

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte Institucional: Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A (Cuscatlán) se fundamentan en la apreciación de Fitch Ratings sobre el soporte que recibiría de Grupo Terra en caso de requerirlo, a través de su sociedad controladora, Imperia Intercontinental Inc. Esta entidad consolida las inversiones estratégicas en el sector financiero de Grupo Terra. La apreciación de Fitch sobre la capacidad financiera de soporte del grupo está relacionada con el perfil crediticia de Petroholding S.A. de C.V., una de las entidades principales vinculadas a Grupo Terra y que comparte accionista principal con Imperia Intercontinental.

Operación Estratégica: En opinión de Fitch, la capacidad y propensión de brindarle soporte se fundamenta en la importancia estratégica alcanzada por Cuscatlán. Esto es especialmente luego de que se completara la adquisición y fusión de la operación previa de Scotiabank en El Salvador que lo convierten en el segundo banco más grande con activos cercanos a USD3,730 millones a diciembre de 2020 (18.2% del sistema) y una franquicia importante en hipotecas y consumo.

Tamaño Relativo y Riesgo País: La agencia también considera en su evaluación de soporte las limitantes como el tamaño relativo alcanzado por Cuscatlán respecto a la entidad soportante, así como el riesgo país, al estar la entidad soportante radicada en otra jurisdicción. Sin embargo, la fortaleza relativa del soportante respecto del soberano salvadoreño permite llevar las clasificaciones nacionales a los niveles actuales.

Entorno Operativo Retador: El desempeño financiero del banco está influenciado por el entorno operativo retador luego de una contracción económica estimada de 7.9% en 2020 y una recuperación parcial en 2021 que está sujeta a la incertidumbre ocasionada por la pandemia. Por otro lado, la franquicia del banco y su modelo de negocio se han fortalecido con la finalización del proceso de fusión que le brinda una posición competitiva mejor.

Desempeño Financiero: Fitch espera un aumento en los niveles de morosidad a partir de la mitad de 2021 desde niveles de 2.5% a diciembre de 2020. Esto se debe a la reanudación del conteo de la morosidad de préstamos con medidas de alivio, exceptuando hipotecas. Asimismo, anticipa una mejora potencial en la rentabilidad como resultado de la mayor eficiencia operativa, lo cual podría compensar los gastos elevados por provisiones. A diciembre de 2020, las utilidades operativas a activos ponderados por riesgo fueron de 0.02%, y alcanzaron utilidades netas por USD14 millones. Los niveles de capitalización se mantienen adecuados con un indicador de Capital Base según Fitch equivalente a 15.2% a diciembre de 2020.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja: Bajas en la clasificación de Cuscatlán y sus emisiones provendrían de una reducción significativa en la calidad crediticia percibida por Fitch acerca del grupo o una reducción en la propensión de soporte asociado a una disminución en rol de las operaciones bancarias para Grupo Terra.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza: Alzas en la clasificación de Cuscatlán y de sus emisiones provendrían de una mejora significativa en calidad crediticia percibida por Fitch acerca del grupo, o una propensión mayor de soporte. Aumentos en las clasificaciones estarían limitados por tamaño relevante de las operaciones bancarias consolidadas, así como el riesgo país de El Salvador.

Clasificaciones

Escala Nacional
Nacional, Largo Plazo EAA+(slv)

Perspectivas
Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

Analistas

José Berrios
+1 212 908 9189
jose.berrios@fitchratings.com

Rolando Martínez
+503 2516 6619
rolando.martinez@fitchratings.com

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
CICUSCA\$01 con garantía	AAA(slv)
CICUSCA\$01 sin garantía	AA+(slv)
CISCOTIA 17 con garantía	AAA(slv)
CISCOTIA 17 sin garantía	AA+(slv)

Fuente: Fitch Ratings y Cuscatlán

Programa de Emisiones Vigentes

Programa de emisiones	Tipo	Moneda	Monto		Garantía
			(USD millones)	Plazo (años)	
CICUSCA\$01	Certificado de Inversión	USD	150	1-15	Sin Garantía/Hipotecas 125%
CISCOTIA17	Certificado de Inversión	USD	150	1-5	Sin Garantía/Hipotecas 125%

Nota: Información al 9 de abril de 2021.

Fuente: Fitch Ratings y Cuscatlán.

