

Fitch Centroamérica, S.A.
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95
Apartado 10828-1000
San José, Costa Rica

31 de octubre de 2018
FITCHCA SV-203-18

Licenciada
Ana Virginia de Guadalupe Samayoa Barón
Superintendente Adjunto de Valores
Superintendencia del Sistema Financiero
Presente

Estimada Licenciada Samayoa:

Con la presente estamos remitiendo informe de Clasificación de Riesgo de la Entidad: **Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.**, al 30 de junio de 2018. Esta Clasificación ha sido asignada en estricto cumplimiento al Artículo 95B 95C, del Capítulo II, Título VI de la Ley de Mercado de Valores de El Salvador y a las “Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo” emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Asimismo, para dar cumplimiento a lo establecido en el Artículo 32 de la Norma NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador, en mi calidad de Representante Legal de **FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.**, bajo juramento declaro que ningún miembro del Comité de Clasificación u otro empleado de mi representada, es persona interesada en la Clasificación de la Entidad a la que se hace referencia la clasificación que adjunto, en los términos establecidos en el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores.

Atentamente,

FITCH CENTROAMÉRICA S.A.



Eric Campos B.
Director Ejecutivo

Salvador Soriano
Valentín Arrieta
Eric Pastrana

Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.
Bolsa de Valores de El Salvador
Fitch Centroamérica S.A.

Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.

Tipo de Clasificación	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Emisor de Largo Plazo	EA+(slv)	Estable	Afirmación el 26 de octubre de 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	2016	2017	2018P	2019P
Ingresos Netos (USD miles)	109,990	122,313	127,206	129,750
EBITDA Operativo (USD miles)	21,872	23,341	24,805	25,301
Margen de EBITDA Operativo (%)	19.9	19.1	19.5	19.5
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (veces)	6.0	5.8	6.8	7.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (veces)	2.2	2.4	2.2	2.1

P – Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Fitch Ratings afirmó las clasificaciones de Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (EEO) en 'A+(slv)' en escala de Fitch y 'EA+(slv)' en escala nacional de El Salvador. La Perspectiva es Estable.

Las clasificaciones incorporan la posición fuerte de mercado AES El Salvador o Grupo AES, compuesto por EEO, AES Clesa y Compañía, Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (CAESS) y Distribuidora Eléctrica de Usulután (DEUSEM), en comparación a otras distribuidoras. También consideran la exposición alta a intervención regulatoria y política. CAEES muestra un perfil crediticio comparativamente más débil que pares como Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (Delsur) [EAA-(slv) Perspectiva Estable] y Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE) [EAAA(slv) Perspectiva Estable]. En términos de niveles de apalancamiento medido como deuda total a EBITDA, a junio de 2018, EEO mantenía un nivel de 2.3 veces (x) comparado con 1.9x de Delsur y 5.3x de CAESS, mientras que CTE no presentaba deuda.

Factores Clave de las Clasificaciones

Posición de Mercado Robusta y Bajo Riesgo de Negocio: El riesgo de negocio bajo de AES El Salvador es resultado de su base de clientes estable y un flujo de caja predecible. A pesar de que los territorios asignados para distribuir energía no son exclusivos y los distribuidores son libres de competir por los clientes, el riesgo de competencia nueva es bajo, ya que las empresas distribuidoras poseen economías de escala significativas. Esto último hace ineficiente que más de una compañía opere en la misma área. Un factor de clasificación importante es la posición de mercado fuerte de AES El Salvador, dado que es el mayor grupo de distribución de energía en el país, al generar cerca de 70% de las ventas de energía y tener aproximadamente 1.4 millones de clientes.

Fundamentos Crediticios Apoyados por la Estructura Tarifaria: El perfil de crédito del Grupo AES se sustenta en su generación de flujo de caja estable y predecible, que ha resultado de un nivel mayor de EBITDA debido a la revisión tarifaria para el período de 2013 a 2017, la cual se mantiene sin cambios para el período de 2018 a 2022. El ajuste tarifario se determinó con una metodología nueva que considera los costos reales de las compañías de distribución en El Salvador, en sustitución del modelo de optimización de una compañía modelo que se usó en la metodología anterior. Fitch considera que, a pesar de que la metodología nueva es positiva para las compañías, estas continúan expuestas a la intervención del gobierno.

