

Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Tipo de Clasificación	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Emisor, Largo Plazo	EAAA(slv)	Estable	Afirmación el 24 de octubre de 2019
Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones			

Resumen de Información Financiera

	2017	2018	2019P	2020P
Ingresos Netos (USD miles)	379,023	386,429	378,700	384,381
EBITDA Operativo (USD miles)	133,504	137,519	140,119	142,221
Margen de EBITDA Operativo (%)	35.2	35.6	37.0	37.0
Flujo Generado por las Operaciones (USD miles)	126,845	129,371	112,131	118,154
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	33.5	33.5	29.6	30.7
P – Proyección. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.				

Fitch Ratings afirmó la clasificación en escala nacional de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CTE-Telecom) en 'EAAA(slv)'. La Perspectiva es Estable.

La clasificación refleja la posición sólida de mercado de CTE-Telecom en el sector de telecomunicaciones en El Salvador. La clasificación también considera la integración operacional con su casa matriz, América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX, clasificada en 'A-' con Perspectiva Estable en escala internacional de Fitch), en términos de gobierno corporativo y estrategia financiera. De acuerdo con la metodología "Vínculo de Clasificación entre Matriz y Subsidiaria", la agencia considera que el perfil crediticio de la matriz es más robusto y que los vínculos legales, operativos y estratégicos entre ambas compañías son fuertes.

Factores Clave de la Clasificación

Posición Consolidada de Mercado: CTE-Telecom es una empresa líder en el mercado de telecomunicaciones de El Salvador, con participaciones importantes en los distintos segmentos de servicios como telefonía fija (alrededor de 80% del mercado), telefonía móvil (cerca de 33% del mercado), internet residencial (aproximadamente 70% del mercado) y televisión de paga (alrededor de 35% del mercado). Estos factores colocan a la firma en una posición buena para enfrentar la competencia observada en los segmentos que atiende, especialmente el de telefonía móvil. También le permiten una generación de efectivo sólida para enfrentar con flujo operativo sus necesidades de operación e inversión y realizar distribuciones a sus accionistas.

Perfil Financiero Robusto: La generación interna importante de efectivo y una estrategia de fondeo por medio de compañías relacionadas hace que la estructura de pasivos de CTE-Telecom no contemple deuda con costo de terceros, lo que le otorga una flexibilidad financiera fuerte. No se esperan cambios en la estrategia de financiamiento de CTE-Telecom. Fitch considera que la compañía mantendrá un volumen de generación de efectivo que le permitirá cubrir su operación y realizar las inversiones de capital requeridas sin incurrir en endeudamiento con terceros. Al seguir las directrices de su casa matriz referentes al control de la inversión, CTE-Telecom estima una inversión de capital de entre USD90 millones y USD110 millones de 2019 a 2022.

Además, CTE-Telecom mantiene un desempeño financiero bueno, incluso en un contexto de ajuste de tarifas, con una

competencia intensa en el segmento de telefonía móvil y crecimiento económico débil del país. Durante los últimos tres años, el EBITDA de la compañía se mantuvo entre USD130 millones y USD140 millones, con márgenes cercanos a 36%. Fitch espera que el EBITDA crezca a una tasa cercana a 1.5% anual en los próximos cuatro años, conservando márgenes estables, cercanos a 37%.

Perfil de Negocio: CTE-Telecom es un operador integral de servicios de telecomunicaciones, que opera sobre la base de concesiones que han sido renovadas por los próximos 20 años. Su línea principal de negocios se enfoca en brindar servicios de telefonía fija y móvil a usuarios nacionales e internacionales en El Salvador y Guatemala. Además, ofrece servicios de arrendamiento como renta de canales y de equipo de telecomunicaciones, transmisión de datos, Internet, televisión vía satélite y venta de servicio de interconexión. Su enfoque en el servicio al cliente le ha permitido ser la empresa con la tasa de cancelación (*churn rate*) más baja del mercado en la actualidad, cercana a 2.0%, en comparación con la de sus principales competidores, que promedia 2.7%.

Derivación de la Clasificación respecto a Pares

Derivación de la Clasificación frente a los Pares	
Comparación con Pares	La clasificación refleja la posición sólida de mercado de CTE-Telecom en el sector de telecomunicaciones en El Salvador y considera la integración operacional con su casa matriz AMX, en términos de gobierno corporativo y estrategia financiera. Además, la clasificación refleja el perfil crediticio fuerte de la compañía en cada métrica comparativa relevante respecto a sus pares, ya que no posee deuda financiera y tiene márgenes de EBITDAR muy superiores (35.6% frente a 12.1% de promedio de sus pares).
Vínculo Matriz/Subsidiaria	Existe un vínculo 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 la Clasificación

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

- No son posibles acciones de clasificación positivas dado que CTE-Telecom posee la mayor clasificación posible, 'EAAA(slv)'.

