

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

Las clasificaciones otorgadas por Fitch Ratings consideran la posición sólida de mercado de AES El Salvador en comparación con otras distribuidoras de electricidad (DisCos), así como su exposición a una intervención alta tanto regulatoria como gubernamental. La posición de mercado de AES El Salvador se consolida a través de la presencia de sus subsidiarias: Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CAESS), Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (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 considera que los incentivos legales, estratégicos y operacionales de CAESS con su matriz The AES Corporation (clasificación internacional de riesgo emisor [IDR; *issuer default rating*] en ‘BBB-’ con Perspectiva Estable) son bajos. Esto es debido a la ausencia de garantías, avales o cláusulas de incumplimiento cruzado, contribución financiera y competitiva baja de las subsidiarias e integración operacional de estas de baja a moderada. Por lo tanto, el análisis se realiza con base en los perfiles de riesgo individuales de CAESS.

Factores Clave de Calificación

Posición Robusta de Mercado y Riesgo Bajo de Negocio: El riesgo bajo de negocio de las empresas de AES El Salvador es característico de las entidades distribuidoras de electricidad, resultado de la 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, puesto que las DisCos poseen economías de escala significativas. Esto 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. Distribuye poco más de 70% de las ventas de energía y tiene aproximadamente 1.5 millones de clientes.

Exposición al Riesgo Regulatorio y Político: La exposición a riesgos regulatorios y al pago oportuno de los subsidios gubernamentales es alta y podría incidir en la generación de flujos operativos. Durante 2017, las DisCos no recibieron el pago de subsidios, ya que fueron suspendidos casi totalmente en gran parte del año. Desde 2018, el pago del subsidio se ha hecho de manera oportuna, con base en la determinación nueva de los mismos a través de mecanismos que permiten su programación en el presupuesto anual de Gobierno.

Este ha indicado que se revisarán los subsidios, aunque no se han dado a conocer los detalles de una propuesta de cambio al sistema actual. Durante 2022, los subsidios fueron equivalentes a cerca de 40% del EBITDA de CAESS, por lo que Fitch considera que los pagos continuos y oportunos de los subsidios son importantes para la liquidez y el capital de trabajo de las empresas; y que los subsidios a la electricidad podrían afectarse en el futuro en caso de un deterioro en las finanzas públicas.

Reducción en Pérdidas de Energía: Durante 2022, las pérdidas de energía totales disminuyeron a niveles de 10%, desde niveles cercanos a 11% en años anteriores. Esta disminución en pérdidas es resultado de las iniciativas gubernamentales para mejorar la seguridad en el país, así como de inversiones en nuevas tecnologías y esfuerzos de alcance comunitario por parte de AES El Salvador. Hacia adelante, Fitch espera que las pérdidas se mantengan en niveles cercanos a 10%.

Clasificaciones

Escala Nacional

Clasificaciones Nacionales de Largo Plazo EAA- (slv)

Perspectivas

Clasificaciones Nacionales de Largo Plazo Estable

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

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Marzo 2022\)](#)

Analistas

Óscar Álvarez
 +52 81 4161 7090
oscar.alvarez@fitchratings.com

Eduardo Trejos
 +506 4104 7037
eduardo.trejos@fitchratings.com

Niveles Sólidos de Rentabilidad: Al cierre de diciembre de 2022, el EBITDA de CAESS fue de USD47.8 millones (2021: USD43.7 millones). Los niveles de rentabilidad se asocian a la recuperación del consumo en todos los segmentos de negocio, específicamente la recuperación dentro de los negocios pequeños y comercios. Fitch espera que esta tendencia continúe y resulte en niveles de EBITDA para 2023 de USD46 millones para la compañía. La agencia 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 las compañías tiene respaldo en la estructura tarifaria, la cual se revisa cada cinco años y tiene vigencia hasta 2027. Al cierre de diciembre de 2022, la razón de apalancamiento, medido como deuda total a EBITDA, para CAESS fue de 4.4x. Los indicadores estuvieron alineados con lo esperado por Fitch, como resultado de la recuperación en el consumo. La agencia espera que, al cierre de 2023, el apalancamiento de CAESS permanezca similar al de 2022.

