

Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte de la Casa Matriz: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) reflejan la propensión y capacidad de Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) para respaldar a la subsidiaria, si fuese necesario. La Perspectiva Negativa de la clasificación nacional de largo plazo de IFA refleja la Perspectiva Negativa de la clasificación internacional de largo plazo de su casa matriz Invatlán, de 'B'. En opinión de Fitch Ratings, IFA tiene una probabilidad alta de soporte directo o indirecto por Invatlán, en caso de ser requerido.

Operación Estratégica para su Matriz: En opinión de Fitch, IFA y sus subsidiarias son 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.

Riesgo Reputacional Alto: Las clasificaciones también incluyen el riesgo por reputación al que estarían expuestas Invatlán y el resto de subsidiarias en el caso de un incumplimiento de IFA. Según Fitch, un incumplimiento de IFA podría ser contenible financieramente para su matriz por 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 para sus clasificaciones; no obstante, influye moderadamente en la evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte de Invatlán. Sin embargo, dado que el Gobierno salvadoreño declaró intenciones de llevar a cabo una reforma al sistema previsional. Fitch dará seguimiento cercano a las propuestas de reformas que pudieran presentarse en el horizonte de las clasificaciones y evaluará los posibles impactos en el perfil de negocio y desempeño de las administradoras de fondos de pensiones y, consecuentemente, en la propensión de soporte de Invatlán a IFA.

Calidad de Activos y Rentabilidad Operativa Presionadas: La exposición al riesgo crediticio de IFA deriva principalmente de su subsidiaria Banco Atlántida El Salvador, S.A. (BA). En 2020, IFA presentó un indicador de mora mayor de 90 días bajo de 0.68%; sin embargo, la cartera bajo medidas de alivio debido a la pandemia podría derivar en un aumento de la mora en los próximos meses. Fitch opina que la rentabilidad seguirá presionada en la medida en que la economía siga afectada por la crisis sanitaria. Al cierre fiscal de 2020, el retorno operativo sobre activos totales promedio fue 1.54%.

Riesgos de Financiamiento Mitigados por Soporte: La capitalización de la tenedora se favorecerá del aumento de capital en USD 15 millones, decretado en febrero de 2021. El capital de IFA enfrenta presiones de pérdidas potenciales en la cartera de préstamos, así como el crecimiento acelerado que caracteriza a su subsidiaria bancaria. Sin embargo, se beneficia además del de AFP Confía, compañía que no tiene deuda. Fitch opina que la estructura de fondeo y liquidez de IFA se favorecerá del soporte de su casa matriz ante necesidades de liquidez que el entorno le requiera.

Sensibilidades de Clasificación

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

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EA+(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Negativa
-----------------------	----------

Metodologías Aplicables

- [Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)
- [Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

- [Inversiones Atlántida, S.A. \(Marzo 2021\)](#)
- [Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. \(Octubre 2020\)](#)

Analistas

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

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

- baja en las clasificaciones de Invatlán o un cambio negativo en su propensión a brindarle soporte a IFA;

- cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten sostenidamente el modelo de negocio y operaciones de las subsidiarias de IFA, que deriven en una reducción en la propensión de soporte por parte de Invatlán.

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

El potencial al alza de las clasificaciones nacionales de IFA es limitado, dada la Perspectiva Negativa de las clasificaciones de la matriz. Sin embargo, una 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.

Soporte Institucional

Las clasificaciones nacionales de IFA se basan en la capacidad y propensión a brindar apoyo potencial por parte de su matriz, Invatlán, con clasificación internacional de largo plazo de 'B' con Perspectiva Negativa. La clasificación de 'A+(slv)' con Perspectiva Negativa de IFA muestra la fortaleza relativa de Invatlán, clasificada un nivel por encima de la clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa].

En opinión de Fitch, IFA y sus subsidiarias, son 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 Perspectiva Negativa de la clasificación nacional de largo plazo de IFA refleja la Perspectiva Negativa de la clasificación internacional de largo plazo de su casa matriz Invatlán, de 'B'.

Cambios Relevantes

Entorno Operativo Continúa Retador para la Banca en 2021

El desempeño financiero de las instituciones salvadoreñas está altamente influenciado por el entorno operativo (EO), el cual experimentó una contracción económica derivada de la pandemia causada por el coronavirus, con una caída del PIB real de 8% en 2020 y la expectativa de una recuperación moderada de 5% en 2021. Fitch cree que el EO para el sector bancario salvadoreño seguirá siendo desafiante en 2021, lo que podría impactar principalmente la calidad de activos y la rentabilidad de las entidades, debido al dinamismo bajo de negocios y al deterioro de la capacidad de pago de los deudores. Asimismo, la incertidumbre de la política económica, el déficit fiscal y las restricciones de financiamiento por parte del Gobierno podrían acrecentar los desafíos del EO para las instituciones financieras.

