

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

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Emisor Largo Plazo	EAA-(slv)	Estable	Afirmación el 19 de octubre de 2021

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

La clasificación de Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CAESS) consideran la posición sólida de mercado de AES El Salvador en comparación con las de otras distribuidoras de electricidad (DisCos), así como su exposición a una alta intervención regulatoria y gubernamental. La posición de mercado de AES El Salvador se consolida a través de la presencia de sus subsidiarias: CAESS, Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias (EEO), Distribuidora Eléctrica de Usulután (Deusem) y AES Clesa y Compañía, S.A. de C.V. (Clesa).

De acuerdo con la “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria”, Fitch Ratings considera que los lazos legales, operacionales y estratégicos de CAESS con su matriz, The AES Corporation [BBB-; Perspectiva Estable] no son fuertes. Esto es principalmente debido a la ausencia de garantías, avales o cláusulas de incumplimiento cruzado. Por lo tanto, el análisis se realiza con base en el perfil de riesgo individuales de CAESS.

Factores Clave de Clasificación

Posición Robusta de Mercado y Riesgo Bajo de Negocio: El riesgo bajo de negocio de AES El Salvador es resultado de su base de clientes estable y un flujo de caja predecible. 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 DisCos 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 71% de las ventas de energía y tiene aproximadamente 1.5 millones de clientes.

Generación Operativa Adecuada: El perfil de crédito de CAESS está sustentado por su generación estable y predecible de flujo de caja, soportada por la estructura tarifaria que considera los costos reales de las compañías de distribución en El Salvador. A los últimos 12 meses (UDM) a junio de 2021, el EBITDA de CAESS fue de USD46.2 millones (UDM junio 2020: USD33.3 millones). La mejora en la rentabilidad está asociada a la recuperación del consumo, particularmente en el 2T21.

Para 2021, Fitch proyecta EBITDA para CAESS cercano a USD43 millones, lo que refleja un crecimiento de la demanda cercano a 7%. 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.

Apalancamiento Moderado: El perfil de crédito de la compañía está soportado por la estructura tarifaria, la cual tiene vigencia hasta 2022. Según cifras a UDM a junio de 2021, la razón de apalancamiento bruto, medido como deuda total a EBITDA, para CAESS fue de 4.5x (UDM junio 2020: 6.5x). Los indicadores estuvieron mejor de lo esperado por Fitch, debido a la mejora en la rentabilidad. Fitch espera que al cierre de 2021 el apalancamiento de CAESS sea cercano a 4.6x.

Exposición al Riesgo Regulatorio y Político: La compañía tiene una exposición alta a riesgos regulatorios y al pago oportuno de los subsidios gubernamentales que podría incidir en su generación de flujos operativos. Durante 2017, las distribuidoras de energía no recibieron el pago

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

de subsidios, el cual fue suspendido casi en su totalidad durante gran parte de 2021. Desde 2018, el pago del subsidio se ha hecho de manera oportuna, con base en la nueva determinación de los mismos a través de mecanismos que permiten su programación en el presupuesto anual de Gobierno.

En términos de EBITDA, al 1S21 la exposición al subsidio en conjunto de CAESS y EEO fue de 50.4%, frente a 36.4% de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (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 Brutos (UDS miles)	448,196	353,270	377,999	381,779
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.3	10.0	11.5	10.6
Margen de FGO (%)	6.7	5.9	6.3	5.9
Deuda Total/EBITDA Operativo (veces)	4.8	5.6	4.6	4.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (veces)	2.7	2.3	3.0	2.9

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

Derivación de Clasificación respecto a Pares

En conjunto, CAESS y EEO muestran un perfil financiero relativamente más débil comparado con sus pares de clasificación; Delsur [EAA-(slv); Perspectiva Estable] y Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE-Telecom) [EAAA(slv); Perspectiva Estable]. En los UDM a junio de 2021, el apalancamiento consolidado, medido como deuda total ajustada a EBITDA de CAESS y EEO fue de 3.4x (Delsur: 2.1x). Delsur posee una escala de operaciones menor que la de las compañías operativas de AES El Salvador.