Las clasificaciones asignadas a los tramos de certificados de inversión sénior sin garantía específica de Cuscatlán están alineadas con las clasificaciones de largo de plazo del emisor debido a que la probabilidad de incumplimiento es la misma que la del banco. Por otra parte, la clasificación 'AAA(slv)', correspondiente a los tramos respaldados por cartera hipotecaria están un escalón (*notch*) por encima de la de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos respaldados tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por la cesión de préstamos hipotecarios en garantía que equivale a 125% del valor emitido.

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 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 prudentes, 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 Compañía

Cuscatlán completó la fusión y adquisición de la antigua operación de Scotiabank en El Salvador en octubre de 2020, lo que resultó en un aumento sustancial en su presencia local, convirtiéndose en el segundo banco más grande entre 13 entidades con activos cercanos a USD3,730 millones a diciembre de 2020. La nueva entidad tiene liderazgo en el mercado hipotecario y una franquicia sólida en el segmento de consumo.

En medio de la pandemia y de acuerdo con la gerencia, la retención de clientes se ha mantenido sin cambios desde mediados de 2020 cuando la entidad adquirida comenzó a operar bajo una marca común "Cuscatlán". Si bien su participación de mercado se ha fortalecido en el sector comercial y manufacturero, el banco tiene como objetivo aumentar su presencia en clientes corporativos (préstamos productivos: 25% de la cartera) y generar oportunidades de venta cruzada.

Cuscatlán ofrece servicios bancarios tradicionales con una cartera de crédito orientada al sector minorista (75%). El banco se financia principalmente con depósitos y se complementa con emisiones de deuda locales y fuentes de financiamiento externas y un DPR (por *Diversified Payment Rights*). El banco no depende de fuentes de ingresos volátiles, aunque la generación de ingresos se ha visto afectada por la pandemia.

El banco es propiedad de la tenedora de acciones, Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán. Esta, a su vez, es propiedad de Imperia Intercontinental, *holding* de las inversiones estratégicas en el sector financiero de Grupo Terra.

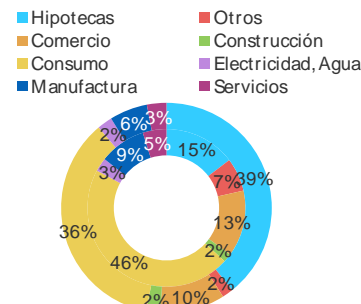
Estrategia

La estrategia en 2021 se centrará en la gestión de préstamos modificados que fueron afectados por la pandemia, manteniendo su participación de mercado en el sector minorista y ganando participación en el segmento comercial y corporativo donde el banco tiene una presencia menor. Los esfuerzos de eficiencia operativa se mantendrán en 2021, ya que se espera una mayor reducción de costos para beneficiarse de las economías de escala y una mayor automatización de los procesos. Dado el nivel alto de liquidez, Cuscatlán también se enfoca en reducir el costo de financiamiento.

Apetito de Riesgo

Los estándares de suscripción son comparables con los estándares locales en términos de exposiciones máximas, préstamo a valor (LTV; *loan-to-value*) y nivel de endeudamiento. Si bien el proceso de aprobación de crédito durante el coronavirus se mantuvo sin cambios, la administración ha expresado sus intenciones de crecer de forma conservadora en el segmento minoristas dadas las condiciones económicas retadoras y el tamaño actual de su portafolio de hipotecas, cartera de consumo y tarjetas de crédito. Los estándares de suscripción para su

Transformación de la Cartera de Préstamos



Nota: Círculo interno a 2019 y externo a 2020.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán.

Posición de Mercado

(Febrero 2021)	Peso dentro de los Créditos del Sistema (%)	Posición	Participación (%)
Consumo	34.0	2	18.7
Hipotecas	18.9	1	38.4
Manufactura	10.1	4	12.0
Comercio	13.2	3	14.4
Servicios	7.8	8	6.0

Nota: Los cinco segmentos representan 84.1% de los préstamos del sistema.

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia de Bancos

cartera comercial y corporativa incorporan una clasificación del impacto económico por sector específico debido a la pandemia (riesgo alto, medio y bajo).

El banco ha aumentado sus provisiones para préstamos deteriorados, aunque podría beneficiarse de la flexibilidad regulatoria que permite a los bancos aumentar gradualmente su cobertura según el segmento económico y el impacto de la pandemia. Si bien el banco mantendría una cobertura de reservas superior al 100% de los préstamos vencidos, las carteras relacionadas con cartera de coronavirus, especialmente aquellas altamente garantizadas (hipotecas), podrían tener coberturas menores beneficiándose de la gradualidad.