Para la evaluación del EO, Fitch considera el PIB per cápita de El Salvador y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, aunado a la clasificación soberana del país en escala internacional de 'B-' con Perspectiva Negativa. Esta última refleja el deterioro en los indicadores de sostenibilidad de la deuda, dada la ampliación del déficit fiscal, las restricciones de financiamiento en el mercado local y el acceso incierto a recursos externos, lo cual podría influir en los costos de fondeo de los bancos y su exposición a la deuda soberana. Además, la agencia pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado respecto al de otros países de Centroamérica, al mostrar una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea, mientras que los estándares contables difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Normativas Aprobadas para Manejo de Cartera con Medidas Temporales de Alivio

Recientemente, el banco central aprobó nuevas normas para la cartera crediticia afectada por la pandemia. En estas se establecen los plazos para la debida documentación de dichos créditos, la reanudación del conteo de días de mora a partir del 14 de marzo de 2021, con excepción de los préstamos de vivienda a partir del 1 de enero de 2022, así como la gradualidad en la constitución de reservas a realizar mensualmente para los préstamos deteriorados en los que se aplicaron las

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros consolidados auditados a diciembre de 2019 y 2020. Estos fueron auditados 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.

normas temporales de alivio. En esta gradualidad, hay una diferenciación en el plazo máximo de acuerdo al tipo de crédito: 24 meses para empresas grandes, sin incluir turismo (36 meses incluyendo turismo), 48 meses para micro, pequeñas y medianas empresas, autoempleo y consumo, así como 60 meses para préstamos de vivienda.

En opinión de Fitch, estas normativas, en conjunto con las extendidas hasta mediados de 2021, relacionadas con el incentivo para el otorgamiento de créditos con un descuento en el cálculo del requerimiento de la reserva de liquidez, podrían aminorar el efecto en los resultados de las instituciones financieras por la gradualidad en la constitución de reservas para los préstamos afectados. Por otro lado, el reinicio del conteo de días de mora se podría reflejar en una afectación mayor en la calidad de cartera de las entidades con modelos de negocio menos diversificados y con portafolios de créditos con exposiciones importantes en los sectores más impactados. No obstante, desde 2020, las entidades tomaron medidas prudenciales, tales como fortalecer sus equipos de cobranza e incrementar las reservas crediticias voluntarias, así como cuidar su liquidez, lo cual podría ayudar a mitigar en cierto grado las presiones en su desempeño financiero.

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; Observación Negativa] en El Salvador. Pertenece en 100% a Grupo Financiero Atlántida de Honduras, en donde Invatlán es la tenedora de acciones del grupo.

A 2020, IFA contaba con BA como subsidiaria más grande, en términos de activos; la gestora de fondos de inversión Atlántida Capital, S.A. (Atlántida Capital); la casa de corredores de bolsa Atlántida Securities, S.A. de C.V. (Atlántida Securities); la compañía de seguros de personas Atlántida Vida, S.A. (Atlántida Vida); y AFP Confía (Confía) [AA-(slv); Perspectiva Estable], subsidiaria dedicada a la gestión de fondos de pensiones, misma que destaca en relación con las otras, debido a que es la mayor aportante de utilidades netas de IFA.

Administración

La administración de IFA es fundamentalmente la misma que la de BA, la cual, a su vez, está integrada con las otras subsidiarias de IFA. En opinión de Fitch, los ejecutivos sénior y otras posiciones claves han sido estables, con experiencia apropiada y se identifican con la cultura corporativa del grupo. El gobierno corporativo de IFA sigue las prácticas establecidas en las operaciones hondureñas. IFA canaliza la estrategia de Invatlán de diversificación geográfica de sus operaciones, así como de los negocios financieros, en El Salvador. En opinión de Fitch, varias de las subsidiarias de IFA tienen retos importantes en cuanto al desarrollo de su franquicia, crecimiento de operaciones, rentabilidad y calidad de activos, dadas las condiciones más desafiantes del entorno operativo actual.

Fitch opina que la ejecución de la estrategia de las subsidiarias de IFA podría seguir presentando desafíos ante el entorno operativo desfavorable. Particularmente, el crecimiento de operaciones, calidad de activos y rentabilidad están bajo presión y representan retos similares a los otras entidades financieras locales.