Resumen de Información Financiera

(USD millones)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Ingresos Brutos	353,270.0	403,952.0	459,245.0	445,468.0	452,150.0	458,480.0
Margen de EBITDAR (%)	10.0	10.8	10.4	10.9	11.2	11.5
Deuda Ajustada/EBITDAR (x)	5.6	4.8	4.4	4.2	3.8	3.5
EBITDAR/Intereses + Arrendamientos Estimados (x)	5.2	6.9	3.4	5.1	5.6	6.3
Flujo de Fondos Libres	(6,536.0)	(2,516.0)	(6,413.0)	—	—	—

P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

Derivación de Clasificación respecto a Pares

En conjunto, CAESS y EEO muestran un perfil financiero relativamente más débil comparado con sus pares de clasificación; Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (Delsur) [EAAA(slv); Perspectiva Estable] y Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE-Telecom) [EAAA(slv); Perspectiva Estable]. Al cierre de 2022, el apalancamiento consolidado, medido como deuda total a EBITDA, de CAESS y EEO fue de 3.2x (Delsur: 1.8x). Delsur posee una escala de operaciones menor que la de las compañías operativas de AES El Salvador.

Con respecto a pares en la categoría 'EAAA(slv)', la clasificación de CTE-Telecom 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 [BB-; Perspectiva Estable].

Sensibilidades de la Clasificación

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

- Fitch no anticiparía una acción de clasificación positiva dada la exposición de CAESS al riesgo regulatorio y político;
- una dependencia menor de los subsidios del Gobierno y conservar un perfil financiero similar al actual podrían derivar en una acción positiva.

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

- un debilitamiento constante de los indicadores de crédito;
- un aumento en la intervención política o regulatoria que influyera negativamente en el desempeño de las compañías;
- un deterioro del entorno operativo derivado de cambios regulatorios que pudieran afectar las necesidades de capital y aumentaran la exposición a los subsidios.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: Al 31 de diciembre de 2022, CAESS contaba con USD17.9 millones en efectivo, con vencimientos de deuda de corto plazo por USD28.6 millones. La compañía presenta vencimientos de deuda de largo plazo por USD181.0 millones, el cual forma parte de un financiamiento conjunto con las filiales operativas salvadoreñas del grupo por USD348 millones.

Perfil del Emisor

La actividad principal de las compañías es distribuir energía eléctrica, y en el caso de CAESS es a municipalidades y distritos urbanos en El Salvador, regiones de San Salvador, Chalatenango, Cabañas, y Cuscatlán.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Análisis de Liquidez

(USD miles)	2023P	2024P
Liquidez Disponible		
Efectivo Disponible y Equivalentes Inicial	17,961	11,420
Flujo de Fondos Libres Proyectado en 2021 por Fitch (después de dividendos y adquisiciones)	(482)	9,968
Crédito Revolvente	22,500	
Total de Liquidez Disponible (A)	39,979	21,388
Usos de Liquidez		
Vencimientos de Deuda	(28,559)	(9,957)
Uso Total de Liquidez (B)	(28,559)	(9,957)
Cálculo de Liquidez		
Efectivo Disponible y Equivalentes Final (A+B)	11,420	11,431
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	11,420	11,431
Puntaje de Liquidez (x)	0.6	2.1

P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

Vencimientos de Deuda Programados

(USD miles)	2022
2023	28,559
2024	9,957
2025	10,700
2026	12,316
2027	93,144
Después	54,926
Total	209,602

