

# Fondo Social para la Vivienda

## Factores Clave de Clasificación

**Desempeño Intrínseco:** Las clasificaciones de Fondo Social para la Vivienda (FSV) están basadas en su perfil crediticio intrínseco, el cual está influenciado altamente por su perfil de compañía robusto y el entorno operativo (EO) local. A pesar de los retos del entorno, en opinión de Fitch Ratings, FSV se ha recuperado durante 2021 fundamentado en su modelo de negocio robusto.

**Perfil de Compañía Robusto:** El perfil de compañía de FSV es considerado robusto y ha sido uno de los principales factores que le ha permitido hacer frente a las presiones que ha generado la pandemia desde 2020. En este sentido, la institución conserva una franquicia fuerte que mantiene a la institución como el líder en préstamos de vivienda, con 32% del mercado local

**Entorno Ejerce Influencia Alta:** El desempeño financiero de FSV está influenciado altamente por el EO, que experimentó en 2020 una contracción económica debido a la pandemia (PIB real: -7.9%), aunque se espera una recuperación de 8% en 2021. Fitch cree que el EO del sector financiero salvadoreño mantiene desafíos que podrían presionar su desempeño financiero.

**Calidad de Activos Mejorando:** Las medidas de reforzamiento de los controles de riesgo y los procesos de cobro han dado resultados que han permitido llevar el indicador de préstamos vencidos a 3.6% a junio de 2021, el cual es incluso inferior a los niveles previos a la pandemia. Fitch estima que el indicador de mora podría continuar reduciéndose hacia el cierre de 2021. De manera favorable, la institución cuenta con cobertura de reservas amplia (junio de 2021: 376.1%).

**Capital Alto:** El patrimonio es la principal fortaleza de la institución, debido a su naturaleza y perfil de compañía que le otorgan facultades que permiten acumular capital de manera relevante. Al mes de junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue 0.5x, con una disminución leve respecto a los períodos anteriores, cuyo promedio fue de 0.6x.

**Fondeo Estable y de Bajo Costo:** Fitch opina que la estructura pasiva posee diversificación y flexibilidad financiera menores que otras entidades no bancarias de la plaza, a pesar de que la institución ha efectuado algunos esfuerzos de mejora. Sin embargo, FSV tiene una estructura de fondeo favorable en términos de costo y estabilidad, como consecuencia de su naturaleza. La estructura pasiva se conforma de emisiones de títulos valores, deuda con entidades financieras y un fondo de cotizaciones cerrado.

## Sensibilidades de Clasificación

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

Un alza en las clasificaciones es poco probable en el corto plazo, debido a los riesgos que el EO salvadoreño ejerce sobre FSV y su relación amplia con el soberano, cuya clasificación crediticia tiene Perspectiva Negativa.

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

Reducciones en las clasificaciones podrían provenir de un deterioro significativo en el perfil financiero de FSV. Un deterioro de sus métricas de calidad de activos, que derive en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio por debajo de 1.0%, podría resultar en una baja en las clasificaciones.

## Clasificaciones

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

## Perspectivas

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

## Metodologías Aplicables

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

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

## Publicaciones Relacionadas

[Bitcoin Could Increase Regulatory, AML Risks for El Salvador Banks \(Junio 2021\)](#)

## Analistas

Mario Hernández  
+503 2516 6614  
[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

Rolando Martínez  
+503 2516 6619  
[rolando.martinez@fitchratings.com](mailto:rolando.martinez@fitchratings.com)

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
<b>Escala Nacional, Largo Plazo</b>	
CIFSV3	AA(slv)
CIFSV8	AA(slv)
CIFSV10	AA(slv)
CIFSV12	AA(slv)
CIFSV13	AA(slv)
CIFSV14	AA(slv)

Fuente: Fitch Ratings.

Las clasificaciones de las emisiones de FSV están un *notch* (escalón) por encima de la de emisor de largo plazo debido a que están respaldadas por cartera hipotecaria. En opinión de Fitch, estas emisiones garantizadas tienen una probabilidad de recuperación mayor que el resto de sus pasivos, por estar respaldadas por la cesión de préstamos hipotecarios por un monto que equivale al menos a 125% del valor emitido.