Apetito de Riesgo

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

Al cierre fiscal 2020, el balance de IFA había crecido cerca de 22% y su cartera de créditos, cerca de 16%, manteniendo su tasa de crecimiento significativamente mayor que el promedio de la industria bancaria salvadoreña de 1.1%. La agencia estima que este crecimiento, superior al promedio, continuará, dado el comportamiento de la subsidiaria principal con planes de crecimiento agresivo.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	USD millones	USD millones	USD millones
	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Con Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
Resumen del Estado de Resultados				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	21.9	19.8	18.7	16.2
Comisiones y Honorarios Netos	0.1	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos Operativos	34.2	40.6	3.5	2.6
Ingreso Operativo Total	56.2	60.7	22.6	19.2
Gastos Operativos	41.4	42.3	20.2	15.6
Utilidad Operativa antes de Provisiones	14.8	18.4	2.4	3.5
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	3.5	2.3	2.1	2.5
Utilidad Operativa	11.3	16.1	0.3	1.1
Otros Rubros No Operativos (Neto)	-2.8	-4.9	0.6	5.6
Impuestos	4.9	5.7	0.5	0.6
Utilidad Neta	3.6	5.5	0.3	6.1
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Ingreso Integral según Fitch	3.6	5.5	0.3	6.1
Resumen del Balance General				
Activos				
Préstamos Brutos	498.7	429.2	347.0	252.9
- De los Cuales Están Vencidos	2.9	2.5	2.5	2.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	4.7	2.6	2.8	3.1
Préstamos Netos	494.0	426.6	344.3	249.8
Préstamos y Operaciones Interbancarias	126.0	112.2	73.1	63.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	110.3	60.6	27.8	6.7
Total de Activos Productivos	730.3	599.4	445.2	319.5
Efectivo y Depósitos en Bancos	16.8	12.5	10.3	7.4
Otros Activos	64.6	54.3	33.3	27.0
Total de Activos	811.7	666.2	488.8	353.9
Pasivos				
Depósitos de Clientes	493.9	379.4	264.1	231.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	5.0	2.5	14.1	0.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	92.1	88.8	72.7	62.5
Obligaciones Negociables y Derivados	79.6	73.7	51.0	0.0
Total de Fondeo	670.6	544.4	401.9	293.5
Otros Pasivos	29.3	31.1	24.5	3.9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Total de Patrimonio	111.8	90.7	62.4	56.5
Total de Pasivos y Patrimonio	811.7	666.2	488.8	353.9
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFA.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	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.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	3.5	4.0	5.6	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	73.7	69.7	89.4	81.5
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	3.5	7.0	0.6	n.a.
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	0.6	0.6	0.7	1.1
Crecimiento de Préstamos Brutos	16.2	23.7	37.2	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	162.1	104.0	108.3	111.0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.8	0.6	0.8	n.a.
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.5	11.4	10.8	14.5
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-1.8	-0.1	-0.4	-0.6
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	101.0	113.1	131.4	109.5
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Depósitos de Clientes/Fondeo	73.7	69.7	65.7	78.7
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	0.0

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 2021. Esta calidad está representada principalmente por el comportamiento de la cartera crediticia de BA. Al cierre de 2020, el indicador de mora mayor a 90 días fue de un bajo 0.58%, favorable frente a 1.63% del sistema bancario, explicado principalmente por la tasa de crecimiento alta de los créditos y la aplicación de medidas de alivio. Sin embargo, en contraste, 31% de la cartera está bajo medidas de alivio por la pandemia, aparte de 3.38% de créditos brutos sometidos a reestructuraciones y refinanciamientos. Esto, según la agencia, podría derivar en un aumento de la mora una vez expiren las medidas de alivio y la recuperación económica lenta haga efecto en las exposiciones de clientes relativamente más riesgosos.

Al cierre de 2020, el índice de cobertura de créditos vencidos es de un prudente 162%, aunque menor que el de la banca de 205%. Por otro lado, el banco mantiene concentraciones altas por grupo económico deudor, de 1.52x el Capital Base según Fitch; por sector económico; predominan comercio y servicios, así como otros ligados a la producción.

La cartera de inversiones de IFA representa cerca de 15% de los activos productivos y se enfoca fundamentalmente en el portafolio de títulos valores de BA. Este último está concentrado principalmente en títulos del estado salvadoreño y entidades vinculadas, y representaba cerca de 91% de dicho portafolio al cierre de 2020. Fitch observa que, si bien el monto de inversiones del estado en términos absolutos ha aumentado, representa un porcentaje menor del total de títulos valores (2020: 91%; promedio 2018–2019: 94%).