Durante 2020, el crecimiento del balance (116.4% interanual) refleja la fusión y adquisición de la antigua operación de Scotiabank en El Salvador con un crecimiento orgánico limitado ya que la cartera de consumo e hipotecaria tuvieron ciertas contracciones asociadas al impacto de la pandemia.

El crecimiento crediticio esperado para 2021 será moderado (menor de 10%) en el escenario de una recuperación económica gradual en 2021. Se espera que los esfuerzos de crecimiento se centren en préstamos corporativos, incluidos los sectores menos afectados por la pandemia, así como manufactura y ciertos proyectos de construcción. En banca de persona, los esfuerzos estarían vinculados a recuperar los volúmenes perdidos en 2020 por medio de mecanismos de descuento de nómina y empleados del sector público.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

(USD millones, al 31 de diciembre)	2020 Auditado – Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	2019 Auditado – Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	2018 Auditado – Sin Salvedades	2017 Auditado – Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
Resumen del Estado de Resultados				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	196.6	113.2	115.4	113.6
Comisiones y Honorarios Netos	9.7	6.4	7.0	17.6
Otros Ingresos Operativos	1.9	2.2	(2.9)	(13.6)
Ingreso Operativo Total	208.3	121.8	119.5	117.6
Gastos Operativos	135.4	69.2	68.2	73.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	72.9	52.6	51.2	44.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	72.4	48.8	51.2	48.8
Utilidad Operativa	0.5	3.8	0.0	(4.4)
Otros Rubros No Operativos (Neto)	19.8	16.4	17.2	16.4
Impuestos	6.3	7.3	6.6	4.9
Utilidad Neta	14.0	12.9	10.7	7.1
Otro Ingreso Integral	N.A.	N.A.	0.0	N.A.
Ingreso Integral según Fitch	14.0	12.9	10.7	7.1
Resumen del Balance General				
Activos				
Préstamos Brutos	2,414.9	1,098.0	1,015.3	995.6
- De los Cuales Están Vencidos	61.4	22.1	26.8	31.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	95.9	24.5	27.9	31.0
Préstamos Netos	2,319.0	1,073.5	987.4	964.5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	721.0	365.2	317.9	303.8
Derivados	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	378.6	113.4	92.9	48.0
Total de Activos Productivos	3,418.5	1,552.1	1,398.1	1,316.4
Efectivo y Depósitos en Bancos	91.8	53.0	38.9	38.1
Otros Activos	220.1	119.0	106.7	99.0
Total de Activos	3,730.4	1,724.1	1,543.8	1,453.4
Pasivos				
Depósitos de Clientes	2,810.8	1,188.7	1,085.1	1,007.6
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	N.A.	N.A.	0.0	0.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	397.9	160.4	122.8	132.2
Obligaciones Negociables y Derivados	N.A.	60.1	45.1	25.1
Total de Fondeo	3,208.7	1,409.2	1,253.0	1,164.8
Otros Pasivos	99.2	64.3	52.8	56.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Patrimonio	422.5	250.6	238.0	232.7
Total de Pasivos y Patrimonio	3,730.4	1,724.1	1,543.8	1,453.4
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

N.A. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Cuscatlán

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

(Al 31 de diciembre)	2020	2019	2018	2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.0	0.3	0.0	-0.4
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	10.8	8.1	8.4	10.2
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	65.0	56.8	57.1	62.3
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	5.5	5.3	4.6	3.0
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	2.5	2.0	2.6	3.2
Crecimiento de Préstamos Brutos	119.9	8.2	2.0	5.6
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	156.3	110.7	104.1	97.7
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	5.2	4.6	5.1	5.0
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	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.
Indicador de Capital Base según Fitch	15.2	18.6	19.3	20.2
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.3	13.3	14.2	14.9
Indicador de Apalancamiento de Basilea	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Base según Fitch	(8.8)	(1.1)	(0.5)	0.4
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	85.9	92.4	93.6	98.8
Indicador de Cobertura de Liquidez	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Depósitos de Clientes/Fondeo	87.6	84.4	86.6	86.5
Indicador de Fondeo Estable Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

N.A. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Cuscatlán

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Fitch espera un aumento en los niveles de morosidad para la segunda mitad de 2021 luego de finalizadas las medidas regulatorias temporales que incluyen el reconocimiento del deterioro de las carteras de préstamos después de marzo de 2021 (excluidas la cartera hipotecaria). A diciembre de 2020, préstamos con vencimiento mayor de 90 días alcanzaron 2.5% de la cartera bruta y los préstamos bajo medidas de alivio representaron 22% de los préstamos brutos con hipotecas como el segmento más relevante que se benefició de medidas de alivio cuyo impacto y reconocimiento de deterioro podría ser postergado. Otra cartera relevante que las medidas de alivio requeridas incluyen son los préstamos comerciales y de consumo, que podrían influir en la calidad de los activos, principalmente en el caso de nuevas restricciones no esperadas a la actividad económica.