Liquidez Adecuada: La liquidez de EEO se sustenta en el efectivo en caja. Al 30 de junio de 2018, alcanzaba USD11.7 millones, junto a cerca de USD68.5 millones de líneas de crédito bancarias de corto plazo para comprar energía a los

generadores, de los cuales USD11 millones son líneas comprometidas para el Grupo AES. La liquidez puede afectarse en caso de que la cancelación del subsidio sufra rezagos similares o mayores que los observados en 2017; no obstante, durante el año, los pagos del subsidio se han realizado en períodos no mayores de 60 días, acorde con las expectativas de Fitch.

Exposición Alta al Riesgo de Intervención del Gobierno: Las clasificaciones EEO consideran la exposición alta a riesgos regulatorios y a recibir subsidios del gobierno. El gobierno salvadoreño subsidia a los usuarios residenciales con un consumo mensual de 105 kilovatios hora (kWh) o menos. Aproximadamente 53% de los clientes de AES El Salvador recibe subsidios. La aprobación legislativa para la emisión de deuda externa por un monto de USD170 millones permitió que se pagara el monto pendiente por concepto de subsidios en 2017. El caso base de Fitch considera que, en el futuro, se realice el pago del subsidio con entre 30 y 60 días de rezago máximo.

Derivación de las Clasificaciones respecto a Pares

Derivación de las Clasificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	EEO muestra un perfil crediticio con apalancamiento por encima de la media de sus pares Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. [AA(slv) Perspectiva Estable] y Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V. [AAA(slv) Perspectiva Estable], de 2.3x frente a 1.0x. La compañía compara positivamente con pares en términos de su posición fuerte en el mercado de distribución de electricidad en El Salvador.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	Existe un vínculo aplicable entre matriz y subsidiaria.
Techo País	No hay una limitación en las clasificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	La influencia del entorno operativo no tiene efectos en las clasificaciones.
Otros Factores	No aplican.
Fuente: Fitch Ratings.	

Sensibilidad de las Clasificaciones

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de clasificación:

- Fitch no considera probable que se dé una acción de clasificación positiva en el corto plazo, debido a las condiciones económicas del país y la exposición de EEO al riesgo regulatorio y político. Una reducción de estos riesgos, acompañada de una mejora en perfil financiero de las compañías del grupo, podría implicar una acción positiva en las clasificaciones de EEO.

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de clasificación:

- debilitamiento sostenido de los indicadores de crédito;
- disminución de la liquidez por costos de energía no recuperados a través de los subsidios del gobierno;
- una intervención política o regulatoria mayor que influyera negativamente el desempeño de la compañía;
- deterioro del entorno operativo resultante de cambios regulatorios que pudieran afectar las necesidades de capital y aumentar la exposición a los subsidios.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada para Estructura de Vencimientos: La liquidez de EEO se fundamenta en su riesgo bajo de negocio y en que toda la deuda vence en 2023. Por medio de AES El Salvador, la compañía ha tenido acceso al mercado de capitales y bancario. El grupo posee líneas de crédito por cerca de USD68.5 millones para la compra de energía, USD11 millones de las cuales son comprometidas. La deuda de EEO totalizaba USD55 millones en pagarés a junio de 2018. La deuda de largo plazo forma parte de un financiamiento conjunto con las filiales operativas salvadoreñas del grupo por USD310 millones.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2017

Resumen de Liquidez	Original	Original
	31 dic 2016	31 dic 2017
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	8,592	12,209
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	8,592	12,209
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	8,592	12,209
EBITDA de los Últimos 12 meses	21,872	23,341
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	-1,216	3,119
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de EEO.		

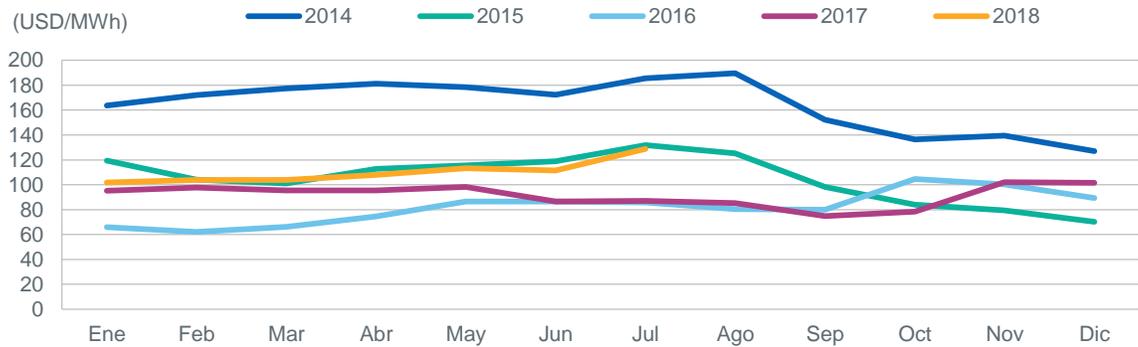
Vencimientos de Deuda Programados	Original
	31 dic 2017
(USD miles)	
Diciembre 31, 2018	0
Diciembre 31, 2019	0
Diciembre 31, 2020	0
Diciembre 31, 2021	0
Diciembre 31, 2022	0
Después de 2022	54,867
Total de Vencimientos de Deuda	54,867
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de EEO.	