## Características Principales de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (miles)	Plazo	Garantía	Series
CIFSV3	Certificados de inversión	Dólares	32,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
CIFSV8	Certificados de inversión	Dólares	34,285.7	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
CIFSV10	Certificados de inversión	Dólares	22,857.1	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados de inversión	Dólares	82,276.9	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D, L-D, M-D y N-D
CIFSV13	Certificados de inversión	Dólares	100,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D y L-D
CIFSV14	Certificados de inversión	Dólares	104,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.

Nota: Información al 30 de junio de 2021.

Fuente: FSV.

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo Permanece con Retos Importantes

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

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del EO. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana. Fitch también pondera el marco regulatorio

salvadoreño más rezagado frente al de otros países en Centroamérica, al contar con una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea y estándares contables que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### Ley Bitc in

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

## Resumen de la Compa a y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de la Compa a

Si bien el sistema financiero aún enfrenta presiones y retos, Fitch opina que 2021 ha sido un año de recuperación para FSV, fundamentado en su perfil de compa a, el cual es considerado robusto y uno de los principales factores que le ha permitido hacer frente a las presiones que ha generado la pandemia desde 2020. En este sentido, la institución conserva una franquicia fuerte que mantiene a FSV como el líder en préstamos de vivienda, con 32% del mercado local.

La institución atiende al segmento no bancarizado de la plaza en vivienda popular. La adquisición vivienda usada es el principal producto, seguido por la adquisición de vivienda nueva, que ha tenido una favorable recuperación en el presente año. La institución posee una estructura organizacional simple de entidad financiera de consumo y no ha sufrido cambios. Cabe destacar que FSV tiene una infraestructura liviana de canales de servicio respecto de su tamaño y, durante el último año, se impulsó en su infraestructura informática para continuar ofreciendo sus servicios y reducir el impacto de la pandemia en la colocación crediticia.

### Administración y Estrategia

FSV mantiene un esquema gerencial y operativo que ha mostrado su eficacia en alcanzar los objetivos financieros a través de los últimos periodos y ciclos económicos. La estrategia se ha mantenido invariable, alineado también con su fin social. Si bien la pandemia limitó en 2020 las expectativas de crecimiento, esto tuvo poco impacto en el resto de métricas financieras y FSV debería cerrar 2021 con un mayor dinamismo en cuanto a colocación. En cuanto al gobierno corporativo, la institución cuenta con un marco de gestión que Fitch considera razonable para una institución estatal y que se apoya en la atribuciones y limitaciones que su ley de origen impone.

### Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de FSV ha sido moderado, alineado con los segmentos de crédito atendidos, que presentan tradicionalmente un mayor riesgo relativo y son menos atractivos para la banca comercial. Las presiones del entorno en 2020 y 2021 no tuvieron ningún impacto significativo en el marco de riesgo de la institución. Por el contrario, FSV ha llevado a cabo mejoras relevantes en el área de riesgo, entre las cuales destacan una mejora en los mecanismos y gestión de cobros, un mejor seguimiento de clientes por cambio de trabajo y el incremento de las coberturas de reservas mínimas establecidas por políticas internas. Las medidas anteriores han tenido un efecto visible en los indicadores de mora según las cifras a junio de 2021, luego del pico de mora alcanzado en 2020. El crecimiento ha sido particularmente modesto en el historial de la institución, pero se espera una recuperación leve en 2021 en comparación con la contracción de 2020.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

La calidad crediticia de FSV ha presentado una tendencia positiva en 2021 luego del pico de mora alcanzado al cierre de 2020. Las medidas de reforzamiento han dado frutos para llevar el indicador de mora a junio de 2021 a 3.6%, nivel incluso por debajo de los previos a la pandemia. La expectativa de la institución es continuar disminuyendo el indicador de mora hacia el cierre

de 2021. La mora ha sido tradicionalmente más alta en FSV que en el resto del sistema financiero, producto del segmento atendido, lo cual se alinea con su fin social.