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

- un entorno económico adverso;
- un incremento sustancial en el entorno competitivo;
- medidas regulatorias desfavorables que impacten su generación de efectivo;
- un cambio en la estrategia financiera que implique niveles de apalancamiento que limiten la flexibilidad financiera del emisor.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Robusta, con Estructura Libre de Deuda Financiera: En los últimos 12 meses (UDM) al 30 de junio de 2019, la compañía tuvo una generación de EBITDA de USD141.4 millones y mantuvo efectivo y equivalentes por USD5.6 millones. La clasificación considera la estrategia financiera de CTE-Telecom, basada en la política de financiamiento de AMX, que establece que las inversiones de capital y los requerimientos operativos deben de financiarse con recursos propios. Si el flujo de operación no fuese suficiente para cubrir esas necesidades, los faltantes de efectivo se obtendrían de empresas relacionadas. De esta forma, la compañía fondearía sus necesidades, si lo requiriera, mediante financiamientos con empresas relacionadas y no con obligaciones financieras con entidades bancarias o emisiones de deuda de mercado.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de Junio 2019

Resumen de Liquidez	Original	Original
(USD miles)	31 dic 2018	30 jun 2019
Efectivo Disponible y Equivalentes	8,615	5,570
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	8,615	5,570
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	8,615	5,570
EBITDA de los Últimos 12 meses	137,519	141,411
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	27,100	—
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CTE-Telecom.		

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(USD miles)	30 jun 2019
Año actual	0
Más 1 año	0
Más 2 años	0
Más 3 años	0
Más 4 años	0
Después	0
Total de Vencimientos de Deuda	0
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CTE-Telecom.	

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor:

- Ingresos crecen anualmente 1.5% de 2020 a 2022.
- Se mantiene la estrategia de financiamiento por medio de compañías relacionadas.
- Inversiones de capital (capex) permanecen entre USD90 millones y USD110 millones en el período de 2019 a 2022.
- Se realiza pago de dividendo de aproximadamente USD18 millones durante los próximos cuatro años.
- Generación de FFL es positiva a partir de 2020, después de cubrir capex y pago de dividendos.

Información Financiera

(USD millones)	Histórico			Proyección		
	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019P	Dic 2020P	Dic 2021P
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	379	379	386	379	384	390
Crecimiento de Ingresos (%)	-2.0	0.1	2.0	-2.0	1.5	1.5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	138	134	138	140	142	144
Margen de EBITDA Operativo (%)	36.6	35.2	35.6	37.0	37.0	37.0
EBITDAR Operativo	138	134	138	140	142	144
Margen de EBITDAR Operativo (%)	36.6	35.2	35.6	37.0	37.0	37.0
EBIT Operativo	51	48	63	61	60	60
Margen de EBIT Operativo (%)	13.3	12.6	16.4	16.0	15.7	15.5
Intereses Financieros Brutos	-1	-1	0	0	0	0
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	63	63	85	70	60	60
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	8	7	9	6	8	8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Neta	-8	-7	-9	-6	-8	-8
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	138	134	138	140	142	144
Intereses Pagados en Efectivo	0	0	0	0	0	0
Impuestos Pagados en Efectivo	-20	-22	-25	-28	-24	-24
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	27	16	17	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	145	127	129	112	118	120
Margen de FGO (%)	38.3	33.5	33.5	29.6	30.7	30.8
Variación del Capital de Trabajo	8	-21	8	-9	4	-4
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	153	106	138	103	122	117
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-71	-85	-92			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	18.9	22.4	23.8			
Dividendos Comunes	-16	-17	-18			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	66	4	27			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	3	-5	-26	19	-9	-6
Variación Neta de Deuda	46	0	0	0	0	0
Variación Neta de Capital	-115	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	0	-1	1	-3	2	0
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-87	-102	-111	-124	-111	-110
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	66	4	27	-21	12	6
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	17.5	1.0	7.0	-5.7	3.0	1.7
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	137.1	93.2	483.3	0	0	0
FGO a Cargos Fijos	137.1	93.2	483.3	0	0	0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	134.5	103.0	573.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	134.5	103.0	573.0	0.0	0.0	0.0
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0

