

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte de la Casa Matriz: Las clasificaciones de Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía) reflejan la apreciación de Fitch Ratings sobre la propensión y capacidad de su matriz, Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán; clasificación internacional de riesgo emisor [IDR; *issuer default rating*] en 'B' con Perspectiva Negativa) para respaldar a la subsidiaria si fuera necesario.

Operación Estratégica para su Matriz: Fitch opina que AFP Confía, que forma parte de la tenedora de acciones salvadoreña Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA, 'EAA(slv)'; Estable) es una parte clave e integral del modelo de negocio financiero diversificado de Invatlán, así como de la estrategia de expansión regional. El Salvador es el segundo mercado estratégico para Invatlán por tamaño de activos consolidado, después de sus operaciones en Honduras.

Rol Relevante para su Accionista: La agencia considera relevante en la propensión de soporte el rol de AFP Confía en Grupo Financiero Atlántida, dada su importancia alta en la estrategia de expansión regional de su casa matriz. Según Fitch, AFP Confía es considerada una inversión de largo plazo que provee servicios en un mercado estratégicamente importante para Invatlán.

Desempeño Financiero AFP Confía: El desempeño financiero de AFP Confía no tiene implicaciones directas para sus clasificaciones; no obstante, influye moderadamente en la evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte de Invatlán. La agencia dará seguimiento cercano a las propuestas de reformas de pensiones que pudieran presentarse y evaluará los posibles impactos en el perfil de negocio y desempeño de AFP Confía, y, consecuentemente, en la propensión de soporte de Invatlán a esta. Esto es por el anuncio del Gobierno salvadoreño de reformar el sistema previsional. Los detalles de la reforma no son de conocimiento público.

Crecimiento de los Activos Administrador y Rentabilidad Adecuada: A 2021, AFP Confía gestionaba 52.1% de los valores administrados por el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) y tenía 47.8% de los afiliados totales. Fitch estima que el crecimiento de los fondos y los flujos de cotizaciones seguirán correlacionadas al dinamismo económico. También, se prevé un aumento de anticipos de saldos de los cotizantes dada la estructura que permite retirarlos a un creciente porcentaje de la población. Por su parte, el EBITDA fue de 16.8% (2020: 19.8%). Dicho retorno deriva en niveles patrimoniales robustos y la inexistencia de deuda financiera.

Capitalización Robusta y Deuda Financiera Inexistente: AFP Confía fondea sus activos con recursos propios y no ha requerido financiamiento externo desde el inicio de sus operaciones; en opinión de Fitch, esta situación se mantendrá en el futuro previsible. Los pasivos de la entidad son principalmente corrientes y provienen de obligaciones fiscales y operacionales. Por otra parte, la liquidez de la administradora es sólida y se compone del efectivo e inversiones de disponibilidad rápida. A la misma fecha, los activos líquidos de la institución representaron cerca de 33% de los activos totales.

Sensibilidades de Clasificación

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

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EAA(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1+(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 2022);

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020).

Publicaciones Relacionadas

Inversiones Atlántida S.A. (Febrero 2022)

Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (Abril 2022)

Analistas

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

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

-una baja en las clasificaciones de Invatlán en más de un escalón (*notch*) o un cambio negativo en su propensión para brindar soporte podría ejercer presión sobre las clasificaciones nacionales de AFP Confía;

-cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten de manera sostenida el modelo de negocio y operaciones AFP Confía que den como resultado 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 al alza limitado para las clasificaciones nacionales de AFP Confía dada la Perspectiva Negativa de las clasificaciones de su matriz. Sin embargo, cualquier percepción por parte de Fitch de que exista una relevancia estratégica mayor de AFP Confía para su matriz, podría derivar en una mejora en sus clasificaciones.

Soporte Institucional

Las clasificaciones nacionales de AFP Confía se basan en la capacidad y propensión de soporte potencial por parte de su matriz, Invatlán, con clasificación internacional de largo plazo de 'B' con Perspectiva Negativa. En opinión de Fitch, AFP Confía es una parte clave e integral del modelo de negocio financiero diversificado de Invatlán, así como de la estrategia de expansión regional. El Salvador es el segundo mercado estratégico para Invatlán por tamaño de activos consolidado, después de sus operaciones en Honduras.

