

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Consistente: Las clasificaciones nacionales de Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. (Integral) consideran su perfil de negocio, el cual se caracteriza principalmente por una franquicia sólida en el segmento de servicios financieros para micro y pequeña empresa de El Salvador. Integral se ha consolidado como líder en el segmento de las microfinanzas y Fitch Ratings opina que conserva una oportunidad de negocio con potencial alto de crecimiento, al estar en un sector poco atendido por la banca tradicional.

Incertidumbre de Entorno Prevalece: La evaluación del entorno operativo (EO) del sistema bancario salvadoreño tiene una tendencia negativa y está influenciada fuertemente por la clasificación soberana del país de 'CCC'. Algunos de los factores clave del riesgo emisor del soberano podrían incidir en las condiciones operativas de las entidades financieras. No obstante, la agencia opina que las presiones del entorno están balanceadas de forma parcial por el perfil de negocio y financiero resilientes de Integral.

Rentabilidad Destacada: Fitch proyecta que la rentabilidad de Integral continuará en niveles superiores al promedio del sistema bancario y favorecida por el dinamismo de su modelo de negocio y sus márgenes altos. A diciembre de 2021, su indicador de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) fue de 3.6%, levemente superior al promedio de los últimos cuatro periodos de 3.5%, principalmente por su crecimiento crediticio y favorecido por gastos menores por constitución de reservas.

Calidad de Activos Bajo Control: Integral exhibe niveles controlados de morosidad de manera sostenida y son favorables respecto a algunos pares locales y al promedio de la banca. Su indicador de cartera vencida a cartera bruta fue de 0.9% a diciembre de 2021 (promedio sistema bancario: 1.9%) y su cobertura de reservas continúa superior a 200%. Fitch estima que Integral mantendrá niveles de morosidad acordes con su clasificación en el corto y mediano plazo, a pesar de las presiones del EO.

Mejora en Capitalización: La capitalización de Integral mantiene su tendencia de mejora gradual, lo cual se respalda en su generación de ingresos consistente. A diciembre de 2021, su indicador de Capital Base según Fitch fue de 16.4% (promedio 2017-2020: 15.4%) y es similar al de algunos bancos locales en el siguiente *notch* (escalón) de clasificación. Fitch estima que la capitalización de Integral continuará en niveles parecidos en el horizonte de las clasificaciones, dada su capitalización recurrente de utilidades retenidas.

Fuentes de Fondeo Estables: Integral mantiene la gestión efectiva de su perfil de fondeo mediante acceso a fuentes relativamente diversificadas. Su perfil se beneficia por la evolución favorable de su base de depósitos y su acceso a líneas de crédito mayoristas, lo cual está acorde con su estrategia. A diciembre de 2021, los depósitos representaron 66% del fondeo total y su indicador de préstamos a depósitos fue de 140.7% (promedio 2018-2021: 148.6%).

Sensibilidades de Clasificación

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

Clasificaciones

Escala Nacional
Nacional, Largo Plazo EBBB+(slv)

Perspectivas
Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Bancos Latinoamericanos. \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

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

Mario Hernández
+503 2516 6614
mario.hernandez@fitchratings.com

- un incremento continuo y ordenado de su actividad crediticia, acompañado de indicadores financieros consistentemente sanos y un fortalecimiento de su base de depósitos, podría favorecer las clasificaciones. En este sentido, métricas de capital base sostenidamente superiores a 18% y préstamos a depósitos consistentemente inferiores a 120%, al tiempo que mantiene métricas de rentabilidad similares a las actuales y de morosidad bajo control.

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

- disminuciones provendrían de un deterioro sostenido y relevante del perfil financiero de la entidad que diera como resultado pérdidas operativas y un indicador de Capital Base según Fitch a APR menor de 14%;
- reducciones en su perfil de fondeo y liquidez, reflejado en fuentes menores de fondeo y/o disminución relevante en depósitos de clientes presionarían las clasificaciones.

