Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Emisor Largo Plazo	EAA(slv)	Estable	Alza el 22 de abril de 2021

Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones

De acuerdo con la metodología de "Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch Ratings considera que los lazos legales, operacionales y estratégicos entre Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (Delsur) y su matriz Empresas Públicas de Medellín E.S.P. [BBB−; Observación Negativa] no son fuertes, principalmente dada la ausencia de garantías, avales o cláusulas de incumplimiento cruzado, por lo que el análisis se realiza con base en el perfil de riesgo individual de Delsur.

En el contexto de la pandemia de coronavirus, la tasa de cobranza en 2020 fue de 98%, cifra similar al histórico y la demanda nacional de energía se redujo en 7.2% frente a 2019. El precio del mercado ocasional llegó a USD60.1 por megavatio por hora (USD/MWh) hacia finales de 2020, después de registrar un mínimo histórico de USD54.3 por MWh en abril. El gobierno pagó el monto del subsidio a tiempo.

Factores Clave de Clasificación

Trayectoria de Desapalancamiento Esperada: El perfil de crédito de las compañías se soporta en la estructura tarifaria, la cual tiene vigencia hasta 2022. Según cifras a diciembre de 2020, la razón de apalancamiento ajustado, medido como deuda total ajustada a EBITDA, fue de 2.1x (2019: 1.6x). La reducción en la generación operativa no derivó en un debilitamiento significativo del indicador, debido, en gran parte, a medidas efectivas de contingencia del gasto. En agosto de 2020, la compañía refinanció el bono CIDELSUR1 mediante un crédito puente a un año plazo, con el fin de reconfigurar la deuda en 2021. Fitch espera que el apalancamiento, medido como deuda total a EBITDA, sea cercano a 2.0 veces (x) en 2021, para luego seguir una trayectoria descendiente hacia 1.7x en 2023, soportada por EBITDA anual promedio de USD27 millones durante el período 2022−2024.

Riesgo de Negocio Bajo: La clasificación de Delsur reflejan su perfil de riesgo de negocio bajo, característico de las empresas distribuidoras de electricidad. La compañía ofrece servicios en un área delimitada, a un total de 413,512 clientes a diciembre de 2020 (2019: 404,935), lo que le permite generar ingresos relativamente predecibles. 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.

Generación Operativa Adecuada: El perfil de crédito de las empresas de distribución de electricidad en El Salvador se sustenta en su generación de flujo de caja estable y predecible, soportada en la estructura tarifaria que considera los costos reales de las compañías. La generación de EBITDA durante 2020 fue de USD22.1 millones (2019: USD29.8 millones) con un margen de 8.9% (2019: 9.3%), al tiempo que los ingresos por distribución de energía se redujeron en 22% en 2020 respecto a 2019. Lo anterior refleja la reducción en el consumo de electricidad y el impacto de las medidas de contingencia implementadas para enfrentar la emergencia sanitaria, donde la demanda de energía alcanzó un mínimo histórico en 2020 de 463 gigavatios por hora (GWh).

Para 2021, Fitch espera que el EBITDA sea cercano a USD24 millones, el tiempo que Fitch espera una recuperación de la demanda de energía cercana a 2.0% respecto a 2020. Fitch considera que, a pesar de que la metodología tarifaria actual es positiva para las compañías, estas continúan expuestas a la intervención del gobierno salvadoreño.

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 2021)

Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Analistas

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

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

Exposición al Riesgo Regulatorio y Político: Fitch considera que la compañía tiene una exposición alta al riesgo regulatorio, el cual está asociado 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. Desde 2018, el pago del subsidio se ha hecho de manera oportuna. En términos de EBITDA, durante 2020, la exposición al subsidio en conjunto de Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS) y Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (EEO) fue de 52.4% frente a 53.8% de Delsur. Las medidas implementadas por el Gobierno, como lo fue el período de moratoria en el pago del servicio de electricidad establecida por decreto ejecutivo, evidencian el riesgo de intervención al que estas compañías están expuestas.

Resumen de Información Financiera

	2019	2020	2021P	2022P
Ingresos Netos (UDS miles)	318,895	249,853	254,850	261,221
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.3	8.9	9.5	9.8
Margen de FGO (%)	8.8	8.1	5.7	7.5
Deuda Total/EBITDA Operativo (veces)	1.6	2.1	2.0	1.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (veces)	7.9	7.5	11.9	12.7

P – Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

Delsur se beneficia de su generación estable de flujo de caja y de su trayectoria esperada de desapalancamiento hacia 1.7x en 2023. A diciembre de 2020, el apalancamiento de Delsur fue de 2.1x frente a niveles de otras compañías de distribución como el de EEO [EAA−(slv)] de 2.2x y CAESS [EAA−(slv)], de 5.6x, cuya escala de operaciones como parte de AES El Salvador es mayor que la de Delsur. Las clasificaciones consideran la exposición alta de las DisCos al riesgo regulatorio. En cuanto a pares en la categoría EAAA(slv), las clasificaciones de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE) [EAAA(slv); Perspectiva Estable] consideran su perfil financiero fuerte (no tiene deuda financiera) y su mejor posición en cada métrica crediticia con respecto a todos sus pares locales. Las clasificaciones del Instituto Costarricense de Electricidad y Subisidiarias [EAAA(slv); Perspectiva Estable] consideran su perfil de negocio monopolístico y el soporte implícito del Gobierno de Costa Rica [B; Perspectiva Negativa].

Sensibilidad de Clasificación

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

- dependencia significativamente menor de los subsidios del Gobierno;

- niveles de apalancamiento cercanos a 1.0x de manera sostenida.

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

- debilitamiento sostenido de los indicadores de crédito;

- una intervención política o regulatoria mayor que influya negativamente en el desempeño de las compañías;

- deterioro del entorno operativo derivado 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: Al cierre de 2020, la deuda financiera de Delsur estaba compuesta por préstamos bancarios con un saldo de USD46.2 millones. La emisión de bonos (CIDELSUR1) venció en agosto de 2020 y fue financiado mediante un crédito puente con tasa de 4.3% a un año plazo, con el propósito de reconfigurar la deuda en 2021. El saldo en caja a esa misma fecha fue de USD9.2 millones e inversiones de corto plazo por USD4.0 millones. Por otra parte, la empresa posee líneas de crédito por USD18.0 millones para capital de trabajo, de los cuales USD7.5 millones estaban disponibles al cierre del de 2020.

Resumen de Liquidez y Vencimiento de Deuda

Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31 dic 2019	30 dic 2020
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,205	9,181
Inversiones de Corto Plazo	2,922	3,956
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	**16,127**	**13,137**
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	**16,127**	**13,137**
EBITDA de los Últimos 12 meses	**29,759**	**22,111**
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	**13,682**	**–1,114**

x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD miles)	31 dic 2020
31 diciembre 2021	26,779
31 diciembre 2022	5,091
31 diciembre 2023	8,375
31 diciembre 2024	1,500
31 diciembre 2025	4,500
Después de 2025	0
Total de Vencimientos de Deuda	**46,245**

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Supuestos Clave

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

- crecimiento de ingresos en 2021 cercano a 2%;
- mejora en volumen de venta de energía producto de alza en demanda respecto a 2020;
- margen de EBITDA promedio de 9.8% para el período proyectado;
- Gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio;
- exceso de caja por encima de USD4 millones se distribuye en dividendos.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	300,270	318,895	249,853	254,850	261,221	276,895
Crecimiento de Ingresos (%)	9.5	6.2	-21.7	2.0	2.5	6.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	29,802	29,759	22,111	24,211	25,600	27,413
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.9	9.3	8.9	9.5	9.8	9.9
EBITDAR Operativo	29,802	29,759	22,111	24,211	25,600	27,413
Margen de EBITDAR Operativo (%)	9.9	9.3	8.9	9.5	9.8	9.9
EBIT Operativo	22,814	22,688	14,367	16,036	17,169	18,710
Margen de EBIT Operativo (%)	7.6	7.1	5.8	6.3	6.6	6.8
Intereses Financieros Brutos	-3,075	-3,006	-2,198	-2,034	-2,015	-1,814
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	21,027	21,236	13,494	12,002	12,954	15,196
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	10,284	16,127	13,137	4,000	4,000	4,000
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	56,199	47,402	46,245	49,466	45,466	47,091
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	56,199	47,402	46,245	49,466	45,466	47,091
Deuda Neta	45,915	31,275	33,108	45,466	41,466	43,091
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	29,802	29,759	22,111	24,211	25,600	27,413
Intereses Pagados en Efectivo	-3,043	-3,761	-2,966	-2,034	-2,015	-1,814
Impuestos Pagados en Efectivo	-3,793	-2,149	-7,547	-7,800	-4,000	-5,700
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	3,053	2,292	6,645	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	26,019	28,132	20,160	14,577	19,585	20,299
Margen de FGO (%)	8.7	8.8	8.1	5.7	7.5	7.3
Variación del Capital de Trabajo	-5,043	6,541	1,121	-1,434	1,831	1,275
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	20,976	34,673	21,281	13,142	21,415	21,574
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-9,080	-7,279	-9,005			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.0	2.3	3.6			
Dividendos Comunes	-10,880	-13,712	-13,390			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1,016	13,682	-1,114			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-447	-905	-1,753			
Variación Neta de Deuda	524	-8,500	-1,454	3,221	-4,000	1,625
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	1,093	4,277	-4,321	-9,137	0	0
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-19,960	-20,991	-22,395	-25,601	-17,515	-23,299
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	1,016	13,682	-1,114	-12,459	3,900	-1,725