A diciembre de 2020, las reservas de cartera representaron 156.3% de la cartera vencida. La concentración de la cartera de préstamos es baja, con los 20 deudores más grandes que representan 10.2% de los préstamos brutos y 63.2% del Capital Base según Fitch. La exposición a títulos del sector público representa 9.3% de los activos productivos y 82% del Capital Base según Fitch.

Rentabilidad

La agencia espera que la rentabilidad del banco mejore en 2021 como resultado de las economías de escala en medio del entorno operativo aún desafiante y podrías mitigar el potencial aumento adicional en los cargos por provisiones. A diciembre de 2020, las utilidades operativas a activos ponderados por riesgo representaron 0.02%, como resultado del gasto operativos asociados con la fusión y adquisición y el impacto económico de la pandemia que afectó en términos de generación de ingresos, aumento del gasto por provisiones y limitantes en los procesos de cobranza.

Durante 2020, los gastos por provisiones representaron 3% de los préstamos brutos y, según la administración, deberían aumentar durante 2021. Las expectativas de la administración consideran un aumento relevante en las ganancias operativas que se considera alcanzable con la reducción de costos administrativos dado que algunos gastos contabilizados durante 2020 reflejan la operación de dos bancos individuales. Otros ingresos distintos de intereses también podrían mejorar en ausencia de medidas de restricciones a la movilidad y negocios durante 2021, especialmente los ingresos generados por el aumento de las transacciones con tarjetas de crédito. La utilidad neta también podría beneficiarse de otros ingresos no operativos asociados al proceso de cobranza que también se vio afectado durante 2020.

Capitalización

Los indicadores de capital se consideran adecuados con indicador de Capital Base según Fitch de 15.2% a diciembre de 2020, que sigue proporcionando suficiente capacidad de absorción de pérdidas pese a la disminución del indicador como consecuencia de la distribución de dividendos en 2020 junto con una baja rentabilidad.

Los ratios de capital deberían favorecerse de una disminución en el requerimiento de capital para préstamos hipotecarios, así como de la mejora potencial en su generación de utilidades. La agencia espera que el indicador de capital regulatorio (16.5%) y, por lo tanto, el Capital Base según Fitch mantengan cierto colchón dada la capacidad del grupo para brindar soporte, si fuese necesario.

Fondeo y Liquidez

En opinión de Fitch, el perfil consolidado de fondeo y liquidez de Cuscatlán se ha beneficiado del fortalecimiento de su franquicia como la segunda entidad más grande en depósitos, así como de la mayor diversificación de fuentes de fondeo.

A diciembre de 2020, los préstamos a depósitos alcanzaron 85.9% dado el aumento de los niveles de liquidez en todo el sistema bancario que le ha permitido reducir su fondeo externo de corto plazo. La gerencia espera que los fondos externos continúen disminuyendo, ya que los depósitos de los clientes deberían ser suficientes para financiar el crecimiento esperado de la cartera crediticia en 2021.

La concentración de depósitos de clientes se mantuvo baja como resultado del proceso de adquisición, ya que los 20 mayores depositantes representaron 10.7%. Cuscatlán no tiene vencimientos relevantes en 2021 (DPR 2016: USD25 millones o 0.8% del fondeo total) y los activos líquidos excluyendo valores representaron 28.9% de los depósitos.

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 emisiones de largo plazo con garantía hipotecaria: 'AAA(slv)',
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía adicional: '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 www.fitchratings.com/es/region/central-america.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 8/abril/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 032-2021

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):

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. 'EAA+(slv)'; Perspectiva Estable

- CICUSCA\$01 con garantía 'AAA(slv)';
- CICUSCA\$01 sin garantía 'AA+(slv)'.

Emissiones asumidas por Cuscatlán:

- CISCOTIA 16 con garantía 'AAA(slv)'
- CISCOTIA 17 con garantía 'AAA(slv)';
- CISCOTIA 17 sin garantía '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 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 disseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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".