La clasificación de largo plazo de 'EAA(slv)' con Perspectiva Estable de AFP Confía refleja la opinión de Fitch de que la fortaleza del perfil crediticio de Invatlán con respecto a otros emisores clasificados en El Salvador se mantendrá sin cambios relevantes en el corto plazo.

Cambios Relevantes

Desempeño Financiero Podría Seguir Recuperándose; Alta Incertidumbre en el EO

La evaluación del entorno operativo (EO) del sistema financiero salvadoreño, con tendencia negativa, está fuertemente influenciada por la clasificación soberana del país de 'CCC', ya que algunos de sus factores clave podrían incidir en las condiciones operativas de las entidades financieras. El perfil financiero de las instituciones salvadoreñas también está muy influenciado por el EO. Para 2022, Fitch espera un crecimiento económico de 3.5%, luego de la recuperación económica estimada de 10.5% en 2021 y la contracción experimentada en 2020 por la pandemia (PIB real: -7.9%).

La tendencia negativa refleja que aún existen riesgos a la baja en el EO las instituciones financieras de El Salvador, los cuales podrían agregar presión a su desempeño financiero. Esto sería mientras la consolidación de la reactivación económica continúa, lo cual ha favorecido la recuperación del empleo formal, la demanda doméstica de bienes y servicios y la expansión del crédito.

El entorno mundial, los riesgos políticos, la situación del déficit fiscal, las restricciones financieras del gobierno y la adopción del bitc in como moneda de curso legal, generan una mayor incertidumbre en el mercado que podr a intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

Reforma a Marco Normativo de Sistema Previsional Continúa en Estudio

El Gobierno salvadoreño ha anunciado una reforma integral para el sistema previsional, la cual será presentada en las próximas semanas. Sin embargo, aún no hay información sobre la propuesta técnica. Fitch dará seguimiento cercano a la presentación próxima de la propuesta y, una vez que sea dada a conocer, evaluar  los impactos que podr a tener en el perfil de negocio, operaciones y perfil financiero de las AFP y, consecuentemente, en sus clasificaciones.

Mercado Previsional Concentrado, Aunque Mantiene Recuperación

El mercado de administradoras de fondos de pensiones (AFP) en El Salvador se compone únicamente de dos entidades, las cuales operan conforme a lo establecido en su marco legal y

normativo específico, la ley del SAP. El crecimiento de esta industria está vinculado directamente a la evolución del empleo formal del país y al desempeño de la economía local. Al cierre de diciembre de 2021, el SAP registró cerca de 3.6 millones de afiliados (diciembre 2020: 3.4 millones), aunque la cantidad de cotizantes activos es cercana a 860 mil a la misma fecha (diciembre 2020: 775 mil), limitados por la profundización baja del empleo formal en la plaza.

A diciembre de 2021, los cotizantes de las AFP crecieron cerca de 11% respecto a diciembre de 2020, niveles superiores incluso a los años previos a la pandemia favorecidos por la recuperación en la actividad comercial. Asimismo, de acuerdo a datos publicados por el Instituto Salvadoreño del Seguro Social, la cantidad de trabajadores aumentó durante 2021 en 8% respecto a diciembre de 2020. Fitch opina que, en el mediano a largo plazo, el crecimiento de los fondos de pensiones seguirá dependiendo directamente de mayores afiliaciones y recaudación, así como de la evolución en la actividad económica del país.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Negocios

AFP Confía tiene la mayor participación de mercado por recaudación acumulada y activos bajo administración en un mercado de administración de pensiones duopolista (52.3% y 52.1%, respectivamente), así como la segunda posición en número de afiliados con 47.8%. Favorablemente para ambas administradoras, el universo de afiliados y eventualmente de cotizantes aumenta en la medida que la población se incorpore al mercado laboral formal.