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

Supuestos Clave

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

- el crecimiento de los clientes de 1% anual entre 2023 y 2025;
- las pérdidas de energía del grupo se mantendrán en aproximadamente 10% para 2023;
- el Gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio;
- caja mínima de USD11 millones en CAESS. El exceso se distribuye en dividendos.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos	353,270.0	403,952.0	459,245.0	445,468.0	452,150.0	458,480.0
Crecimiento de Ingresos (%)	(21.2)	14.3	13.7	(3.0)	1.5	1.4
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	35,437.0	43,696.0	47,841.0	48,556.0	50,641.0	52,725.0
Margen de EBITDA (%)	10.0	10.8	10.4	10.9	11.2	11.5
EBITDAR	35,437.0	43,696.0	47,841.0	48,556.0	50,641.0	52,725.0
Margen de EBITDAR (%)	10.0	10.8	10.4	10.9	11.2	11.5
EBIT	22,143.0	30,255.0	33,720.0	33,330.0	35,053.0	36,948.0
Margen de EBIT (%)	6.3	7.5	7.3	7.5	7.8	8.1
Intereses Financieros Brutos	(15,994.0)	(15,348.0)	(18,957.0)	(13,452.0)	(13,100.0)	(12,429.0)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	14,883.0	23,701.0	23,711.0	24,673.0	26,748.0	29,314.0
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,079.0	19,780.0	17,961.0	11,420.0	11,431.0	10,564.0
Deuda	197,807.0	208,886.0	209,602.0	203,543.0	193,586.0	182,886.0
Deuda Ajustada por Arrendamientos	197,807.0	208,886.0	209,602.0	203,543.0	193,586.0	182,886.0
Deuda Neta	184,728.0	189,106.0	191,641.0	192,123.0	182,155.0	172,322.0
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	35,437.0	43,696.0	47,841.0	48,556.0	50,641.0	52,725.0
Intereses Pagados en Efectivo	(15,179.0)	(15,241.0)	(18,222.0)	(13,452.0)	(13,100.0)	(12,429.0)
Impuestos Pagados en Efectivo	(11,850.0)	(11,095.0)	(4,507.0)	(8,636.0)	(9,362.0)	(10,260.0)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	–	–	–	0.0	0.0	0.0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	4,137.0	3,698.0	1,825.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	20,965.0	29,979.0	31,072.0	30,468.0	32,179.0	34,036.0
Margen de FGO (%)	5.9	7.4	6.8	6.8	7.1	7.4
Variación del Capital de Trabajo	(1,659.0)	2,863.0	(1,028.0)	1,496.0	231.0	219.0
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	19,306.0	32,842.0	30,044.0	31,964.0	32,410.0	34,255.0
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	–	–	–	–	–	–
Inversiones de Capital (Capex)	(17,404.0)	(26,360.0)	(34,097.0)	–	–	–
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4.9	6.5	7.4	–	–	–
Dividendos Comunes (Pagados)	(8,438.0)	(8,998.0)	(2,360.0)	–	–	–
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(6,536.0)	(2,516.0)	(6,413.0)	–	–	–
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	3.0	–	–	–	–	–
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(998.0)	(1,101.0)	(8,173.0)	–	–	–
Variación Neta de Deuda	(3,084.0)	10,318.0	10,720.0	(6,059.0)	(9,957.0)	(10,700.0)
Variación Neta de Capital	–	–	–	0.0	0.0	0.0
Variación de Caja y Equivalentes	(10,615.0)	6,701.0	(3,866.0)	(6,541.0)	11.0	(867.0)
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda/EBITDA	5.6	4.8	4.4	4.2	3.8	3.5
Deuda Neta/EBITDA	5.2	4.3	4.0	4.0	3.6	3.3
Deuda Ajustada/EBITDAR	5.6	4.8	4.4	4.2	3.8	3.5
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR	5.2	4.3	4.0	4.0	3.6	3.3
Cobertura de Cargo Fijo Neto a EBITDAR	5.2	6.9	3.4	5.1	5.6	6.3
Deuda Ajustada/FGO Ajustado	7.1	5.8	4.6	5.1	4.7	4.3

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Deuda Neta Ajustada/FGO Ajustado	6.7	5.2	4.2	4.8	4.4	4.1
Deuda/FGO	7.1	5.8	4.6	5.1	4.7	4.3
Deuda Neta/FGO	6.7	5.2	4.2	4.8	4.4	4.1
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(25,839.0)	(35,358.0)	(36,457.0)	(32,446.0)	(22,442.0)	(24,422.0)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	(6,533.0)	(2,516.0)	(6,413.0)	(482.0)	9,968.0	9,833.0
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	(1.8)	(0.6)	(1.4)	(0.1)	2.2	2.1
Razones de Cobertura (x)						
FGO/Intereses	1.8	2.4	2.5	3.0	3.2	3.4
FGO/Intereses + Arrendamientos Estimados	1.8	2.4	2.5	3.0	3.2	3.4
EBITDAR/Intereses + Arrendamientos Estimados	2.3	2.9	2.6	3.6	3.9	4.2
EBITDA/Intereses	2.3	2.9	2.6	3.6	3.9	4.2
Métricas Adicionales						
(FCO-Capex)/Deuda (%)	1.0	3.1	(1.9)	3.4	6.7	9.2
(FCO-Capex)/Deuda Neta (%)	1.0	3.4	(2.1)	3.7	7.1	9.8
FCO/Capex (%)	110.9	124.6	88.1	128.1	166.7	196.6

