esto podría afectar sus indicadores de calidad de activos en el mediano a largo plazo, en la medida en que el ritmo de crecimiento de la cartera crediticia aminore. En la misma línea, el indicador de castigos netos de 0.24%, aunque es bajo, registró un aumento en relación con el 0.17% del cierre fiscal previo. Por su parte, a junio de 2021, el índice de cobertura de créditos vencidos fue un prudente 197%, mayor que su promedio de 121% del período 2017-2020 y superior al promedio de la banca de 159%.

Por otro lado, la cartera de inversiones de IFA representó cerca de 15% de los activos productivos y se enfoca fundamentalmente el portafolio de títulos valores de BA. Este último está concentrado principalmente en títulos del Estado salvadoreño y entidades vinculadas y representaba alrededor de 92% de dicho portafolio a junio de 2021. El 81% del portafolio con garantía soberana tiene un vencimiento máximo de 12 meses. El remanente del total de inversiones se enfoca en su mayoría en tres fondos de inversión de la subsidiaria Atlántida Capital, S.A.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch opina que la rentabilidad de IFA continuará con indicadores a la baja en la medida en que la economía siga afectada por la crisis sanitaria, incluyendo una recuperación lenta de los sectores productivos que presiona aún más el nivel de competencia entre los bancos. A junio de 2021, la utilidad operativa sobre activos totales promedio de 0.98% denota los efectos de un volumen de negocios menor que el del período previo, principalmente por ingresos bancarios menores y un ingreso inferior por comisiones de administración previsional. Asimismo, la utilidad operativa sobre patrimonio promedio de 6.97% fue considerablemente menor que promedio del período 2018-2020 de 10.66%.

A junio de 2021, los resultados de IFA eran principalmente reflejo de los resultados de BA y AFP Confía y, en menor medida, de tres de sus otras subsidiarias. Atlántida Capital presentó ganancias por primera vez. Fitch estima que los ingresos de AFP Confía podrían continuar presionados por la dinámica económica modesta, aunque seguirán en niveles razonables. Por su parte, BA sigue aumentando sus ingresos lenta y progresivamente.

A junio de 2021, la eficiencia operativa comparó desfavorablemente con el promedio del sistema bancario y las otras tenedoras bancarias locales. Los gastos no financieros absorbieron 74% de ingresos brutos (sistema bancario: 54%). El margen de interés neto de IFA fue de 3.54%, bajo e inferior al promedio del sistema de 6.3%. Por su parte, los gastos por provisiones mostraban un ritmo mayor de constitución, similar al de 2020, en previsión a los deterioros que la cartera crediticia de BA podría presentar.

Por otra parte, la diversificación de ingresos IFA está vinculada fundamentalmente a los ingresos por comisiones de administración de activos generados por AFP Confía. A nivel de su subsidiaria bancaria, está limitada por razones estructurales relacionadas con su tamaño pequeño en la industria local. Por otro lado, las subsidiarias de tamaño menor contribuirán a mejorar la proporción de ingresos por comisiones en la medida en que sus volúmenes de negocio crezcan progresivamente, aunque no significativamente en el futuro previsible debido a la coyuntura. Fitch sostiene que, dados los retos mayores en el entorno operativo, la rentabilidad de IFA también podría verse limitada por un crecimiento crediticio menor, así como mayores provisiones por deterioro crediticio durante el remanente de 2021.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch estima que la capitalización de IFA se mantendrá apta para soportar las presiones de pérdidas potenciales, así como el crecimiento acelerado que caracteriza a su subsidiaria bancaria. Los indicadores patrimoniales de IFA reflejan la posición patrimonial de su principal subsidiaria. A junio de 2021, el coeficiente patrimonial de BA fue de 14.5% (2020: 12.9%), mientras que el indicador de patrimonio a activos era un adecuado 14.4% (promedio 2017-2010: 14.0%). Favorablemente, la matriz aumentó el capital de IFA en USD15 millones en febrero de 2021.

Fondeo y Liquidez

Fitch opina que la estructura de fondeo y liquidez de IFA se mantendrá adecuada ante las necesidades de liquidez que el entorno le requiera. Esta estructura de financiamiento replica en su mayoría la de BA. A junio de 2021, el indicador de préstamos a depósitos de IFA fue de 97.5%, superior al 87.8% de la banca. Además, los activos líquidos de la tenedora (caja y bancos e inversiones) cubrían 34% de los activos totales y 55% de los depósitos, cerca de los promedios del sistema bancario de 30% y 39.8%, respectivamente.

Los depósitos de clientes representaban 75% del fondeo total a junio de 2021, concentrados en depósitos a plazo, aunque favorablemente a la baja (52.4% del total de depósitos; 2020: 57.2%) y con un índice de renovación alto de 82%, comparable con el de otros bancos con franquicia más fuerte. Dichos depósitos crecieron más que en el sistema a junio de 2021 (8.3%; sistema: 2.4%) y mantienen una concentración alta, ya que los 20 mayores depositantes alcanzaron 47.7% de los depósitos totales (2020: 50.8%). El resto del fondeo se compone de líneas de crédito que BA ha contratado con Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL; banca de segundo piso local) e instituciones financieras internacionales, además de la emisión de títulos valores y repos.

IFA, como tenedora, solamente tiene contratada deuda con BA, la cual representa menos de 1% de los pasivos consolidados. Este préstamo vence en 2038. BA cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez y la Política de Limite de Liquidez. BA registró un índice de liquidez neta consistentemente de 47%, muy por arriba del 17% regulatorio.

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 'A+(slv)', Perspectiva Negativa
- clasificación de emisor de corto plazo 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>.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/septiembre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 069-2021

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

AUDITADA: 31/diciembre/2020;

NO AUDITADA: 30/junio/2021.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación nacional de largo plazo 'EA+(slv)', Perspectiva Negativa.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) 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.

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 USD1,000 a USD750,000 (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 USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

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.