

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

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Emisor Largo Plazo	EA+(slv)	Estable	Afirmación el 16 de abril 2020

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

Fitch Ratings afirmó la clasificación de Empresa Eléctrica de Oriente S.A. de C.V. (EEO) en 'EA+(slv)' en escala regulatoria de El Salvador. La Perspectiva es Estable. De acuerdo con la metodología de "Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch considera que los lazos legales, operacionales y estratégicos de EEO con su matriz The AES Corporation (clasificación internacional de 'BBB-', Perspectiva Estable) no son fuertes, debido principalmente a la ausencia de garantías, avales o cláusulas de incumplimiento cruzado, por lo que el análisis se realiza con base en el perfiles de riesgo individual de EEO.

En el contexto de la pandemia de COVID-19, el gobierno de El Salvador inició medidas de contingencia desde el pasado 11 de marzo, cuando se declaró el cierre de fronteras, seguido de varias medidas restrictivas civiles y comerciales que han provocado una baja en la dinámica de la economía, con una demanda semanal de electricidad que se redujo hacia finales de marzo en 19.0% hasta de 99.9GWh, en comparación el promedio semanal (entre el 1 de enero y el 6 de marzo 6 de 2020) de 123.4GWh.

Además, mediante un plan de contingencia, el Poder Ejecutivo estableció la mora por tres meses en los servicios de electricidad y otros para aquellas personas que resulten afectadas directamente por el virus y que tengan un consumo igual o menor a 250kWh mensuales. No obstante, el impacto en el flujo de caja de las empresas distribuidoras de electricidad no se ha reflejado, dado el rezago en el pago de los servicios. Al cierre del mes de marzo, AES El Salvador [AES Clesa y Compañía (Clesa), Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS), EEO y Distribuidora Eléctrica de Usulután (DEUSEM)] había recolectado 88% del monto facturado; el subsidio correspondiente al primer trimestre de 2020 había sido pagado en su totalidad.

Factores Clave de Clasificación

Posición de Mercado Robusta y Riesgo de Negocio Bajo: 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 fuerte de mercado, dado que es el grupo más grande de distribución de energía en el país, genera cerca de 70% de las ventas de energía y tiene aproximadamente 1.4 millones de clientes.

Generación Operativa Estable: El perfil de crédito de EEO está sustentado por su generación de flujo de caja estable y predecible, apoyada en la estructura tarifaria que considera los costos reales de las compañías de distribución en El Salvador. Al cierre de 2019, el EBITDA de EEO fue de USD30.5 millones (2018: USD23.8 millones). La mejora en la generación operativa fue producto de mayores ingresos por ventas energía (ingresos regulados), los cuales incrementaron en 10.8% respecto al total de 2018, impulsados por ventas al sector residencial, y los ingresos no regulados (servicios de valor agregado) crecieron 148.2%. Para 2020, Fitch espera que el EBITDA de EEO sea cercano a USD25 millones, producto de la disminución en demanda e impacto de las medidas de contingencia implementadas para enfrentar la emergencia de salud, así como por los menores precios internacionales del crudo. Fitch considera que,

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

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

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Diciembre 2019\)](#)

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

Analistas

Erick Pastrana
+506 2106-5184
erick.pastrana@fitchratings.com

Eduardo Trejos
+506 2106-5185
eduardo.trejos@fitchratings.com

a pesar de que la metodología tarifaria actual es positiva para las compañías, estas continúan expuestas a la intervención del gobierno salvadoreño.

Apalancamiento Moderado: Como se mencionó, el perfil de crédito de la compañía se apoya en la estructura tarifaria, la cual tiene vigencia hasta el año 2022. Según cifras a diciembre de 2019, la razón de apalancamiento ajustado, medida como deuda total ajustada a EBITDAR, para EEO fue de 2.0 veces (x) (2018: 2.7x). El fortalecimiento de los indicadores fue resultado de la mejora en la generación operativa mencionada. No obstante, ante la baja en la demanda de energía y la consecuente menor generación de EBITDA, sumadas a financiamientos de corto plazo para satisfacer las necesidades de caja, Fitch espera que el apalancamiento al cierre de 2020 sea cercano a 2.4x, para luego descender a 2.3x en 2021.

Exposición al Riesgo Regulatorio y Político: Fitch considera que la compañía tiene una exposición alta a riesgos regulatorios y al pago oportuno de los subsidios gubernamentales, exposición que podría incidir en su generación de flujos operativos. Durante 2017, las distribuidoras de energía no recibieron el pago de subsidios, el cual fue suspendido casi en su totalidad durante gran parte del período. En 2018 y 2019, el pago del subsidio se dio de manera oportuna. En términos de EBITDA, en 2019 la exposición al subsidio de EEO fue 34.9% y para CAESS de 45.7%, respectivamente, comparado con 42.1% de Distribuidora de Electricidad Delsur, S.A. de C.V. (Delsur). La mora por tres meses en el pago del servicio de electricidad establecida por decreto ejecutivo, agrega incertidumbre sobre el flujo de caja de las empresas distribuidoras de electricidad en El Salvador, o cual evidencia el riesgo de intervención al que estas compañías están expuestas.

