

# Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Clasificaciones por Fortaleza Financiera Intrínseca:** Las clasificaciones nacionales de Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía) son consistentes con la evaluación de Fitch Ratings sobre su fortaleza financiera intrínseca. Estas reflejan su perfil de negocio sólido, rentabilidad y flexibilidad financieras buenas, y que se tiene más certeza sobre el perfil financiero de la entidad luego de la mejora en la clasificación de El Salvador y la implementación de la reforma de pensiones. La evaluación de fortaleza financiera intrínseca prevalece sobre el resultado que AFP Confía obtendría por soporte de su accionista.

**Perfil de Negocio Sólido:** AFP Confía se mantiene como un participante relevante dentro del mercado previsional salvadoreño, determinado por dos administradoras de pensiones, donde conserva su franquicia consolidada, con participaciones en torno a 52% para activos administrados y 48% de los afiliados, a junio de 2023 (2T23). A la misma fecha, la entidad mostró recaudaciones incrementales de más de 15% interanual acumulado al 2T23 principalmente por el monto adicional aportado por los patronos y, la integración de los aportes de prestaciones sociales de los patronos en un pago único.

**Flujos Netos en Recuperación:** Al 2T23, los flujos netos de clientes fueron favorecidos por el crecimiento de la recaudación y la eliminación de los anticipos voluntarios de cuentas individuales. A esa fecha, el flujo neto de clientes en relación con los activos administrados fue cercano a 2.2%, y podría mejorar de acuerdo a la sostenibilidad en los recaudos.

**Rentabilidad Creciente:** La rentabilidad de AFP Confía depende de comisiones fijas sobre los salarios de los cotizantes; al 2T23, su EBITDA representó alrededor de 39.7% (promedio 2019-2022: 18.4%) de los ingresos operativos brutos. Fitch prevé que esto podría continuar durante 2023 dados los ingresos mayores por comisiones y la tendencia creciente de la recaudación.

**Capital y Fondo Destacados:** La administradora se caracteriza por no poseer deuda financiera, ya que su financiamiento es únicamente el patrimonio. La agencia opina que la administradora goza de flexibilidad financiera buena al no tener deuda. El patrimonio representó cerca de 72.3% de los activos. Asimismo, la liquidez se mantuvo modesta con activos líquidos (efectivo e inversiones propias) que conformaron poco más de 51.6% de los activos.

## Sensibilidades de Clasificación

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

- presiones significativas como consecuencia del entorno operativo de riesgo sectorial (EORS) deteriorado que conlleven reducciones importantes y sostenidas en la capacidad de generación de utilidades de AFP Confía;

- cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten de manera sostenida el modelo de negocio y operaciones de las administradoras de fondos de pensiones y que den como resultado deterioros significativos en el perfil financiero, podrían presionar las clasificaciones de la entidad.

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

- un alza en las clasificaciones de AFP Confía es poco probable en el corto plazo debido a su exposición a los riesgos del EORS.

## Clasificaciones

**Escala Nacional**  
Nacional, Largo Plazo EAA(slv)

**Perspectivas**  
Nacional, Largo Plazo Estable

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Julio 2023\)](#)

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

## Publicaciones Relacionadas

[Reforma de Ley de Pensiones en El Salvador sin Efecto sobre Clasificaciones de las AFP \(Febrero 2023\)](#)

[Inversiones Atlántida S.A. \(Agosto 2023\)](#)

[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange \(Mayo 2023\)](#)

## Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516 6618  
[luis.guerrero@fitchratings.com](mailto:luis.guerrero@fitchratings.com)

Guillermo Marcenaro  
+503 2516 6610  
[guillermo.marcenaro@fitchratings.com](mailto:guillermo.marcenaro@fitchratings.com)

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo aún Retador

De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias", Fitch determinó el EORS de El Salvador en 'CCC+'. Este es el más bajo entre el techo de la categoría de la evaluación de riesgo sectorial (ERS) para el segmento de administradoras de fondos de pensiones (AFP), de 'aa', y el entorno operativo implícito de El Salvador, basado en el índice de riesgo operacional y el PIB per cápita, los cuales fueron de 24.4% y USD5.5 miles, respectivamente, a julio de 2023. La clasificación soberana en escala internacional [CCC+] influye negativamente en la evaluación del EORS.