Aspectos Clave de Clasificación

Mercado Regulator del Sistema

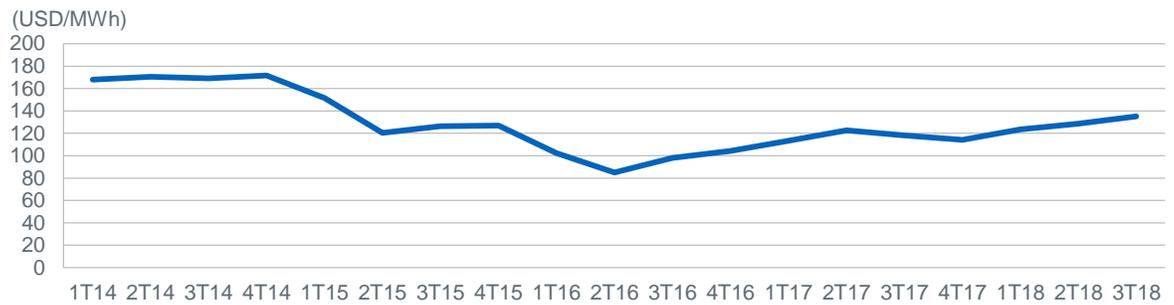
El precio de la energía en el mercado mayorista se ha incrementado en 26.7% desde diciembre 2017. El aumento obedece principalmente al alza en los precios del crudo, en conjunto con una menor generación proveniente de fuentes renovables. Los ajustes tarifarios aplicados durante el primer semestre de 2018 se han alineado con esta coyuntura.

Mercado Regulator del Sistema, El Salvador



Fuente: Unidad de Transacciones, S.A.

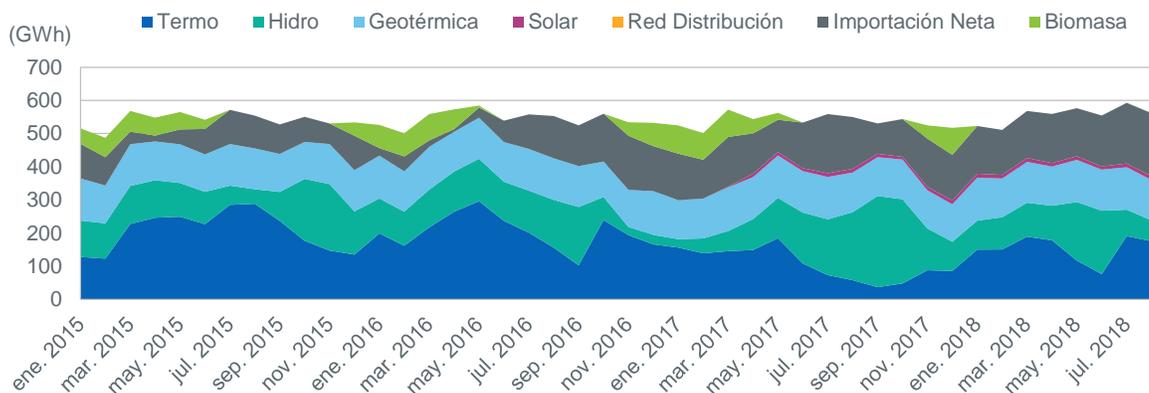
EEO - Tarifa Aprobada



T - Trimestre.

Fuente: Unidad de Transacciones, S.A.

Generación Mensual por Recurso



Fuente: Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET).

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor incluye lo siguiente.