Resumen de Información Financiera

	2018	2019	2020P	2021P
Ingresos Netos (USD miles)	138,368	161,379	130,717	133,331
Margen de EBITDAR Operativo (%)	17.2	18.9	19.3	21.3
Margen de FGO (%)	14.9	16.9	12.7	13.9
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	2.7	2.0	2.4	2.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	5.1	6.1	5.3	5.7

P – Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

EEO muestra un perfil financiero similar al de Delsur [EAA-(slv)/Perspectiva Estable], pero con una escala de operaciones menor. El apalancamiento de EEO, medido como deuda total ajustada a EBITDAR, fue de 2.0x al cierre de 2019, frente a 1.6x de Delsur. Respecto a pares en la categoría EAAA(slv), las clasificaciones de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE-Telecom) consideran su perfil financiero fuerte (no tiene deuda financiera) y su posición comparativamente mejor en cada métrica crediticia con respecto a todos sus pares locales. Las clasificaciones de Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias [EAAA(slv)/Perspectiva Estable] consideran su perfil de negocio monopolístico y el soporte implícito del gobierno de Costa Rica (clasificación internacional de 'B+', Perspectiva Negativa).

Sensibilidades de Clasificación

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

- Fitch no anticipa una acción de clasificación positiva, dadas las consecuencias de la pandemia y la exposición de EEO al riesgo regulatorio y político. Una reducción de estos riesgos, acompañada de una mejora en perfil financiero de la compañía, podría implicar una acción positiva en la clasificación asignada.

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

- debilitamiento sostenido de los indicadores de crédito;
- prolongamiento de los efectos derivados de la pandemia en la economía que socaven la liquidez de la empresa;
- racionamientos o cortes de energía significativos que generen menores consumos y afecten la generación de flujo de caja;
- una intervención política o regulatoria mayor que influya negativamente en el desempeño de la compañía;
- **deterioro del entorno operativo derivado de cambios regulatorios que puedan afectar las necesidades de capital y aumentar la exposición a los subsidios.**

Liquidez y Estructura de la Deuda

Estructura de Vencimientos Adecuada: La liquidez de EEO se fundamenta en su riesgo bajo de negocio y en que cerca de 97% de la deuda vence en 2023. A través de AES El Salvador, la compañía ha tenido acceso al mercado de capitales y bancario. El grupo posee líneas de crédito por USD71 millones para la compra de energía, cerca de USD11.5 millones de los cuales corresponden a líneas comprometidas. Al cierre de marzo de 2020, AES El Salvador dispuso cerca USD37.6 millones del total de líneas disponibles para fortalecer la liquidez actual. La deuda a diciembre de 2019 de EEO totalizaba USD58.5 millones en pagarés. La deuda de largo plazo forma parte de un financiamiento conjunto con las filiales operativas salvadoreñas del grupo por USD310 millones.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31/12/2018	31/12/2019
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	11,945	12,224
Inversiones de Corto Plazo	448	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	12,393	12,224
Líneas de Crédito Comprometidas	4,000	4,000
Liquidez Total	16,393	16,224
EBITDA de los Últimos 12 meses	23,394	30,018
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	-2,090	-3,108

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EEO.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD miles)	Fecha
2020	1,726
2021	1,892
2022	2,011
2023	51,233
2024	2,297
Después de 2024	0
Total de Vencimientos de Deuda	59,159

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EEO.

Supuestos Clave

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

- caída en ingresos en 2020 como consecuencia de la pandemia de COVID-19, junto a una baja en los precios internacionales del petróleo y el efecto en el cálculo de las tarifas;
- deuda de corto plazo adicional para solventar necesidades de caja;
- mejora en volumen de venta de energía a partir del tercer trimestre de 2020;
- gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022

RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos Netos	122,313	138,368	161,379	130,717	133,331	141,331
Crecimiento de Ingresos (%)	11.2	13.1	16.6	-19.0	2.0	6.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	23,341	23,394	30,018	24,836	28,000	29,680
Margen de EBITDA Operativo (%)	19.1	16.9	18.6	19.0	21.0	21.0
EBITDAR Operativo	23,707	23,807	30,494	25,222	28,393	30,096
Margen de EBITDAR Operativo (%)	19.4	17.2	18.9	19.3	21.3	21.3
EBIT Operativo	16,173	16,001	22,609	17,527	20,505	22,088
Margen de EBIT Operativo (%)	13.2	11.6	14.0	13.4	15.4	15.6
Intereses Financieros Brutos	-4,346	-4,327	-4,433	-4,340	-4,613	-4,998
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	13,607	13,537	20,109	14,678	17,304	18,369