Respecto a pares en la categoría EAAA(slv), la clasificación de CTE-Telecom [EAAA(slv); Perspectiva Estable] considera el perfil financiero fuerte (no tiene deuda financiera) y la posición comparativamente mejor en cada métrica crediticia en relación con todos sus pares locales. La clasificación de Instituto Costarricense de Electricidad, S.A. y Subsidiarias (ICE) [EAAA(slv); Perspectiva Estable] contempla el 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:

Fitch no anticipa una acción de clasificación positiva dada la exposición de CAESS y EEO al riesgo regulatorio y político; sin embargo, una dependencia menor de los subsidios del Gobierno, en conjunto con conservar un perfil financiero similar al actual, podrían derivar en una acción positiva.

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

- debilitamiento sostenido de los indicadores de crédito;
- aumento en la intervención política o regulatoria que influya negativamente en el desempeño de la compañía;
- 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: La liquidez de CAESS y EEO se fundamenta en su riesgo bajo de negocio y en la estructura tarifaria que soporta el perfil de crédito de las DisCos en El Salvador. A través de AES El Salvador, las compañías tienen acceso al mercado de capitales y bancario. A junio de 2021, el saldo de caja y equivalentes consolidado fue de USD21.6 millones, al tiempo que de la deuda totalizaba USD262.9 millones en pagarés, de los cuales USD26.0 millones era deuda de corto plazo. La deuda de largo plazo forma parte de un financiamiento conjunto con las filiales operativas salvadoreñas del grupo por USD310 millones.

Perfil del Emisor: La actividad principal de las compañías es distribuir energía eléctrica a municipalidades y distritos urbanos en El Salvador, regiones de San Salvador, Chalatenango, Cabañas y Cuscatlán.

Resumen de Liquidez y Vencimiento de Deuda

Resumen de Liquidez

	Original 31 dic 2020	Original 30 jun 2021
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,079	12,638
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	13,079	12,638
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	13,079	12,638
EBITDA de los Últimos 12 meses		
	35,437	46,553
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses		
	-6,536	-12,570

x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original 30 jun 2021
(USD miles)	
31 diciembre 2021	24,144
31 diciembre 2022	0
31 diciembre 2023	181,729
31 diciembre 2024	0
31 diciembre 2025	0
Después de 2025	0
Total de Vencimientos de Deuda	205,873

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS.

Supuestos Clave

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

- crecimiento de ingresos en 2021 cercano a 7%;
- deuda de corto plazo adicional para solventar necesidades de caja;
- mejora en volumen de venta de energía producto de alza en demanda respecto a 2020;
- Gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio;
- exceso de caja por encima de USD10 millones se distribuye en dividendos.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	425,105	448,196	353,270	377,999	381,779	400,104
Crecimiento de Ingresos (%)	9.4	5.4	-21.2	7.0	1.0	4.8
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	38,917	41,495	35,437	43,470	40,469	42,411
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.2	9.3	10.0	11.5	10.6	10.6
EBITDAR Operativo	40,243	43,097	35,437	43,470	40,469	42,411
Margen de EBITDAR Operativo (%)	9.5	9.6	10.0	11.5	10.6	10.6
EBIT Operativo	25,194	28,561	22,143	29,960	26,716	28,326
Margen de EBIT Operativo (%)	5.9	6.4	6.3	7.9	7.0	7.1
Intereses Financieros Brutos	-15,119	-7,426	-15,994	-14,525	-14,129	-12,402
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	17,844	21,390	14,883	18,435	15,587	18,924
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	25,174	23,694	13,079	10,000	10,000	10,000
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	201,083	200,188	197,807	197,811	196,239	195,000
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	218,441	213,004	197,807	197,811	196,239	195,000
Deuda Neta	175,909	176,494	184,728	187,811	186,239	185,000
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	38,917	41,495	35,437	43,470	40,469	42,411
Intereses Pagados en Efectivo	-14,575	-15,365	-15,179	-14,525	-14,129	-12,402
Impuestos Pagados en Efectivo	-5,991	-4,514	-11,850	-8,222	-6,952	-8,440
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	1,982	2,269	4,137	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	27,978	30,101	20,965	23,723	22,388	24,569
Margen de FGO (%)	6.6	6.7	5.9	6.3	5.9	6.1
Variación del Capital de Trabajo	-16,473	4,362	-1,659	-4,167	6,376	-1,667
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	11,505	34,463	19,306	19,556	28,764	22,902
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-16,778	-20,589	-17,404			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.9	4.6	4.9			
Dividendos Comunes	-8,600	-12,122	-8,438			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-13,873	1,752	-6,536			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	70	95	3			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	8,224	1,395	-998	0	0	0
Variación Neta de Deuda	12,161	-1,548	-3,084	4	-1,572	-1,239
Variación Neta de Capital	0	-1,210	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	6,582	484	-10,615	-3,079	0	0
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-25,308	-32,616	-25,839	-22,639	-27,192	-21,663
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-13,803	1,847	-6,533	-3,083	1,572	1,239