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

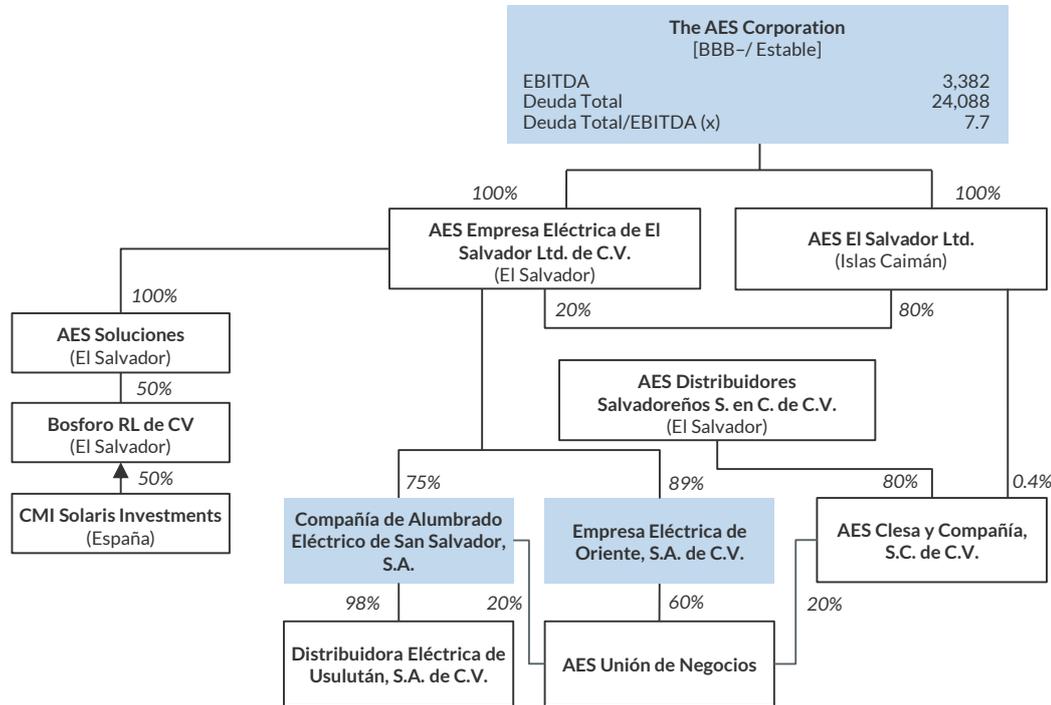
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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 calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación 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 calificación 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 su discreción, 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 la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de 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 calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

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

USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2022



Clasificada por Fitch. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS, EEO

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDAR (%)	Deuda Ajustada/ EBITDAR (x)	EBITDAR / Intereses + Arrendamientos Estimados (x)	Flujo de Fondos Libres (USD millones)
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA-(slv)						
	EAA-(slv)	2022	459,245	10.4	4.4	3.4	(6,413)
	EAA-(slv)	2021	403,952	10.8	4.8	6.9	(2,516)
	EA+(slv)	2020	353,270	10.0	5.6	5.2	(6,536)
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA-(slv)						
	EAA-(slv)	2022	201,156	18.1	1.7	17.8	12,407
	EAA-(slv)	2021	176,668	19.1	1.8	16.4	(1,864)
	EA+(slv)	2020	137,493	19.3	2.2	13.9	(3,964)
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAA(slv)	2022	345,037	7.8	1.6	21.9	935
	EAA-(slv)	2021	299,407	9.2	1.8	(51.2)	(6,301)
	EAA-(slv)	2020	249,853	8.9	2.1	21.1	(1,114)
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2022	456,654	33.0		(22.6)	(76,808)
	EAAA(slv)	2021	436,999	37.0		(81.9)	31,819
	EAAA(slv)	2020	399,752	35.3		(9.2)	31,323