- El gobierno continúa la cancelación del subsidio, entre 30 y 60 días como máximo.
- Las ventas de energía crecen en promedio 2% en el período proyectado de 2018 a 2021.
- Las empresas distribuidoras de energía de AES El Salvador mantienen su posición de mercado fuerte.
- Inversión de capital cercana a USD22 millones anuales (Grupo AES El Salvador consolidado).
- Como dividendos, se distribuye 100% de la utilidad neta del año anterior.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	123,672	109,990	122,313	127,206	129,750	131,047
Crecimiento de Ingresos (%)	-11.8	-11.1	11.2	4.0	2.0	1.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	22,943	21,872	23,341	24,805	25,301	25,554
Margen de EBITDA Operativo (%)	18.6	19.9	19.1	19.5	19.5	19.5
EBITDAR Operativo	22,943	21,872	23,341	24,805	25,301	25,554
Margen de EBITDAR Operativo (%)	18.6	19.9	19.1	19.5	19.5	19.5
EBIT Operativo	16,186	15,036	16,173	17,884	18,314	18,544
Margen de EBIT Operativo (%)	13.1	13.7	13.2	14.1	14.1	14.2
Intereses Financieros Brutos	-3,834	-3,818	-4,346	-3,668	-3,596	-3,524
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	13,827	12,597	13,607	14,216	14,718	15,020
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,122	8,592	12,209	11,774	10,384	9,308
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,783	47,923	54,867	53,803	52,739	51,675
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,783	47,923	54,867	53,803	52,739	51,675
Deuda Neta	31,661	39,331	42,658	42,029	42,355	42,367
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	22,943	21,872	23,341	24,805	25,301	25,554
Intereses Pagados en Efectivo	-3,696	-3,670	-4,011	-3,668	-3,596	-3,524
Impuestos Pagados en Efectivo	-4,655	-7,389	-5,354	-5,048	-5,227	-5,334
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	4,849	4,907	3,752	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	19,441	15,720	19,237	16,089	16,479	16,697
Variación del Capital de Trabajo	5,632	1,129	3,035	315	164	83
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	25,073	16,849	22,272	16,404	16,642	16,780
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-9,365	-8,737	-11,166			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	7.6	7.9	9.1			
Dividendos Comunes	-9,142	-9,328	-7,987			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	6,566	-1,216	3,119			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	-154			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	4,026	-6,314	-6,140	0	0	0
Variación Neta de Deuda	0	0	6,792	-1,064	-1,064	-1,064
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	10,592	-7,530	3,617	-435	-1,390	-1,076
OTRAS MEDIDAS DE FLUJO DE CAJA						
Margen de FGO (%)	15.7	14.3	15.7	12.6	12.7	12.7
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-18,507	-18,065	-19,307	-15,775	-16,968	-16,792
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	6,566	-1,216	2,965	629	-326	-12
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	5.3	-1.1	2.4	0.5	-0.3	0.0
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	5.9	4.9	5.4	5.4	5.6	5.7
FGO/Cargos Fijos	5.9	4.9	5.4	5.4	5.6	5.7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	6.2	6.0	5.8	6.8	7.0	7.3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	6.2	6.0	5.8	6.8	7.0	7.3
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2.1	2.2	2.4	2.2	2.1	2.0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.4	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.1	2.2	2.4	2.2	2.1	2.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.2	2.7	2.5	2.7	2.6	2.6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.5	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1

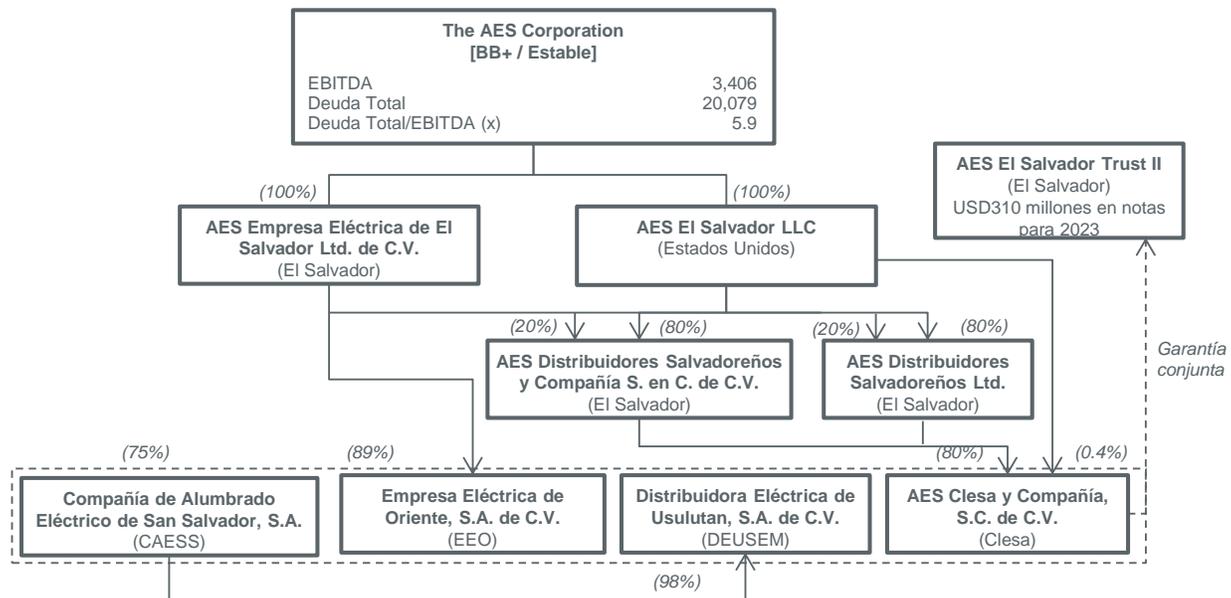
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la clasificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional— AES El Salvador S.A. de C.V.