De manera favorable, la institución cuenta con cobertura de reservas amplia: al mes de junio de 2021, las reservas de préstamos cubrían 376.1% de los préstamos con mora superior a 90 días. Las concentraciones por deudos han sido históricamente bajas, al representar los 20 mayores deudores menos de 1% de la cartera total y del patrimonio. En opinión de la agencia, la calidad de cartera no deberá sufrir cambios relevantes en el mediano plazo, aunque hay probabilidades de que las modificaciones en el marco de gestión de riesgo permitan cambios estructurales favorables en los niveles de mora en el largo plazo, acercando la institución a lo observado en la banca comercial.

### **Ganancias y Rentabilidad**

La rentabilidad de FSV se ha caracterizado por ser buena y superior a la de la plaza, tanto de instituciones bancarias como de no bancarias. A junio de 2021, el indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 5.3%, mayor que el histórico e influenciado en parte por recuperaciones de préstamos, aunque se prevé que este tienda a normalizarse a finales de año. Cabe resaltar el buen desempeño del indicador en 2020, que logró mantenerse alineado con su histórico a pesar de la mayor mora y contracción crediticia leve. El fundamento del buen desempeño es el bajo costo de la estructura pasiva y que los activos se encuentran apalancados en buena medida por capital en lugar de deuda, como en la institución financiera promedio.

Como parte de las medidas para facilitar crédito en medio de las presiones del entorno, la institución redujo las tasas para las nuevas colocaciones, las cuales la agencia opina que deberían tener un impacto limitado en el desempeño de la institución. Asimismo, el posible incremento de tasas en 2022 a nivel internacional podría reducir cualquier efecto de las medidas tomadas en las nuevas colocaciones. FSV posee una eficiencia buena apoyada por su infraestructura liviana. El gasto operativo sobre ingresos brutos ha representado 33% en promedio de los últimos cinco años.

### **Capitalización y Apalancamiento**

El patrimonio es la principal fortaleza de la institución y proviene de su naturaleza y perfil de compañía. Al mes de junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible era de 0.5x, levemente menor que el promedio de períodos anteriores de 0.6x. La institución ha disminuido ligeramente el apalancamiento en los últimos años como parte de su crecimiento modesto y capacidad alta para generar capital interno. Cabe señalar que, al incluir las emisiones de deuda en el mercado local, el indicador se incrementa a 0.7x, que todavía es considerado robusto y superior al resto de la plaza. No se prevén cambios en la posición de capital del fondo en el corto y mediano plazo.

### **Fondeo y Liquidez**

Como parte de su naturaleza y perfil de compañía, FSV posee una estructura favorable en términos de costo y estabilidad. La estructura pasiva se encuentra conformada por emisiones de títulos, deuda con entidades financieras y el fondo de cotizaciones cerrado. Los pasivos sin pignoración representaban 50.7% al mes de junio 2021, compuestos casi en su totalidad por el fondo cerrado de cotizaciones, lo cual la agencia opina que es un nivel de pignoración aceptable para la capacidad de endeudamiento de la institución.

Aunque ha incrementado la flexibilidad financiera, Fitch considera que las opciones de acceso a fondeo son menores que para otras instituciones financieras de la plaza. FSV cuenta con líneas de fondeo al por mayor con Banesal y BCIE y está en proceso de formalización de un préstamo con el BID que no ha utilizado. Lo anterior es compensado por el alto nivel de capital que fondea buena parte de la operación. De manera favorable, el pasivo de la institución posee una estabilidad alta y permite un calce de plazos razonable, que incluso compara favorablemente con el de la mayoría de entidades de la plaza que recurren mayormente al fondeo de corto plazo.