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. Al cierre de 2020, la utilidad operativa sobre activos totales promedio de 1.54% denotaba los efectos de un volumen de negocios menor que el de 2019 de 2.78%, principalmente por ingresos bancarios menores y un ingreso por administración previsional menor. Asimismo, el retorno operativo sobre patrimonio promedio de 10.95% es materialmente menor de 20.6% alcanzado el período fiscal previo.

A diciembre de 2020, los resultados de IFA son principalmente reflejo de los de AFP Confía y, en menor medida, de tres de las otras subsidiarias de IFA. Fitch estima que los ingresos de Confía podrían continuar presionados por la dinámica económica modesta y el aumento leve en las tasas de desempleo, aunque seguirán en niveles razonables. Por su parte, BA sigue aumentando sus ingresos lenta y progresivamente, aunque su contribución a la operación consolidada aun es baja.

A 2020, la eficiencia operativa fue desfavorable frente al promedio del sistema bancario. Los gastos no financieros absorbieron 74% de ingresos brutos (sistema bancario: 57%). El MIN de IFA de 3.5% presenta una tendencia decreciente, inferior al promedio del sistema de 6.7%, debido a colocaciones menores a períodos recientes y un ligero aumento del costo financiero, principalmente para mantener la base de depósitos atraídas por precio. Los gastos por provisiones muestran un ritmo mayor de constitución que el de otras entidades locales durante 2020 en previsión a los deterioros futuros que la cartera crediticia de BA podría presentar una vez las medidas de diferimiento expiren en junio de 2021.

La diversificación de ingresos IFA está vinculada fundamentalmente a los ingresos por comisiones de administración de activos generados por Confía. A nivel de su subsidiaria bancaria, esta es limitada por razones estructurales relacionadas con su tamaño pequeño en la industria local.

Capitalización y Apalancamiento

La capitalización de la tenedora se favorecerá del aumento de capital en USD15 millones, decretado en febrero de 2021. El capital de IFA enfrenta presiones de pérdidas potenciales en la cartera de préstamos, así como el crecimiento acelerado que caracteriza a su subsidiaria bancaria (crecimiento crediticio promedio 2018– 2020: 25%). Sin embargo, el mismo se beneficia, además, del de AFP

Confía, compañía que no tiene deuda. Los indicadores patrimoniales de IFA reflejan la posición patrimonial de su subsidiaria bancaria. A diciembre de 2020, el coeficiente patrimonial del banco fue de 12.9% (2019: 13.3%).

Fondeo y Liquidez

Fitch opina que la estructura de fondeo y liquidez de IFA se mantendrá adecuada ante necesidades de liquidez que el entorno le requiera. Esta estructura de financiamiento replica, en su mayoría, la de BA. Al cierre fiscal de 2020, el indicador de préstamos a depósitos de IFA fue de 101%, mientras que los activos líquidos de la tenedora (caja y bancos e inversiones) cubrían 31% de los activos totales y 51% de los depósitos, cercano a los promedios del sistema bancario de 32.9% y 44.1%, respectivamente.

Los depósitos son la fuente principal de financiamiento y representan 74% del fondeo total a 2020, concentrados en depósitos a plazo (57.2% del total de depósitos) con un índice de renovación alto de 77%, aunque ligeramente menor a otros bancos de franquicia más fuerte. Dichos depósitos crecieron más que el sistema al cierre de 2020 (30.2%; sistema: 13.5%) y mantienen una concentración alta, ya que los 20 mayores depositantes alcanzaron 50.8% de los depósitos totales. El resto del fondeo se compone de líneas de crédito que BA ha contratado con banca de segundo piso local) e instituciones financieras internacionales que, en conjunto, representan 14.5% del fondeo total, además de la emisión de títulos valores (11.9%).

IFA, como tenedora, solamente tiene contratada deuda con BA (saldo 2020: USD1.75), el cual representa menos de 1% de los pasivos consolidados. Este préstamo vence en 2038. El control del riesgo de liquidez de BA se perfila tradicional y, de acuerdo al calce de plazos a diciembre de 2020, las presiones sobre las brechas de corto plazo son cubiertas de manera acumulada. BA cuenta con su Plan de Contingencia de Liquidez y la Política de Limite de Liquidez. BA registró un índice de liquidez neta consistentemente de 41%, superior al de 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: 24/marzo/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 018-2021

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

AUDITADA: 31/diciembre/2020;

NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación 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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde 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.

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".