

31 May 2019 | Downgrade

Fitch Baja a Fundeser a 'RD(nic)' y, Luego de Reestructuración de Pasivos, Aumenta a 'C(nic)'

Enlace a Informe(s) de Fitch Ratings [Financiera Fundeser, S.A.](#)

Fitch Ratings-San Salvador-31 May 2019: Fitch Ratings redujo las calificaciones de Financiera Fundeser (Fundeser) a 'RD(nic)' desde 'BB+(nic)' después del incumplimiento selectivo de obligaciones específicas con sus acreedores internacionales y de la reestructuración de la deuda que cumple con los criterios de canje forzoso de deuda (DDE) de acuerdo a los criterios de Fitch. La agencia observa que Fundeser no informó al mercado (incluyendo a la agencia) de manera oportuna acerca de incumplimientos en varios compromisos financieros sucedidos en durante el segundo semestre de 2018. Dichos incumplimientos fueron divulgados dentro de sus estados financieros auditados, publicados el 30 de abril de 2019.

Subsecuentemente, Fitch aumentó las calificaciones de Fundeser a 'C(nic)' desde 'RD(nic)', luego de la reestructuración de todas sus obligaciones con acreedores extranjeros y de la conversión de deuda subordinada a capital, de la conversión parcial de deuda sénior a subordinada (USD1.05 millones) y de la emisión de nueva deuda subordinada (USD450 miles), lo que le permitió fortalecer en alguna medida los niveles de capital regulatorio. La calificación de 'C(nic)' considera los riesgos actuales de incumplimiento de pasivos en los términos nuevos acordados y la presión que las pérdidas operativas ejercen sobre la adecuación de capital a pesar de las acciones tomadas.

Un listado completo de las acciones de calificación está al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

De acuerdo con la metodología de Fitch, existe canje forzoso de deuda si una reestructuración de deuda impone cambios significativos en los términos contractuales comparativamente con las condiciones contractuales originales, y si la reestructuración se administra para evitar la bancarrota, la insolvencia, o los procedimientos de intervención. La reducción de las calificaciones en escala nacional de Fundeser a 'RD(nic)' de 'BB+(nic)' refleja que la reestructuración de las deudas cumple con estos criterios.

Luego del incumplimiento selectivo de sus obligaciones financieras con acreedores extranjeros,

Fundeser acordó una reestructuración de estas deudas que cambia los términos y condiciones, y extiende los plazos de vencimiento. Además, la entidad fue instruida por el regulador en abril de 2019 a capitalizar USD2.6 millones de deuda subordinada. Esto se considera un canje forzoso de deuda en opinión de Fitch, ya que impone un deterioro significativo a la deuda con respecto a los términos contractuales originales, específicamente un canje de deuda por acciones. El canje se llevó a cabo para evitar una potencial insolvencia o intervención, esto porque su índice de capital regulatorio a marzo de 2019 registró 11.12%, acercándose al mínimo regulatorio de 10%.

La mejora de la calificación de escala nacional a 'C (nic)' refleja la evaluación de Fitch del perfil crediticio de la compañía luego de la reestructuración de su deuda. Este nivel refleja que a pesar de que el canje de deuda ha contribuido a un alargamiento de su perfil de vencimiento de deuda externa y ha mejorado levemente los indicadores de capitalización y apalancamiento, el riesgo de incumplimiento es todavía muy elevado. A abril de 2019, la posición patrimonial de Fundeser sigue comprometida, a pesar de las medidas de fortalecimiento ejecutadas a la fecha. Su indicador de deuda sobre patrimonio tangible es de 8.1 veces (x), considerado alto. También, el indicador de capital total regulatorio es de 12.18%, considerado bajo dado su desempeño financiero afectado. Fitch prevé que Fundeser requerirá de más apoyo de sus accionistas y/o reestructuraciones de deuda en el corto plazo ante la dificultad en estabilizar su desempeño. Fitch opina que el desempeño financiero de Fundeser a abril de 2019 ha sido afectado fuertemente en términos de fondeo, calidad de activos, rentabilidad operativa y capitalización, hasta niveles que comprometen la continuidad de su negocio. La entidad mantiene pérdidas operativas muy elevadas. Además, el hecho de no haber informado oportunamente al mercado de su incumplimiento marca una debilidad en sus prácticas administrativas y de gobierno corporativo, en opinión de Fitch.