Cambios Relevantes

Aumento en Clasificaciones Nacionales

El aumento en las clasificaciones refleja la mejora sostenida del perfil financiero en los últimos períodos, a pesar de los retos del entorno, lo cual se respalda en la consistencia del perfil de negocio de Integral. Esta mejora es visible en la rentabilidad que se ha mantenido en niveles buenos a pesar del entorno prevaleciente y también aplica en la capitalización con tendencia al alza junto con una calidad de cartera sostenidamente bajo control y su perfil de fondeo consistente. Fitch opina que la consolidación continua del modelo de negocio ha sido clave para permitir al perfil intrínseco fortalecerse y diferenciarse respecto de otros emisores en el mismo nivel de clasificación.

Desempeño Financiero Podría Seguir Recuperándose; Alta Incertidumbre en el EO

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

La tendencia negativa refleja que aún existen riesgos a la baja en el EO para el sector bancario de El Salvador, los cuales podrían agregar presión a su desempeño financiero y, potencialmente, incrementar los costos de fondeo. Esto sería mientras la consolidación de la reactivación económica continúa, lo cual ha favorecido la expansión del crédito (2021: 6.3%) y la capacidad de pago de los deudores, plasmándose en una razón de cartera vencida del sistema de 1.9% en 2021, similar al promedio de los años previos (2017–2020: 1.8%), así como en un indicador de utilidad neta a activos totales (ROAA) de 1.2% (2017–2020: 0.9%).

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

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Posición Sólida en Nicho

Integral posee una posición dominante en su nicho y en el subsegmento de sociedades de ahorro y crédito (SAC), aunque su tamaño y franquicia aún son limitados en el sistema financiero salvadoreño. Integral es una de cuatro SAC supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y es el jugador más importante en el segmento de microfinanzas en el país. Mantiene su posicionamiento como la entidad más grande en el sector de las SAC, con una participación en activos y préstamos de 42%, a diciembre de 2021, y de 72% en utilidades al mismo período. Sin embargo, pese a ser de las pocas entidades del sistema orientadas al segmento de microfinanzas, su tamaño y participación dentro del sistema financiero local es pequeño, con una participación por activos de 1% a diciembre de 2021.

Modelo Especializado y Consistente

Integral cuenta con un modelo de negocio especializado y consistente desde su creación. Se enfoca en ofrecer soluciones financieras al segmento de micro y pequeña empresa y comerciantes individuales en El Salvador, pertenecientes principalmente al sector informal. Dicha orientación implica concentración en un solo segmento, aunque su cartera está diversificada por sector económico. Fitch opina que el potencial de mantener un crecimiento alto en este segmento se respalda en que es un negocio poco atractivo para los bancos comerciales locales y en que otras instituciones financieras con tamaño menor carecen de la capacidad y franquicia suficiente de ofrecer servicios financieros con volúmenes relevantes y asegurar la cobranza.

Integral posee su estrategia de largo plazo definida con claridad y de manera consistente a través de los últimos años, basada en su segmento principal. Lo anterior se refleja en su posicionamiento alcanzado y dominancia en su sector, un crecimiento orgánico estable y resultados financieros resilientes. Asimismo, la agencia estima que la entidad seguirá con un desempeño consistente, gracias a la definición y ejecución adecuadas de su modelo de negocios, a pesar de que el EO local aún refleja riesgos persistentes.

Apetito por Crecimiento Balanceado por Estándares y Controles de Riesgo Prudentes

Integral tiene estándares crediticios prudentes y balancean su apetito por sectores de riesgo relativo mayor. La entidad equilibra su apetito de riesgo por crecimiento alto y su enfoque hacia microcrédito del sector informal, tradicionalmente más vulnerable ante condiciones de estrés, con políticas de otorgamiento conservadoras basadas en un conocimiento amplio de su negocio y de sus clientes.

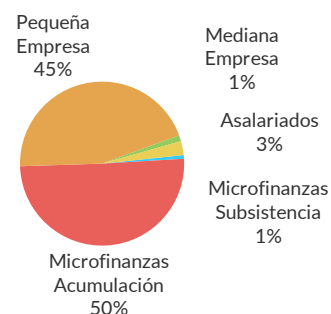
Fitch considera que el marco de gestión de riesgos de Integral es adecuado y con efectividad razonable, considerando la orientación de su negocio y sus métricas de calidad de cartera. Sus controles y políticas de riesgo han permitido contener parcialmente las presiones de deterioro en su portafolio por la desmejora en el entorno local, lo que se refleja en niveles de morosidad bajo control. Asimismo, la entidad se ha enfocado en controlar y reducir la cartera con arreglos de pago de acuerdo a la regulación, mediante monitoreo y cobranza continua.