La influencia alta de la clasificación soberana se debe a que algunos de sus factores clave, como la posición de liquidez externa aún ajustada, el acceso al mercado restringido y la dependencia alta a deuda de corto plazo, podrían presionar la liquidez del sistema financiero en momentos adversos, así como aumentar los costos de fondeo. Además, al no existir prestamista de última instancia en el país, la flexibilidad al acceso contingente a la liquidez podría ser limitada durante eventos de estrés. Fitch considera que el recientemente anunciado reperfilamiento de plazos de la deuda soberana en tenencia de la banca tendrá un impacto limitado, debido a que la agencia ya consideraba dichos instrumentos como no líquidos, dada su reinversión constante.

Fitch subió la clasificación de largo plazo de El Salvador a 'CCC+' el 5 de mayo de 2023. Para más información, consulte el comunicado "[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange](#)", disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

### Sector de AFP Mostró Recaudación Creciente y Desempeño Sólido

El desempeño de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) continúa sólido, luego de algunos meses de haber adoptado los requerimientos de la reforma del sistema previsional, que entró en vigencia desde enero de 2023. El sistema previsional mostró un incremento interanual en la población cotizante de 6.4% a abril de 2023. También, la recaudación acumulada creció 9.5% a la misma fecha. Ambas administradoras mantienen aumentos similares en los rubros mencionados. Por otro lado, el sistema registró cerca de 3.7 millones de afiliados a abril 2023 (diciembre 2021: 3.6 millones; diciembre 2020: 3.4 millones), aunque la cantidad de cotizantes activos es cercana a 852 miles a la misma fecha (diciembre 2021: 798 miles; diciembre 2020: 775 miles), limitados por la profundización baja del empleo formal. La relación de cotizantes totales respecto a la población afiliada fue de 21.7% (abril 2022: 21.0%).

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Negocios Sólido

AFP Confía tiene la mayor participación de mercado por recaudación acumulada y activos bajo administración (AuM; *assets under management*) en un mercado de administración de pensiones con solo dos participantes (51.7% y 51.5%, respectivamente), así como la segunda posición en número de afiliados con 47.9%, a junio de 2023. 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. El total de AuM de AFP Confía fue de USD7.1 miles de millones, reflejando un crecimiento constante a través de los años evaluados (promedio 2019-2022: USD6.5 miles de millones).

AFP Confía tiene la mayor participación de mercado por recaudación acumulada y AuM de 51.7% y 51.5%, respectivamente a junio de 2023, en un mercado de administración de pensiones con solamente dos participantes, así como la segunda posición en número de afiliados con 47.9%. El mercado tiene barreras de entrada altas, un tamaño limitado y restringido por el entorno operativo (EO) deteriorado. 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 de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), 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 Consistente con Modelo de Negocios

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. También, se percibe un alineamiento con la cultura corporativa de Grupo Financiero Atlántida, el que da seguimiento constante a las 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.

Fitch considera la medida en que las prácticas de gobierno corporativo propias de la AFP proveen de una protección razonable a los intereses de sus afiliados y no cree que estos podrían sufrir a expensas de los intereses de las otras partes interesadas, en particular los accionistas y/o la gerencia.

## Perfil de Riesgos Estable

Fitch considera que la administración de riesgos de AFP Confía es adecuada para la naturaleza de sus operaciones y provee una serie de controles para la mitigación y corrección de estos. Asimismo, no prevé cambios materiales en el futuro previsible. La gestión de riesgos es separada para los activos administrados y los fondos propios, donde se evalúan los riesgos de mercado, crédito, liquidez y contraparte.