AFP Confía es subsidiaria IFA (clasificada 'AA(slv), Estable), tenedora de acciones de las operaciones del Grupo Financiero Atlántida, radicado en Honduras. En este sentido, la entidad se beneficia de compartir experiencias y lineamientos en aquellos campos en los que la regulación lo permite.

Administración y Estrategia

Fitch opina que el cuerpo gerencial de AFP Confía tiene un nivel de credibilidad y un conocimiento profundos del mercado de pensiones local. Según la agencia, esto se demuestra en indicadores de gestión consistentemente buenos.

Fitch percibe que la cultura corporativa de Grupo Financiero Atlántida ha permeado la organización dado el seguimiento constante sobre sus operaciones subsidiarias que caracteriza a la matriz hondureña. La agencia considera esto favorable en el sentido que facilita alinear la organización con los objetivos estratégicos de la matriz.

Perfil de Riesgos

Fitch considera que la administración de riesgos de la AFP es adecuada y provee una serie de controles para la mitigación de estos, así como de corrección en caso de ser necesario. Asimismo, no prevé cambios materiales en el futuro previsible.

El monitoreo del riesgo de mercado se realiza periódicamente para los instrumentos que conforman los portafolios administrados, y se presentan trimestralmente en revisiones al Comité de Riesgos. Entre los procedimientos realizados en dichas revisiones se encuentran la evaluación del entorno operativo internacional y local, análisis de *spreads* y de sensibilidad a tasas de interés y el valor en riesgo (VaR; siglas en inglés). AFP Confía gestiona el riesgo de contraparte vía el monitoreo de riesgos de liquidación o preliquidación y basándose análisis de pérdida potencial del valor de las carteras, volatilidad de los valores objeto de la intermediación bursátil y plazo pactado para la liquidación de la operación.

Fitch opina que el manejo de los riesgos no financieros ha sido manejado consistentemente de manera buena, mitigando riesgos operacionales, reputacionales, cibernéticos y de litigio. También, la agencia considera que la infraestructura para manejar el riesgo operacional es apropiada para identificar, monitorear y cuantificar posibles impactos, así como mitigar parcialmente sus exposiciones.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Desempeño de Activos

Fitch considera que el desempeño de los activos bajo administración de AFP Confía continuará de manera similar en el futuro previsible. A diciembre de 2021, estos registran un alza permanecen concentrados en exposiciones con garantía del soberano salvadoreño. Los fondos manejados se alimentan de los flujos constantes de cotizaciones obligatorias en su mayoría, las cuales continúan incrementando el tamaño del fondo global.

Fitch considera que el desempeño de los activos permite mantener las tasas de crecimiento de los activos bajo administración en niveles aceptables. A diciembre de 2021, el portafolio administrado creció 5.14% (promedio 2018-2021: 6.6%). Fitch estima que el comportamiento de los flujos de cotizaciones y recaudación de los fondos de pensiones seguirá creciendo, pero vinculados a la recuperación gradual del empleo formal junto a los prospectos moderados de crecimiento económico en 2022 y pese a los incrementos esperados en las solicitudes de anticipos. Estos últimos totalizaron USD182 millones, un alza de 134% frente a los USD77.7 millones del ejercicio previo. La recaudación de cotizaciones sigue con tendencia de recuperación; a diciembre de 2021, la recaudación anual creció en cerca de 14.2% respecto a 2020, mientras que la recaudación acumulada aumentó 9% luego del crecimiento menor de 2020 por la crisis sanitaria.

A diciembre de 2021, los activos totales de los fondos de pensiones administrados por AFP Confía ascendieron a USD7,186.7 millones, en los cuales, USD6,709 millones correspondían a inversiones nacionales y extranjeras del Fondo Conservador, del Fondo Especial de Retiro y del de Ahorro Previsional Voluntario (APV) 5Plus.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch opina que los ingresos de la AFP seguirán siendo buenos, tomando en cuenta la comisión vigente, los costos incrementados por prima de seguro y una eficiencia operativa estable en relación con su historial.