Tasas de Crecimiento Altas, Aunque Consistentes

La agencia considera que Integral mantendrá tasas de crecimiento mayores que el promedio del sistema bancario en el corto a mediano plazo, dada su orientación hacia un nicho de mercado poco atendido por la banca, su conocimiento del negocio y sus políticas crediticias. En los últimos períodos, y, particularmente en 2020 y 2021, mantuvo un crecimiento superior al promedio de la banca, el cual tuvo menor dinamismo por las presiones del ambiente económico. Asimismo, el crecimiento de la cartera a diciembre de 2021 fue de 12.3% respecto al de diciembre de 2020 de 10.2% (promedio sistema financiero local: cercano a 5%), aunque alineado al promedio de los últimos cuatro años.

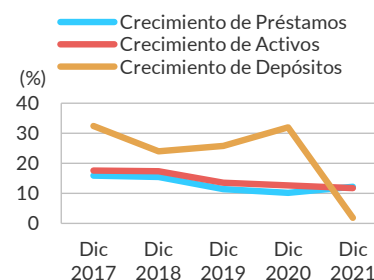
Préstamos por Segmento

A diciembre de 2021



Fuente: Fitch Ratings, Integral.

Tendencia de Crecimiento



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021 Cierre de Año 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	31 dic 2017 Cierre de Año USD miles
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	24,614.9	20,779.7	19,852.4	17,878.3	15,207.5
Comisiones y Honorarios Netos	224.7	1,402.7	780.5	1,068.2	1,169.5
Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Operativo Total	24,839.6	22,182.4	20,632.9	18,946.5	16,377.0
Gastos Operativos	13,728.8	11,731.3	12,505.5	11,769.1	11,076.7
Utilidad Operativa antes de Provisiones	11,110.8	10,451.1	8,127.4	7,177.4	5,300.3
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	4,705.5	5,481.4	3,497.3	2,572.6	2,404.8
Utilidad Operativa	6,405.3	4,969.7	4,630.1	4,604.8	2,895.5
Otros Rubros No Operativos (Neto)	3,839.1	1,246.4	1,250.3	837.2	889.0
Impuestos	2,713.5	2,982.9	1,868.8	1,782.1	1,333.7
Utilidad Neta	7,530.9	3,233.2	4,011.6	3,659.9	2,450.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	7,530.9	3,233.2	4,011.6	3,659.9	2,450.8
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	157,656.2	140,456.6	127,484.0	114,404.3	99,112.9
- De los Cuales Están Vencidos	1,403.2	1,915.1	3,219.9	2,670.6	2,328.5
Reservas para Pérdidas Crediticias	3,112.0	5,038.4	3,381.6	2,875.1	2,611.2
Préstamos Netos	154,544.2	135,418.2	124,102.4	111,529.2	96,501.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	23,643.3	24,658.6	5,270.2	3,935.6	2,547.5
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	n.a.	100.0	2,450.0	1,900.0	n.a.
Total de Activos Productivos	178,187.5	160,176.8	131,822.6	117,364.8	99,049.2
Efectivo y Depósitos en Bancos	14,635.2	9,991.5	19,123.3	15,064.0	14,366.6
Otros Activos	11,622.8	12,768.5	11,399.2	10,527.3	8,398.7
Total de Activos	204,445.5	182,936.8	162,345.1	142,956.1	121,814.5
Pasivos					
Depósitos de Clientes	112,029.1	109,921.2	83,272.8	66,209.6	53,383.1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	5,651.0	6,073.3	13,635.2	8,087.9	8,179.5
Otro Fondeo de Largo Plazo	50,925.1	35,793.9	39,446.1	45,702.7	40,597.5
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	168,605.2	151,788.4	136,354.1	120,000.2	102,160.1
Otros Pasivos	5,559.9	6,599.0	3,863.9	2,856.6	2,251.2
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	30,280.4	24,549.4	22,127.1	20,099.3	17,403.2
Total de Pasivos y Patrimonio	204,445.5	182,936.8	162,345.1	142,956.1	121,814.5
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.6	3.1	3.4	3.7	2.8
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	15.7	15.1	16.2	16.7	16.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	55.3	52.9	60.6	62.1	67.6
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	27.3	13.8	19.2	19.7	15.0
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	0.9	1.4	2.5	2.3	2.4
Crecimiento de Préstamos Brutos	12.3	10.2	11.4	15.4	15.9
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	221.8	263.1	105.0	107.7	112.1
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	3.1	4.1	2.9	2.4	2.6
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	16.4	15.0	15.8	15.6	15.4
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13.8	12.4	12.6	12.8	12.6
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	(5.9)	(13.2)	(0.8)	(1.1)	(1.7)
Fondeo y Liquidez					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	140.7	127.8	153.1	172.8	185.7
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	66.4	72.4	61.1	55.2	52.3
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos Bajo Control