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 EO internacional y local, análisis de *spreads* y de sensibilidad a tasas de interés y el valor en riesgo (VaR; *value-at-risk*). 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

### Flujos Netos en Recuperación

Fitch considera que el flujo neto de los AuM de AFP Confía mantendrá un cambio sustancial hacia el cierre de 2023 ante la reforma de pensiones aprobada en diciembre de 2022. Entre los puntos principales se encuentran la suspensión definitiva de anticipos de saldo a los cotizantes, que fue el principal factor de salida de fondos en los ejercicios anteriores, así como el aumento de los aportes a las cotizaciones en 2 puntos porcentuales (pp), que se contrapondrían al aumento en el pago de pensiones a la población jubilada en 30%.

Seguirá pesando en la recaudación los empleados del sector privado, prevaleciendo los segmentos de comercio, los servicios y la manufactura tercerizada (maquilas), seguidos por los empleados del sector público. A junio de 2023, los fondos de pensiones administrados por AFP Confía ascendieron a USD7,087.5 millones, y una proporción inmaterial del fondo de ahorro previsional voluntario (APV) 5Plus.

### Rentabilidad Creciente

Fitch opina que los ingresos de la AFP seguirán siendo altos y exhibirán un incremento desde el ejercicio 2023, tomando en cuenta los cambios en la comisión implementados por la reforma de pensiones, la eliminación de la prima de seguro y una eficiencia operativa estable en relación con su historial.

El margen de EBITDA ajustado de la entidad es favorable, y significativamente superior a los períodos previos. A junio de 2023, este fue de 39.7%, superior al promedio de 18.41% (2019-2022). El margen de EBITDA tuvo un crecimiento importante durante 2023, que se espera se mantenga en el horizonte de la clasificación, como efecto del aumento en la comisión neta

cobrada por la entidad. A junio de 2023, AFP Confía reportó un EBITDA de USD10.8 millones, lo cual le permitió generar flujos suficientes para cubrir sus requerimientos de capital de trabajo, sin requerir de financiamiento externo.

La reforma de pensiones establece la comisión fija de 1% por concepto de comisión neta que se destina a las administradoras por el manejo de cuentas individuales de ahorro para pensiones, siendo este porcentaje mayor a la comisión neta que recibían las AFP previo a implementarse esta reforma, y que para AFP Confía correspondió a 0.875% hasta diciembre de 2022. En tal sentido, a pesar que se reduce la comisión bruta con la nueva reforma, los ingresos directos para las AFP serán superiores a los vigentes anteriormente; por lo tanto, se anticipa un incremento relevante en su rentabilidad a partir del ejercicio 2023.

## Capital Robusto

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 las distintas fases de ciclo económico y 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 72.3% de los activos totales a junio de 2023. 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.

## Liquidez Destacada

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. Fitch espera que este comportamiento se mantenga en el futuro, dada la estrategia de la entidad 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.

## 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

(USD miles)	30 jun 2023 6 Meses	31 dic 2022 Cierre Fiscal	31 dic 2021 Cierre Fiscal	31 dic 2020 Cierre Fiscal
Comisiones por Asesoría	27,137.4	76,985.3	69,362.0	61,629.4
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.	n.a.	n.a.	116.9
Ingresos por la Operación	27,137.4	76,985.3	69,362.0	61,746.3
Comisiones de los Últimos 12 Meses	66,121.9	76,985.3	69,362.0	61,629.4
Gastos				
Beneficios y Compensación	n.a.	12,571.1	19,480.6	12,270.9
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	10,975.5	53,720.1	44,017.6	9,385.7
Gastos por Distribución	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos de Operación	5,837.1	n.a.	n.a.	27,833.4
Gastos de Operación	16,812.6	67,517.9	64,694.6	50,644.9
Ingreso Operativo	10,324.9	9,467.4	4,667.4	11,101.4
Ingresos y Gastos No Operativos	-347.9	201.7	5,815.8	-72.1
Gasto por Interés	n.a.	0.0	0.0	0.0
Gastos No recurrentes, Transaccionales y Reestructuración	n.a.	-20.1	-7.1	20.3
Utilidad antes de Impuestos	9,977.0	9,669.1	10,483.2	11,029.4
Impuestos sobre Utilidades	3,212.7	2,953.4	2,898.7	3,709.6
Utilidad Neta	6,764.2	6,715.7	7,584.5	7,319.7
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	6,764.2	6,715.7	7,584.5	7,319.7
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