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

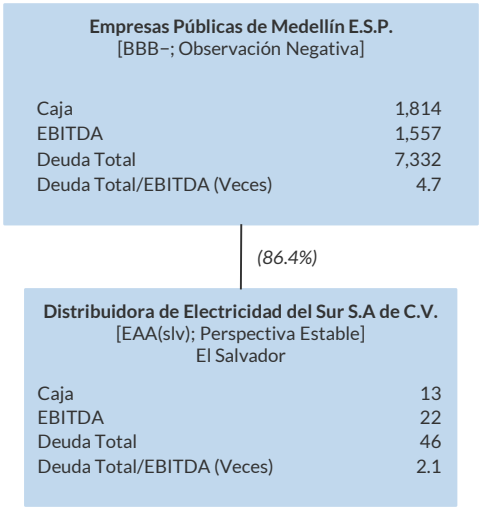
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos relevantes pero no exhaustivos de los supuestos 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.

Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	0.3	4.3	−0.4	−4.9	1.5	−0.6
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	9.1	8.0	7.2	8.1	10.7	12.0
FGO a Cargos Fijos	9.1	8.0	7.2	8.1	10.7	12.0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	9.8	7.9	7.5	11.9	12.7	15.1
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	9.8	7.9	7.5	11.9	12.7	15.1
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	1.9	1.6	2.1	2.0	1.8	1.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.5	1.1	1.5	1.9	1.6	1.6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1.9	1.6	2.1	2.0	1.8	1.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.0	1.6	2.2	3.0	2.1	2.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.7	1.0	1.6	2.8	1.9	2.0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Distribuidora de Electricidad del Sur S.A de C.V.
(USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2020)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Margen de FGO (%)	Deuda Total/ EBITDA Operativo (veces)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo (veces)
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.	EAA (slv)						
	EAA– (slv)	2020	249,853	8.9	8.1	2.1	7.5
	EAA– (slv)	2019	318,895	9.3	8.8	1.6	7.9
	EAA– (slv)	2018	300,270	9.9	8.7	1.9	9.8
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA– (slv)						
	EAA– (slv)	2020	353,270	10.0	5.9	5.6	2.3
	EA+(slv)	2019	448,196	9.3	6.7	4.8	2.7
	EA+(slv)	2018	425,105	9.2	6.6	5.3	2.7
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA– (slv)						
	EAA– (slv)	2020	137,493	19.3	12.8	2.2	6.2
	EA+(slv)	2019	161,379	18.6	16.9	1.9	6.7
	EA+(slv)	2018	138,368	16.9	14.9	2.6	5.5
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2019	400,793	35.8	31.7	0.0	126.3
	EAAA(slv)	2018	386,429	35.6	33.5	0.0	573.0
	EAAA(slv)	2017	379,023	35.2	33.5	0.0	103.0

FGO – Flujo generado por las operaciones.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

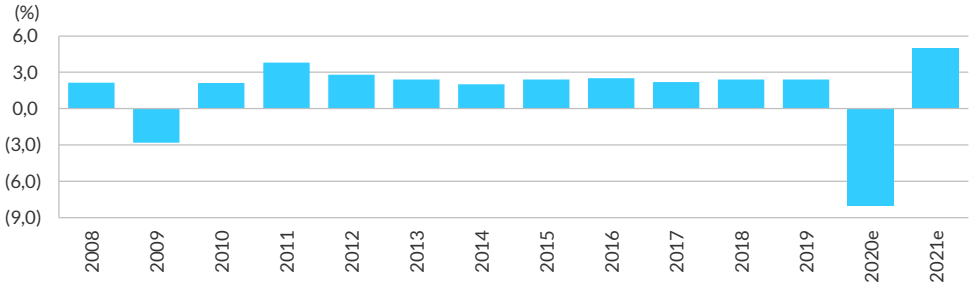
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. S.A. de C.V.					
(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajuste por Arrendamiento Operativo	Valores Ajustados por Fitch
31/dic/2020					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos		249,853			249,853
EBITDAR Operativo		23,651	−1,540	−1,540	22,111
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	23,651	−1,540	−1,540	22,111
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	23,651	−1,540	−1,540	22,111
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	23,651	−1,540	−1,540	22,111
EBIT Operativo	(e)	14,967	−600	−600	14,367
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	46,245			46,245
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	46,245			46,245
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	13,137			13,137
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	23,651	−1,540	−1,540	22,111
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	1,917			1,917
Intereses (Pagados)	(m)	−2,966			−2,966
Impuestos en Efectivo (Pagados)		−7,547			−7,547
Otros Flujos antes del FGO		5,106	1,540	1,540	6,646
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	20,161			20,161
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		1,121			1,121
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	21,282			21,282
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	−9,005			−9,005
Dividendos Comunes (Pagados)		−13,390			−13,390
Flujo de Fondos Libre (FFL)		−1,113			−1,113
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	(i/a)	2.0			2.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	2.2			2.2
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	2.2			2.2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a]	(i-g)/d	2.0			2.1
(FCO − Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	26.5			26.5
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	(i-j)/a	1.4			1.5
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	1.6			1.6
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	1.6			1.6
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a]	(i-g-j)/d	1.4			1.5
(FCO − Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	37.1			37.1

Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)[a]	a/(-m+b)	8.0	7.5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados[a]	d/(-m)	8.0	7.5
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	7.2	7.2
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	7.2	7.2

[a]EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

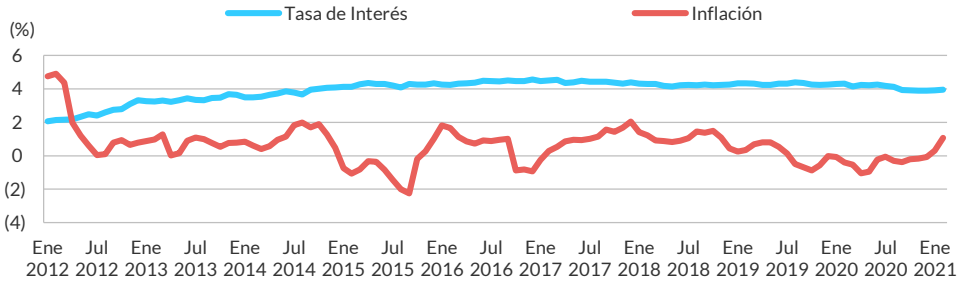
Información Adicional Relevante

Crecimiento del PIB Real



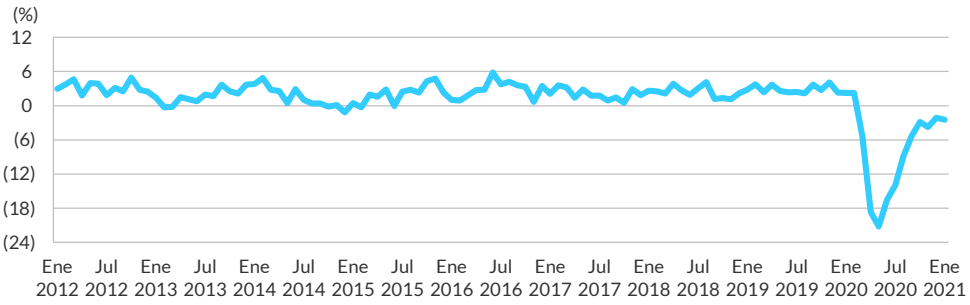
e – Estimaciones de Fitch.
Fuente: Fitch Ratings, Banco Central de Reserva

Inflación y Tasa de Interés



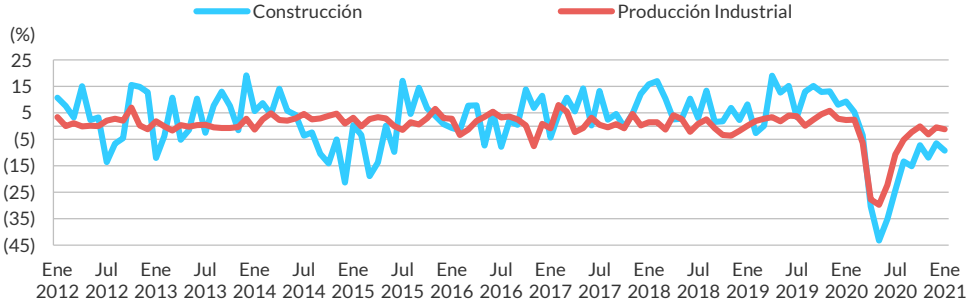
Nota: Tasa de depósitos a 120 días.
Fuente: Banco Central de Reserva.

Índice de Volumen de la Actividad Económica



Fuente: Banco Central de Reserva.

Índice Mensual de Construción y Producción Industrial



Fuente: Banco Central de Reserva.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo, vigentes en escala de Fitch, se detallan a continuación:

- Clasificación de largo plazo en escala nacional de 'AA(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: Distribuidora de Electricidad Delsur, S.A. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/abril/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 045-2021

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2020;
--NO AUDITADA: 30/septiembre/2020.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA–(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. 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 © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 substituto 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".