RESUMEN DE BALANCE GENERAL

Efectivo Disponible y Equivalentes	12,209	12,393	12,224	6,153	4,900	4,807
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	54,867	55,031	58,482	56,757	62,757	62,757
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	57,795	65,085	62,290	59,841	65,903	66,092
Deuda Neta	42,658	42,638	46,258	50,604	57,857	57,950

RESUMEN DE FLUJO DE CAJA

EBITDA Operativo	23,341	23,394	30,018	24,836	28,000	29,680
Intereses Pagados en Efectivo	-4,011	-4,217	-4,492	-4,340	-4,613	-4,998
Impuestos Pagados en Efectivo	-5,354	-5,909	-4,979	-5,323	-6,275	-6,661
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	3,752	5,578	5,276	0	0	-1
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	19,237	20,656	27,274	16,664	18,525	19,299
Margen de FGO (%)	15.7	14.9	16.9	12.7	13.9	13.7
Variación del Capital de Trabajo	3,035	-3,872	-9,282	-4,045	-4,116	-1,041
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	22,272	16,784	17,992	12,620	14,409	18,258
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-11,166	-10,046	-12,407			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	9.1	7.3	7.7			
Dividendos Comunes	-7,987	-8,828	-8,693			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3,119	-2,090	-3,108			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-154	8	34			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-6,140	1,818	78			
Variación Neta de Deuda	6,792	0	3,275	-1,725	6,000	0
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	3,617	-264	279	-6,071	-1,252	-93

Cálculos para la Publicación de Proyecciones

Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-19,307	-18,866	-21,066	-16,966	-21,661	-18,351
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	2,965	-2,082	-3,074	-4,346	-7,252	-93
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	2.4	-1.5	-1.9	-3.3	-5.4	-0.1

RAZONES DE COBERTURA (VECES)

FGO a Intereses Financieros Brutos	5.4	5.5	6.7	4.5	4.7	4.6
FGO a Cargos Fijos	5.1	5.1	6.2	4.2	4.4	4.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	5.4	5.1	6.1	5.3	5.7	5.6
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	5.8	5.5	6.7	5.7	6.1	5.9

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

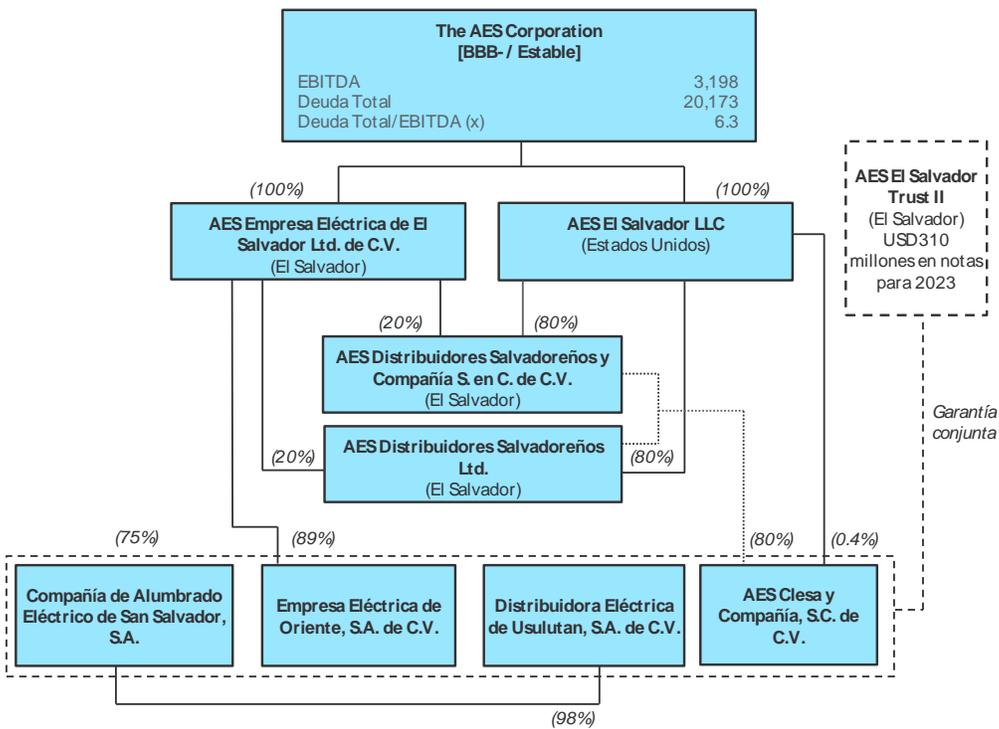
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una 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.

RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2.4	2.7	2.0	2.4	2.3	2.2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.9	2.2	1.6	2.1	2.1	2.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.4	2.6	1.9	2.3	2.2	2.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.6	2.8	2.0	3.0	3.0	2.8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	2.1	2.2	1.6	2.7	2.8	2.6
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.						

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional—AESEl Salvador S.A. de C.V.

(USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EEO.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Margen de FGO (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos (veces)
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EA+(slv)						
	EA+(slv)	2019	161	18.9	16.9	2.0	6.1
	EA+(slv)	2018	138	17.2	14.9	2.7	5.1
	EA+(slv)	2017	122	19.4	15.7	2.4	5.4
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EA+(slv)						
	EA+(slv)	2019	448	9.6	6.7	4.9	2.5
	EA+(slv)	2018	425	9.5	6.6	5.4	2.5
	EA+(slv)	2017	388	9.2	8.1	5.6	2.1
Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V.	EAA-(slv)						
	EAA-(slv)	2019	319	9.3	9.0	1.6	7.9
	EAA-(slv)	2018	300	9.9	9.9	1.9	9.8
	EAA-(slv)	2017	274	9.2	7.8	2.2	7.4
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2018	386	35.6	33.5	0.0	573.0
	EAAA(slv)	2017	379	35.2	33.5	0.0	103.0
	EAAA(slv)	2016	379	36.6	38.3	0.0	134.5
Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2018	2,424	34.9	29.9	6.2	2.2
	EAAA(slv)	2017	2,396	38.6	26.8	5.6	2.4
	EAAA(slv)	2016	2,532	36.7	31.7	6.3	2.8

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 2019
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	30,018
+ 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)	30,018
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	476
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	30,494
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	58,482
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	3,808
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	62,290
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	12,224
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	12,224
Deuda Neta Ajustada (b)	50,066
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	1,451
+ Intereses (Pagados) (d)	-4,492
= Costo Financiero Neto (e)	-3,041
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	27,274
+ Variación del Capital de Trabajo	-9,282
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	17,992
Inversiones de Capital (m)	-12,407
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	8.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (a/j)	2.0
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	2.0
Deuda Total Ajustada/(FGO – Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados – Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a (l/k)	1.9
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (b/j)	1.6

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.

(USD miles)	31 dic 2019
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO $(b/(c-e+h-f))$	1.6
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) $((l-o)/(n+m))$	8.3
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a $(j/(-d+h))$	6.1
EBITDA Operativo/Intereses Pagados ^a $(k/(-d))$	6.7
FGO a Cargos Fijos $((c-e+h-f)/(-d+h-f))$	6.2
(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos $((c-e-f)/(-d-f))$	6.7
(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)	

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

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EEO.

Ajustes 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 2019	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	161,379	0	0	0	161,379
EBITDAR Operativo	30,342	152	152	0	30,494
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	30,342	152	152	0	30,494
Arrendamiento Operativo	0	476	476	0	476
EBITDA Operativo	30,342	-324	-324	0	30,018
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	30,342	-324	-324	0	30,018
EBIT Operativo	22,749	-140	-140	0	22,609
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	58,482	0	0	0	58,482
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	58,482	3,808	3,808	0	62,290
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	3,808	3,808	0	3,808
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	12,224	0	0	0	12,224
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	1,451	0	0	0	1,451
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-4,492	0	0	0	-4,492
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	27,598	-324	-324	0	27,274
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-9,282	0	0	0	-9,282
Flujo de Caja Operativo (FCO)	18,316	-324	-324	0	17,992
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-12,407	0	0	0	-12,407
Dividendos Comunes (Pagados)	-8,693	0	0	0	-8,693
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-2,784	-324	-324	0	-3,108
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1.9				2.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	1.9				2.0

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	1.9	1.9
Apalancamiento Neto (veces)		
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1.5	1.6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	1.5	1.6
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	1.5	1.5
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos)a	6.8	6.1
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	6.8	6.7
FGO a Cargos Fijos	6.8	6.2
FGO a Intereses Financieros Brutos	6.8	6.7

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EEO.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Clasificación de largo plazo en escala nacional de 'A+(slv)'; Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

--Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V.

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 15/abril/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 048-2020

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

AUDITADA: 31/diciembre/2019

NO AUDITADA: 30/septiembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EA+(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPfr9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf

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 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 © 2020 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 afirmo 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".