(USD millones, cifras al 30 de junio de 2018)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EEO.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Flujo Generado por las Operaciones (USD miles)	Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (veces)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo (veces)
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.	AA-(slv)						
	AA-(slv)	2017	274	9.2	21	2.2	7.4
	AA-(slv)	2016	235	11.5	17	2.2	9.6
	AA-(slv)	2015	297	9.5	30	2.2	11.5
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	A+(slv)						
	A+(slv)	2017	388	8.9	31	5.5	2.2
	A+(slv)	2016	341	9.7	20	5.4	2.4
	A+(slv)	2015	413	9.3	36	4.6	2.7
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	A+(slv)						
	A+(slv)	2017	122	19.1	19	2.4	5.8
	A+(slv)	2016	110	19.9	16	2.2	6.0
	A+(slv)	2015	124	18.6	19	2.1	6.2
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	AAA(slv)						
	AAA(slv)	2017	379	34.3	130	0.0	114.5
	AAA(slv)	2016	379	36.6	145	0.0	134.5
	AAA(slv)	2015	386	38.4	148	0.0	224.1

FGO – Flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.	
(USD miles)	31 dic 2017
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	23,341
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	23,341
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	23,341
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	54,867
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	54,867
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	12,209
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	12,209
Deuda Neta Ajustada (b)	42,658
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	1,509
+ Intereses (Pagados) (d)	-4,011
= Costo Financiero Neto (e)	-2,502
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	19,237
+ Variación del Capital de Trabajo	3,035
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	22,272
Inversiones de Capital (m)	-11,166
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	2.4
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	2.5
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	2.4
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	1.8
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	2.0
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	3.8
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/-d+h)	5.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	5.8
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	5.4
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	5.4
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de EEO.	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera					
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.					
(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2017	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	122,313	0	0	0	122,313
EBITDAR Operativo	23,341	0	0	0	23,341
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	23,341	0	0	0	23,341
Arrendamiento Operativo	0	0	0	0	0
EBITDA Operativo	23,341	0	0	0	23,341
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	23,341	0	0	0	23,341
EBIT Operativo	16,173	0	0	0	16,173
Resumen de Deuda y Efectivo		0	0	0	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	54,867	0	0	0	54,867
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	54,867	0	0	0	54,867
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	12,209	0	0	0	12,209
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0	0	0
Intereses Recibidos	1,509	0	0	0	1,509
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-4,011	0	0	0	-4,011
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	19,237	0	0	0	19,237
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	3,035	0	0	0	3,035
Flujo de Caja Operativo (FCO)	22,272	0	0	0	22,272
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-11,166	0	0	0	-11,166
Dividendos Comunes (Pagados)	-7,987	0	0	0	-7,987
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3,119	0	0	0	3,119
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	2.4				2.4
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.5				2.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	2.4				2.4
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1.8				1.8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	2.0				2.0
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	3.8				3.8
Cobertura (veces)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	5.8				5.8
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	5.8				5.8
FGO/Cargos Fijos	5.4				5.4
FGO/Intereses Financieros Brutos	5.4				5.4

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de EEO.

Clasificaciones en Escala de Fitch

	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.			
Emisor de Largo Plazo	A+(slv)	Estable	Afirmación el 26 de octubre de 2018

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Febrero 21, 2018\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

Analistas

Erick Pastrana

+506 2296 91 82

erick.pastrana@fitchratings.com

Eduardo Trejos

+506 2296 91 82

eduardo.trejos@fitchratings.com

Información Regulatoria

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.
Fecha del Consejo de Clasificación	26/10/2018
Número de Sesión	0110-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2017 NO AUDITADA: 30/06/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	EA+(slv)
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf
Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (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 señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

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

Derechos de Autor © 2018 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 lleva 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 positiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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