Los riesgos de negocio de Fundeser son altos y con probabilidad baja de mejorar sustancialmente. Hasta marzo de 2019, su índice de morosidad mayor de 90 días era de 6.8% mientras que su proporción de cartera castigada a préstamos brutos promedio era de 15.2%. También, Fundeser registró un decrecimiento interanual de cartera bruta de 19.6%, así como una contracción del balance total de 25.5%. Asimismo, reportó pérdidas antes de impuestos de 15.93% sobre los activos promedios, como resultado de gastos altos por provisiones, a pesar de la empresa tener un margen de interés neto adecuado para el segmento atendido. Esto se acompaña de una eficiencia operativa baja a pesar de los ahorros hechos en el semestre previo.

Las calificaciones de las emisiones contemplan los riesgos intrínsecos de Fundeser, en razón de sus características (sénior y no garantizadas).

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones se reducirían ante un incumplimiento nuevo de sus obligaciones por presiones adicionales en la liquidez, otra acción que se considerase canje forzoso de deuda y/o si hubiera un deterioro mayor de su perfil financiero, incluyendo apalancamiento tangible, capitalización regulatoria, calidad de activos y rentabilidad operativa.

Las calificaciones podrían cambiar positivamente si las tendencias negativas del desempeño financiero se revierten de manera sostenida, si hubiera una mejora relevante de los indicadores de capitalización y apalancamiento, liquidez, rentabilidad operativa y en la calidad de cartera crediticia. Este no es el escenario base de Fitch.

Las calificaciones de las emisiones se modifican de acuerdo con las de Fundeser.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch tomó las siguientes acciones de calificación:

- Calificación nacional de largo plazo bajó a 'RD(nic)' desde 'BB+(nic)'; subsecuentemente aumentó a 'C(nic)'.
- Calificación nacional de corto plazo bajó a 'RD(nic)' desde 'B(nic)'; subsecuentemente aumentó a 'C(nic)'.
- Calificación nacional de largo plazo de emisiones bajó a 'RD(nic)' desde 'BB+(nic)'; subsecuentemente aumentó a 'C(nic)'.
- Calificación nacional de corto plazo de emisiones bajó a 'RD(nic)' desde 'F3(nic)'; subsecuentemente aumentó a 'C(nic)'.

Contactos Fitch Ratings:

Álvaro Castro (Analista Líder)

Director Asociado

+503 2516 6615

Fitch Centroamérica

Edificio Plaza Cristal, 3er Nivel

San Salvador, El Salvador

Luis Guerrero (Analista Secundario)

Director Asociado

+ 503 2516 6618

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior
+ 55 11 4504 2216

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel.: +1 212 908 0526, Email:
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la entidad calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Ajustes a Estados Financieros: gastos pagados por anticipado, depósitos entregados en garantía y construcción en proceso fueron reclasificados como otros intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O ENTIDAD: Financiera Fundeser, S.A. ' Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

FECHA DEL COMITÉ: 27 de mayo de 2019

NÚMERO DE SESIÓN: 011-2019

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

- Calificación nacional de largo plazo 'BB+(nic)' Perspectiva Negativa
- Calificación nacional de corto plazo 'B(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo de emisiones 'BB+(nic)';
- Calificación nacional de corto plazo de emisiones 'F3(nic)'.

DETALLE DE EMISIONES:

Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Tipo: Papel comercial y bonos

Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor

Plazo: Definido según serie

Monto: USD5 millones

Series: D-2018 y E-2018.

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos."

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O ENTIDAD: Financiera Fundeser, S.A. ' Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

FECHA DEL COMITÉ: 30 de mayo de 2019

NÚMERO DE SESIÓN: 012-2019

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

- Calificación nacional de largo plazo 'BB+(nic)' Perspectiva Negativa
- Calificación nacional de corto plazo 'B(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo de emisiones 'BB+(nic)';
- Calificación nacional de corto plazo de emisiones 'F3(nic)'.

DETALLE DE EMISIONES:

Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Tipo: Papel comercial y bonos

Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor

Plazo: Definido según serie

Monto: USD5 millones

Series: D-2018 y E-2018.

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos."

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE

CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(pub. 21 Oct 2016\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 02 Aug 2018\)](#)

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 12 Oct 2018\)](#)

Divulgación Adicional

[Solicitation Status](#)

[Política de Endoso Regulatorio](#)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access

to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment,

publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001. Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

ENDORSEMENT POLICY - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.