El EBITDA de la entidad es favorable, aunque menor que el año previo, equivalente a 16.8% a diciembre de 2021 (2020: 19.8%). El margen de EBITDA ha exhibido una tendencia decreciente durante los últimos ejercicios como efecto de la reducción en la comisión neta cobrada por la entidad acordada en la última reforma previsional.

La ley del SAP establece el porcentaje máximo por concepto de comisión bruta que se destina a las administradoras por el manejo de cuentas individuales de ahorro para pensiones, así como al pago de seguro colectivo por invalidez común y sobrevivencia. La reforma septiembre de 2017 establece la disminución en esta comisión bruta a 2.0% de los salarios cotizados en 2017 y 2018; a 1.95% en 2019 y a 1.9% a partir de 2020 (comisión bruta previo a reforma: 2.2%).

La prima de seguro durante 2021 fue cercana a 1.01% de los montos recaudados, y en 2022 se estima en niveles similares, por lo que Fitch opina que la tasa de comisión neta para AFP Confía continuará cerca de 0.89% aproximadamente.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que la posición patrimonial de AFP Confía se mantendrá en el futuro previsible. Esta mantiene un historial de solvencia sólido de larga data, incluso no afectado por la crisis sanitaria. La posición patrimonial de la entidad es robusta y permanece como una de sus fortalezas principales. El patrimonio sigue siendo la fuente principal de fondeo y representó 78% de los activos totales al cierre fiscal de 2021, acorde con su historial. Esto le provee de una flexibilidad financiera amplia y un respaldo fuerte para el desarrollo de sus actividades sin necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento externas, incluso desde el inicio de sus operaciones.

La administración sigue la política de distribuir como dividendos la totalidad de las utilidades generadas en el período previo. La entidad no anticipa cambios al respecto en los períodos siguientes, dado su generación robusta de ingresos.

Fondeo, Liquidez y Cobertura

Fitch no prevé cambios en el perfil de financiamiento y liquidez de AFP Confía dada su situación financiera sana. Esta fondea sus operaciones con su patrimonio y no ha tenido exposición a obligaciones financieras desde el inicio de sus operaciones. Según la administración, este comportamiento se mantendrá en el futuro, dada la estrategia inicial y sus requerimientos de recursos.

La generación de efectivo es alta y permite una flexibilidad financiera fuerte. El nivel bajo de pasivo es operativo, circulante y por obligaciones relacionadas con arrendamientos de inmuebles, así como aspectos laborales y fiscales, siendo poco significativo respecto a su capacidad de generación de efectivo. AFP Confía cuenta con un flujo constante de ingresos por concepto de comisiones por administración, además de disponibilidades en caso de requerir fondos adicionales.

AFP Confía mantiene indicadores de liquidez robustos. El saldo de efectivo e inversiones, que en su mayoría corresponde a depósitos, totalizó USD8.6 millones a diciembre de 2021 y representó 33% de los activos totales. En opinión de Fitch, la entidad mantendrá indicadores de liquidez robustos en el mediano plazo sin anticiparse variaciones relevantes debido a que el flujo de pagos a la entidad se mantendrá es alto y que le permite generar liquidez suficiente para la operación de la entidad con recursos propios.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación nacional de largo plazo en 'AA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación nacional 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>