Al mes de junio de 2021, la liquidez se mantenía razonable y acorde a las políticas internas que establecen un requerimiento de disponibilidades de al menos cuatro meses de egresos de efectivo. A esa fecha, los activos líquidos representaban 21.9% del pasivo financiero con costo, un nivel que Fitch considera manejable tomando en cuenta la naturaleza del pasivo, del cual se

conocen su plazo y los montos de pago, además de que posee un programa definido de egresos que tiene un calce de plazo adecuado con las operaciones activas.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de largo plazo: 'AA-(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de CIFS3: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS8: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS10: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS12: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS13: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS14: 'AA(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

	30 jun 2021 6 meses – Interino USD miles Revisado - Sin Salvedades	31 dic 2020 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2019 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2018 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades
<b>Ingresos</b>				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	38,538.5	72,883.6	76,912.8	75,612.9
Total de Gastos por Intereses	5,075.2	11,503.9	11,880.4	11,496.0
Ingreso Neto por Intereses	33,463.2	61,379.7	65,032.4	64,116.9
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	8,336.3	-628.7	-6,435.1	-9,210.1
<b>Gastos</b>				
Total de Gastos No Financieros	11,519.0	25,967.5	24,886.4	25,083.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	30,280.6	34,783.5	33,710.9	29,823.8
Cargo por Provisiones	25,146.8	32,303.0	30,215.5	31,055.1
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Utilidad Operativa	5,133.8	2,480.5	3,495.4	-1,231.3
Utilidad antes de Impuestos	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Utilidad Neta	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Utilidad Integral según Fitch	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Nota: EBITDA	32,040.2	51,120.3	51,036.3	49,633.4

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

Balance General

	30 jun 2021 6 meses – Interino USD miles	31 dic 2020 Cierre de año USD miles	31 dic 2019 Cierre de año USD miles	31 dic 2018 Cierre de año USD miles
<b>Activos</b>				
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>				
Préstamos Brutos	977,473.9	961,554.3	965,417.0	939,742.9
Préstamos Netos	841,235.8	830,475.1	826,390.8	814,223.3
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	977,473.9	961,554.3	965,417.0	939,742.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	136,238.1	131,079.3	139,026.2	125,519.6
Préstamos y Arrendamientos Netos	841,235.8	830,475.1	826,390.8	814,223.3
Otros Activos Productivos	12,696.8	11,696.9	12,514.9	0.0
Total de Activos Productivos	919,495.4	907,071.3	899,490.7	898,156.3
Total de Activos	962,849.8	957,070.3	949,811.7	930,340.5
<b>Pasivos y Patrimonio</b>				
<b>Deuda y Depósitos</b>				
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	256,302.1	266,497.4	273,885.2	257,864.8
Total de Deuda y Depósitos	256,302.1	266,497.4	273,885.2	257,864.8
Total de Pasivos que Devengan Intereses	401,950.8	420,893.6	446,287.5	460,512.2
Total de Pasivos	418,024.2	437,124.7	463,144.7	477,336.5
Total de Patrimonio	544,825.7	519,945.7	486,667.0	453,004.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	544,825.7	519,945.7	486,667.0	453,004.0
Total de Pasivos y Patrimonio	962,849.8	957,070.3	949,811.7	930,340.5

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

## Resumen Analítico

	30 jun 2021 6 meses – Interino	31 dic 2020 Cierre de año	31 dic 2019 Cierre de año	31 dic 2018 Cierre de año
<b>Indicadores de Calidad de Activos (%)</b>				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	3.6	5.4	4.2	3.8
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	1.5	-0.4	2.7	-0.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	376.1	253.9	341.2	349.0
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	n.a.	-15.8	-21.0	-20.5
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	n.a.	4.7	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)</b>				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	5.2	3.7	3.8	3.7
EBITDA/Ingresos Totales	68.4	70.7	72.4	74.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	24.6	35.9	35.3	37.8
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	9.5	7.0	7.5	7.9
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	83.0	92.9	89.6	104.1
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	4.2	5.6	5.2	5.5
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	0.5	0.5	0.6	0.6
Deuda Más Depósitos/EBITDA	4.0	5.2	5.4	5.2
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	56.4	54.2	51.2	48.7
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	79.5	75.2	75.2	85.1
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	50.7	47.6	46.2	47.7
EBITDA/Gasto por Interés	6.3	4.4	4.3	4.3
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo Social para la Vivienda

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 07/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 084-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:  
30/junio/2021.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Emisor: 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable

--Programas de emisiones: 'AA(slv)'.

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

CONVERSIÓN DE CLASIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: N. A.

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

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

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

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](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 USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.