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

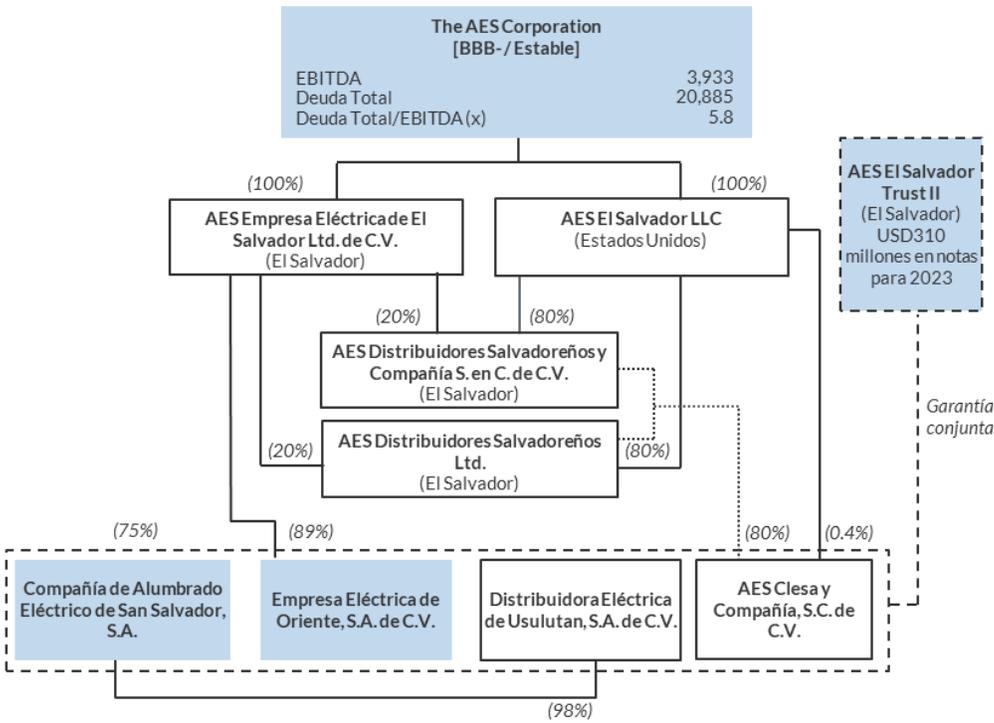
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una 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 periodos 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) (%)	-3.2	0.4	-1.8	-0.8	0.4	0.3
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	2.4	2.6	1.8	2.4	2.4	2.7
FGO a Cargos Fijos	2.3	2.4	1.8	2.4	2.4	2.7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	2.5	2.5	2.3	3.0	2.9	3.4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	2.7	2.7	2.3	3.0	2.9	3.4
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5.4	4.9	5.6	4.6	4.8	4.6
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	4.8	4.4	5.2	4.3	4.6	4.4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	5.3	4.8	5.6	4.6	4.8	4.6
Deuda Ajustada respecto al FGO	6.0	5.2	7.1	5.6	5.9	5.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	5.3	4.6	6.7	5.3	5.6	5.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional— AESEI Salvador S.A. de C.V.
(USD millones; cifras UDM al 30 de junio de 2021)



Calificada por Fitch. X - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS.