## Balance General

(USD Miles)	30 jun 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020	
	6 meses	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos
<b>Activos</b>								
Efectivo y Equivalentes	7,221.6	27.0	4,876.0	16.1	8,590.5	33.2	12,930.5	39.1
Inversiones	6,612.4	24.7	12,135.6	40.2	4,616.9	17.9	2,994.9	9.1
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	1,806.8	6.7	2,119.9	7.0	882.5	3.4	977.3	3.0
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.
<b>Total de Activos</b>	<b>26,784.8</b>	<b>100.0</b>	<b>30,224.6</b>	<b>100.0</b>	<b>25,861.8</b>	<b>100.0</b>	<b>33,055.6</b>	<b>100.0</b>
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.
<b>Total Deuda</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Cuentas por Pagar y Gastos Devengados	3,096.7	11.6	6,718.1	22.2	3,846.5	14.9	3,517.7	10.6
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.
<b>Total Pasivos</b>	<b>7,424.3</b>	<b>27.7</b>	<b>10,908.8</b>	<b>36.1</b>	<b>5,677.3</b>	<b>22.0</b>	<b>13,135.9</b>	<b>39.7</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio e Intereses Minoritarios</b>	<b>26,784.8</b>	<b>100.0</b>	<b>30,224.6</b>	<b>100.0</b>	<b>25,861.8</b>	<b>100.0</b>	<b>33,055.6</b>	<b>100.0</b>
Tipo de Cambio	USD1 = USD1							

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

## Resumen Analítico

	30 jun 2023 6 Meses	31 dic 2022 Cierre Fiscal	31 dic 2021 Cierre Fiscal	31 dic 2020 Cierre Fiscal
<b>(%)</b>				
<b>Ganancias y Rentabilidad</b>				
Margen de EBITDA Ajustado	39.7	14.1	16.8	19.8
Retorno sobre Capital Promedio (Ajustado)	118.5	34.0	37.8	34.4
Gastos de Compensación/Ingresos Operativos	n.a.	16.3	28.1	19.9
Eficiencia Operativa	62.0	87.7	93.3	82.0
Retorno sobre Activos Promedio	80.8	24.0	25.7	21.1
Margen de Utilidad antes de Impuestos	36.8	12.6	15.1	17.9
Margen de EBITDA / Ganancias Netas	39.7	14.1	16.8	19.7
<b>Calidad de Activos</b>				
Flujos Netos de Clientes como Porcentaje del Balance Inicial de Activos Administrados	2.2	-4.6	0.1	2.2
Tasa de Crecimiento de Activos Administrados	5.0	0.6	5.2	7.0
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)	0.2	0.1	0.1	0.1
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Bruta/EBITDA UDM Ajustado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/EBITDA UDM Ajustado	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1
Deuda Bruta/Capital Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/Capital Tangible	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
EBITDA UDM Ajustado/Gasto por Interés UDM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez de Corto Plazo <sup>a</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez de Corto Plazo (incl. EBITDA) <sup>b</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Líquidos/Total de Activos	27.0	16.1	33.2	39.1
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	25.5	13.9	30.5	41.5

<sup>a</sup> Activos líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas de crédito comprometidas no utilizadas/financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

<sup>b</sup> Activos líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas comprometidas no dispuestas + EBITDA/Financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

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: 10/octubre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2023\_70

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: 30/junio/2023.

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".

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."

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este reporte, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

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](http://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 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.

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 © 2023 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.