Integral ha mantenido niveles de morosidad controlados y conserva la mejora observada desde 2020, pues su indicador de cartera vencida a cartera bruta fue 0.9% a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 1.4%; diciembre 2019: 2.5%), favorable respecto al promedio del sistema bancario. A pesar de las presiones del EO y deterioros potenciales, Fitch estima que Integral mantendrá niveles de morosidad acordes con su clasificación en el corto y mediano plazo, dadas sus coberturas de cartera, iniciativas de control de cartera y recuperación.

La cobertura de reservas para préstamos vencidos se mantuvo sana y cercana a 220% a diciembre de 2021, luego de una métrica de 263% al cierre de 2020, en la que se incrementó a raíz de reservas voluntarias que la entidad aplicó de manera preventiva. La leve reducción actual se asocia a castigos levemente mayores, liberaciones por la reducción en la morosidad y una mejora relativa en el perfil crediticio de algunos clientes. Sin embargo, la entidad mantendrá la cobertura de sus provisiones superior a 150% para enfrentar deterioros potenciales, niveles que la agencia considera razonables para los riesgos del entorno.

Rentabilidad Alta Favorecida por Orientación de Negocio

La rentabilidad de Integral permanece en niveles destacables respecto a los promedios de la banca y pares locales, y proviene de su modelo de negocio con márgenes altos. A diciembre de 2021, su indicador de utilidad operativa a APR fue de 3.6% (promedio sistema bancario: 1%), y superior al promedio de 3.3% de los cuatro períodos anteriores, principalmente por el dinamismo de su cartera crediticia y favorecido por gastos menores por constitución de reservas durante 2021. Considerando las proyecciones de crecimiento de la entidad en su sector atendido junto a los prospectos moderados para las actividades comerciales en 2022, Fitch estima que la rentabilidad de Integral continuará en niveles superiores al promedio del sistema bancario en el horizonte de las clasificaciones.

A diciembre de 2021, los gastos por provisiones absorbieron 42% de su utilidad operativa antes de provisiones (2020:52%; promedio 2017 a 2020: 44.2%). Potenciales constituciones de provisiones adicionales como parte de los controles de cartera de la entidad serían manejables para sus niveles de rentabilidad de integral, dado el dinamismo proyectado en su cartera y en sus ingresos operativos.

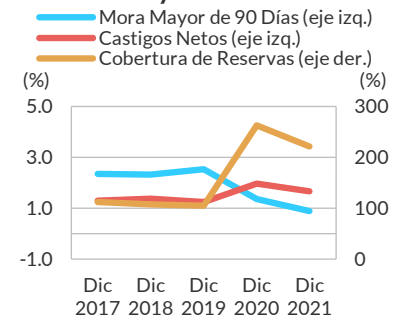
Capitalización Adecuada para Operaciones

La capitalización de Integral mantiene su tendencia de mejora gradual, lo cual se respalda en su generación de ingresos acorde al crecimiento de la cartera. A diciembre de 2021, su indicador de Capital Base según Fitch fue de 16.4%, lo cual ha exhibido incrementos progresivos en los últimos períodos (promedio 2017–2020: 15.4%) y son similares a los de algunos pares y bancos locales. Asimismo, su indicador de suficiencia patrimonial regulatorio fue de 15.3%. Dichas métricas reflejan una capacidad razonable de absorción de pérdidas imprevistas ante la crisis. Sin embargo, sus niveles patrimoniales permanecen limitados por el tamaño pequeño en términos absolutos de su capital respecto a las entidades bancarias salvadoreñas, con una base patrimonial mayor para los riesgos del entorno.