Estado de Resultados

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
	Auditados - Sin Salvedades			
Comisiones por Asesoría	69,362.0	61,629.4	65,258.6	64,524.4
Comisiones por Desempeño	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Comisiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos	n.a.	116.9	214.0	906.7
Ingresos por la Operación	69,362.0	61,746.3	65,472.6	65,431.0
Comisiones de los Últimos 12 Meses	69,362.0	61,629.4	65,258.6	64,524.4
Gastos				
Beneficios y Compensación	19,480.6	12,270.9	13,615.3	13,019.9
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	44,017.6	9,385.7	8,058.0	8,758.6
Gastos por Distribución	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos de Operación	32.8	27,833.4	27,604.1	25,162.0
Gastos de Operación	64,727.4	50,644.9	50,528.8	48,034.0
Ingreso Operativo	4,634.6	11,101.4	14,943.9	17,397.1
Ingresos y Gastos No operativos	5,848.6	-72.1	9.5	313.0
Gasto por Interés	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos No recurrentes, Transaccionales y Reestructuración	-7.1	20.3	-1.7	-7.6
Utilidad antes de Impuestos	10,483.2	11,029.4	14,953.3	17,710.0
Impuestos sobre Utilidades	2,898.7	3,709.6	5,068.0	6,034.1
Utilidad Neta	7,584.5	7,319.7	9,885.3	11,676.0
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	7,584.5	7,319.7	9,885.3	11,676.0
Tipo de cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía

Balance General

	31 dic 2021		31 dic 2020		31 dic 2019		31 dic 2018	
	Cierre Fiscal	Como % de						
	USD miles	Activos						
Efectivo y Equivalentes	8,590.5	33.2	12,930.5	39.1	13,181.2	36.6	3,732.6	9.6
Inversiones	4,616.9	17.9	2,994.9	9.1	6,457.8	17.9	15,016.6	38.6
Capital Semilla y Coinversiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crédito Mercantil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Intangibles	889.7	3.4	977.3	3.0	337.7	0.9	457.1	1.2
Activos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos	25,861.8	100.0	33,055.6	100.0	36,027.9	100.0	38,874.2	100.0
Deuda Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cuentas por Pagar y Gastos Devengados	3,846.5	14.9	3,517.7	10.6	3,452.7	9.6	3,232.2	8.3
Cuentas por Pagar	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Pasivos	5,677.3	22.0	13,135.9	39.7	13,542.6	37.6	14,603.1	37.6
Total de Pasivos y Patrimonio e Intereses Minoritarios	25,861.8	100.0	33,055.6	100.0	36,027.9	100.0	38,874.2	100.0
Tipo de cambio	USD1 = USD1		USD1 = USD1		USD1 = USD1		USD1 = USD1	

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía

Resumen Analítico

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Ganancias y Rentabilidad				
Margen de EBITDA Ajustado	16.8	19.8	22.9	27.4
Retorno sobre Capital Promedio (Ajustado)	37.8	34.4	42.3	45.3
Gastos de Compensación/Ingresos Operativos	28.1	19.9	20.8	19.9
Eficiencia Operativa	93.3	82.0	77.2	73.4
Retorno sobre Activos Promedio	25.7	21.1	26.4	29.6
Margen de Utilidad antes de Impuestos	15.1	17.9	22.8	27.1
Margen de EBITDA / Ganancias Netas	16.8	19.7	22.8	27.1
Calidad de Activos				
Flujos Netos de Clientes como Porcentaje del Balance Inicial de Activos Administrados	0.2	2.6	1.7	3.0
Tasa de Crecimiento de Activos Administrados	5.1	7.0	6.0	6.9
Rentabilidad de Ingresos (puntos base)	0.1	0.1	0.1	0.1
(F)Rendimiento EBITDA (puntos base)	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones de Administración UDM/Activos Administrados Promedio (puntos base)	0.1	0.1	0.1	0.1
Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Bruta/EBITDA UDM Ajustado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/EBITDA UDM 12 meses Ajustado	-0.7	-1.1	-0.9	-0.2
Deuda Bruta/Capital Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/Capital Tangible	-0.4	-0.7	-0.6	-0.2
Fondeo y Liquidez				
EBITDA UDM Ajustado/Gasto por Interés UDM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Líquidos/Total de Activos	33.2	39.1	36.6	9.6
Activos Líquidos/Total de Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cobertura de Deuda por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Pago de Dividendos Combinado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cobertura de Gasto Fijo	30.5	41.5	47.2	59.5

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 11/abril/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 041-2022

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2021

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): Clasificación de Emisor: 'EAA(slv)', Perspectiva Estable

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". 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 clasificación 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 afirmo 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 © 2022 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.