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

Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias					
(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		353,270			353,270
EBITDAR Operativo		36,722	-1,285	-1,285	35,437
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	36,722	-1,285	-1,285	35,437
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	36,722	-1,285	-1,285	35,437
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	36,722	-1,285	-1,285	35,437
EBIT Operativo	(e)	22,590	-447	-447	22,143
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	197,807			197,807
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)	197,807			197,807
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	13,079			13,079
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)	36,722	-1,285	-1,285	35,437
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	8,420			8,420
Intereses (Pagados)	(m)	-15,626	447	447	-15,179
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-11,850			-11,850
Otros Flujos antes del FGO		3,299	838	838	4,137
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	20,965			20,965
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		-1,659			-1,659
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	19,306			19,306
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	-17,404			-17,404
Dividendos Comunes (Pagados)		-8,438			-8,438
Flujo de Fondos Libre (FFL)		-6,536			-6,536
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	5.4			5.6
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i)/(n-m-l-k+b)	7.0			7.1
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	7.0			7.1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g)/d	5.4			5.6
(FCO - Capex) / Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	1.0			1.0
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i-j)/a	5.0			5.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	6.6			6.7
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	6.6			6.7
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g-j)/d	5.0			5.2
(FCO - Capex) / Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	1.0			1.0

Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	$a/(-m+b)$	2.4	2.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados ^a	$d/(-m)$	2.4	2.3
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	1.8	1.8
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	1.8	1.8

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

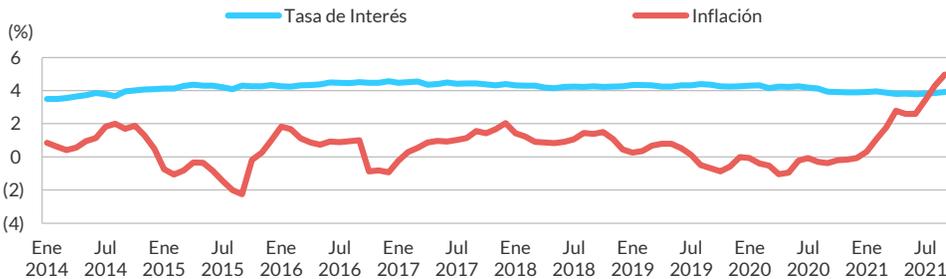
Información Adicional Relevante

Crecimiento del PIB Real



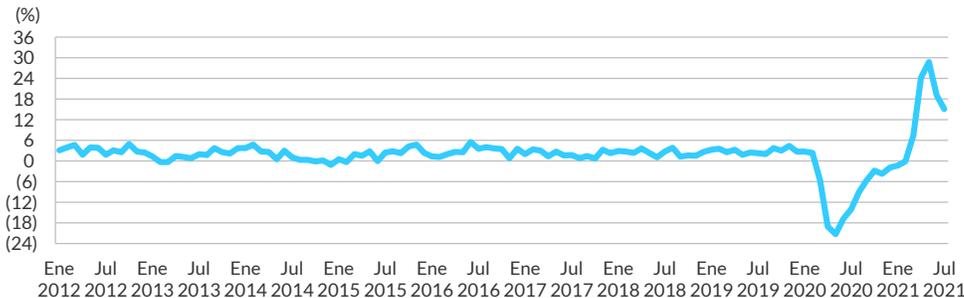
e - Estimaciones de Fitch.
Fuente: Fitch Ratings, Banco Central de Reserva

Inflación y Tasa de Interés



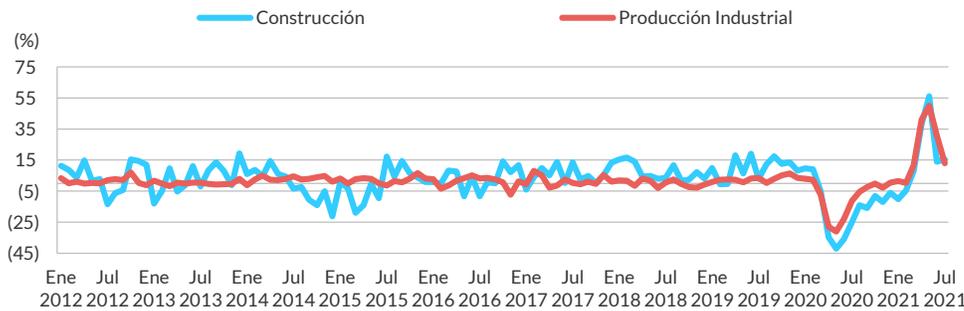
Nota: Tasa de depósitos a 180 días.
Fuente: Banco Central de Reserva.

Índice de Volumen de la Actividad Económica



Fuente: Banco Central de Reserva.

Índice Mensual de Construcción 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: Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 18/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 094-2021

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2020;

--NO AUDITADA: 30/junio/2021.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

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.