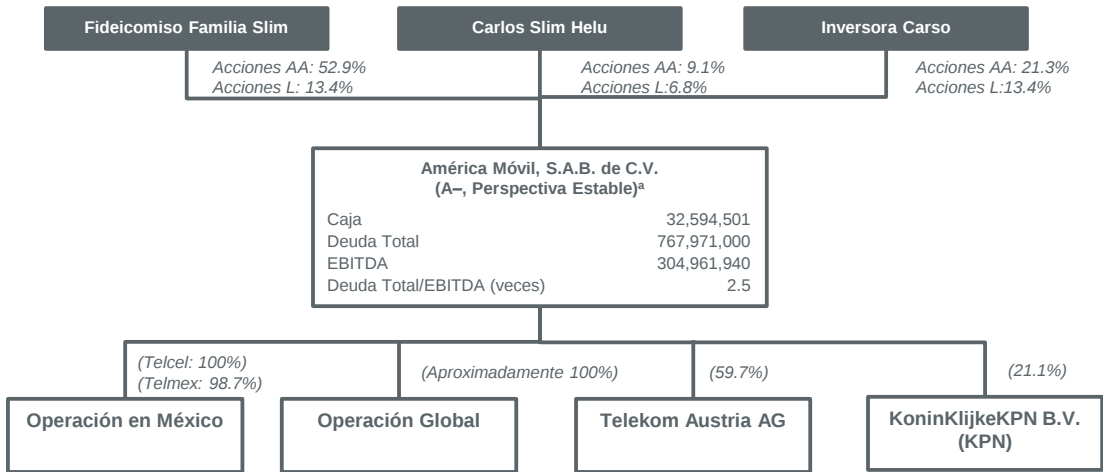
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings 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 Ratings 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 Ratings 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 Ratings 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 Ratings, 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 Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de clasificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — América Móvil S.A.B. de C.V.
(MXN miles, al 30 de junio de 2019)



☐ Consolidado.

^a Calificación en escala internacional.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CTE- Telecom.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados + Rentas (x)	Flujo de Fondos Libre (USD millones)
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2018	386	35.6	0.0	573.0	27
	EAAA(slv)	2017	379	35.2	0.0	103.0	4
	EAAA(slv)	2016	379	36.6	0.0	134.5	66
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.	EAA-(slv)						
	EAA-(slv)	2018	300	9.9	1.9	9.8	1
	EAA-(slv)	2017	274	9.2	2.2	7.4	-5
	EAA-(slv)	2016	235	11.5	2.2	9.6	-6
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EA+(slv)						
	EA+(slv)	2017	388	9.2	5.6	2.1	5
	EA+(slv)	2016	341	10.0	5.4	2.3	7
	EA+(slv)	2015	413	9.6	4.7	2.6	22
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EA+(slv)						
	EA+(slv)	2018	138	17.2	2.7	5.1	-2
	EA+(slv)	2017	122	19.4	2.4	5.4	3
	EA+(slv)	2016	110	20.2	2.3	5.5	-1
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions							

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	
(USD miles)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	137,519
+ 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)	137,519
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	137,519
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	0
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	0
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	8,615
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	8,615
Deuda Neta Ajustada (b)	-8,615
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	13,610
+ Intereses (Pagados) (d)	-240
= Costo Financiero Neto (e)	13,370
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	129,371
+ Variación del Capital de Trabajo	8,243
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	137,614
Inversiones de Capital (m)	-92,043
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (a/j)	0.0
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	0.0
<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)	0.0
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (b/j)	-0.1
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	-0.1
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	-0.2
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a (j/-d+h)	573.0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados ^a (k/(-d))	573.0
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	483.3
<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))	483.3
<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, CTE-Telecom.	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera					
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	386,429	0	0	0	386,429
EBITDAR Operativo	137,519	0	0	0	137,519
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	137,519	0	0	0	137,519
Arrendamiento Operativo	0	0	0	0	0
EBITDA Operativo	137,519	0	0	0	137,519
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	137,519	0	0	0	137,519
EBIT Operativo	63,433	0	0	0	63,433
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	8,615	0	0	0	8,615
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	13,610	0	0	0	13,610
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-240	0	0	0	-240
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	129,371	0	0	0	129,371
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	8,243	0	0	0	8,243
Flujo de Caja Operativo (FCO)	137,614	0	0	0	137,614
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-92,043	0	0	0	-92,043
Dividendos Comunes (Pagados)	-18,471	0	0	0	-18,471
Flujo de Fondos Libre (FFL)	27,100	0	0	0	27,100
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	0.0				0.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	0.0				0.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	0.0				0.0
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	-0.1				-0.1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	-0.1				-0.1
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	-0.2				-0.2
Cobertura (veces)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	573.0				573.0
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	573.0				573.0
FGO a Cargos Fijos	483.3				483.3
FGO a Intereses Financieros Brutos	483.3				483.3

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

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CTE-Telecom.

Clasificación en Escala de Fitch

	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V. y Subsidiarias			
Emisor, Largo Plazo	AAA(slv)	Estable	Afirmación el 24 de octubre de 2019

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 16, 2019\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Diciembre 6, 2018\)](#)

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

Analistas

Eduardo Trejos

+506 2106 5185

eduardo.trejos@fitchratings.com

Erick Pastrana

+506 2106 5184

erick.pastrana@fitchratings.com

Información Regulatoria

Nombre Emisor o Sociedad Administradora	Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.
Fecha del Consejo de Clasificación	23 de octubre de 2019
Número de Sesión	102-2019
Fecha de la información financiera en que se basó la clasificación	AUDITADA: 31/dic/2018 NO AUDITADA: 30/jun/2019
Clase de reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (Si Aplica)	EAAA(slv), Perspectiva Estable
Link 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 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 DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER 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 © 2019 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 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".