Perfil de Fondeo y Liquidez Consistente

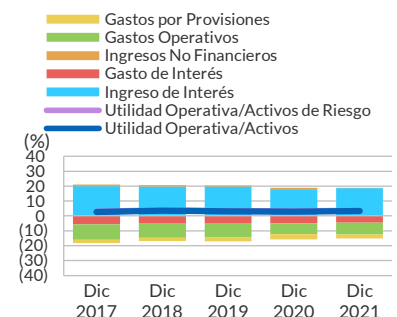
Integral mantiene la gestión efectiva de su perfil de fondeo mediante el acceso a fuentes relativamente diversificadas. Su flexibilidad de fondeo ha mejorado en los últimos dos años principalmente por la evolución que ha exhibido de su base de depósitos. La entidad mostró un crecimiento modesto en 2021, buscando reducir la concentración en sus depósitos y mantener sus costos de fondeo, aunque dicho efecto también se observó en el promedio de la banca. Al cierre de 2021, sus depósitos representaban 66% del fondeo total (diciembre 2020: 72%; promedio 2017–2019: 56.2%). Si bien desmejoró levemente, el indicador de préstamos sobre depósitos de 140.7% a diciembre de 2021 (2020: 127.8%) mantuvo su mejora respecto al promedio de los últimos cuatro años (159.8%).

Morosidad y Reservas



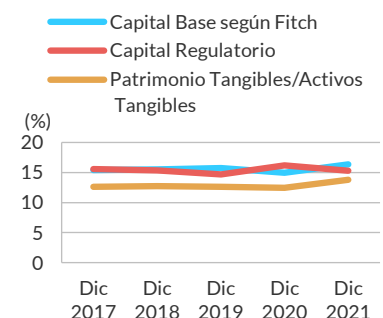
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Utilidad Operativa



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Niveles Patrimoniales



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Considerando la estrategia de largo plazo Integral, Fitch estima que la entidad podría mantener la tendencia de crecimiento gradual en sus depósitos, a pesar de los retos del entorno. Los depósitos de Integral mantienen la concentración significativa por depositante. La agencia considera que la entidad continuará con su enfoque en reducir dicha concentración, aunque de manera gradual. A diciembre de 2021, los 20 mayores depositantes representaron 34% del total, mostrando una reducción respecto a junio de 2021 (39%) y a diciembre de 2020 (44%).

La flexibilidad de fondeo de Integral se refleja, además, en las líneas de crédito otorgadas por bancos de desarrollo locales e internacionales, las cuales representan 34% de su fondeo a diciembre de 2021. Se componen de líneas de crédito otorgadas por más de 15 instituciones financieras, un acceso razonable para el perfil y tamaño de la entidad. Dichas entidades se componen principalmente de instituciones internacionales de desarrollo y, en medida menor, bancos comerciales locales y bancos extranjeros. Por otra parte, Integral ha mantenido una cobertura de liquidez consistente, principalmente en efectivo, y depósitos en bancos, cubriendo 34% de sus depósitos y cerca de 19% de sus activos a diciembre de 2021 (promedio 2017-2020: 32% y 16%, respectivamente). Por otra parte, la entidad cuenta con una disponibilidad razonable de líneas de crédito y está gestionando líneas de crédito adicionales para apoyar su liquidez.

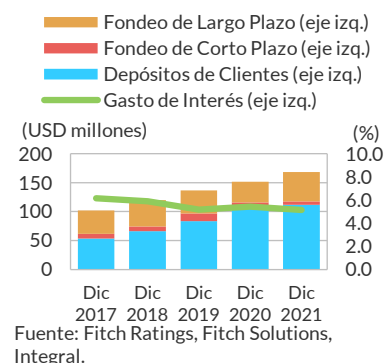
Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- Clasificación de emisor de largo plazo en 'BBB+(slv)', Perspectiva Estable;
- Clasificación nacional de corto plazo en 'F2(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>.

Estructura de Fondeo



Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 6/abril/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 033-2022

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2021;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación de Emisor de largo plazo 'EBBB(slv)'; Perspectiva Positiva.

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

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

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

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

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.