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

Información Financiera Ajustada por Fitch

Tabla de Ajustes y Reconciliación de Indicadores Financieros Clave

(USD miles, al 31 de diciembre de 2022)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Suma de Ajustes de Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Estado de Resultados					
Ingresos		459,245			459,245
EBITDAR		49,032	(1,191)	(1,191)	47,841
EBITDAR después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	49,032	(1,191)	(1,191)	47,841
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA	(c)	49,032	(1,191)	(1,191)	47,841
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	49,032	(1,191)	(1,191)	47,841
EBIT	(e)	34,103	-383	(383)	33,720
Resumen de Deuda y Efectivo					
Otra Deuda fuera de Balance	(f)	0			0
Deuda ^b	(g)	209,602			209,602
Arrendamiento Equivalente a Deuda	(h)	0			0
Deuda Ajustada por Arrendamientos	(i) = (g+h)	209,602			209,602
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	17,961			17,961
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	49,032	(1,191)	(1,191)	47,841
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	4,135			4,135
Intereses (Pagados)	(m)	(18,605)	383	383	(18,222)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(4,507)			(4,507)
Otros Flujos Antes del FGO		1,017	808	808	1,825
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	31,072			31,072
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(1,028)			(1,028)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	30,044			30,044
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(34,097)			(34,097)
Dividendos Comunes (Pagados)		(2,360)			(2,360)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(6,413)			(6,413)
Apalancamiento Bruto (x)					
Deuda Ajustada/EBITDAR ^a	(i/a)	4.3			4.4
Deuda Ajustada/FGO Ajustado	(i)/(n-m-l-k+b)	4.6			4.6
Deuda/FGO	(i-h)/(n-m-l-k)	4.6			4.6
Deuda/EBITDA ^a	(i-h)/d	4.3			4.4
(FCO-Capex)/Deuda (%)	(o+p)/(i-h)	(1.9)			(1.9)
Apalancamiento Neto (x)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR ^a	(i-j)/a	3.9			4.0
Deuda Neta Ajustada/FGO Ajustado	(i-j)/(n-m-l-k+b)	4.2			4.2
Deuda Neta/FGO	(i-h-j)/(n-m-l-k)	4.2			4.2
Deuda Neta/EBITDA ^a	(i-h-j)/d	3.9			4.0

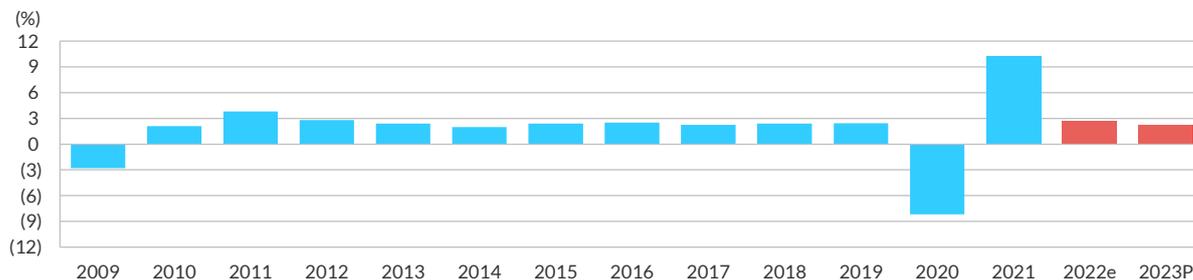
Tabla de Ajustes y Reconciliación de Indicadores Financieros Clave

(USD miles, al 31 de diciembre de 2022)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Suma de Ajustes de Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
(FCO-Capex)/Deuda Neta (%)	$(o+p)/(i-h-j)$	(2.1)			(2.1)
Cobertura (x)					
EBITDAR/Intereses + Arrendamientos Estimados ^a	$a/(-m+b)$	2.6			2.6
EBITDA/Intereses ^a	$d/(-m)$	2.6			2.6
FGO/Intereses + Arrendamientos Estimados	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	2.4			2.5
FGO/Intereses	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	2.4			2.5

^aEBITDA/R después de distribuciones a compañías asociadas y participaciones minoritarias. ^bIncluye otra deuda fuera de balance. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CAESS

Información Adicional Relevante

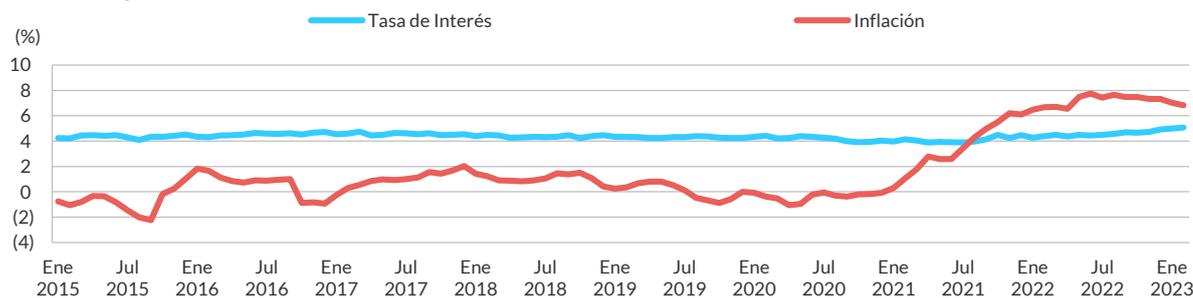
Crecimiento del PIB Real



e - Estimaciones. P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Banco Central de Reserva

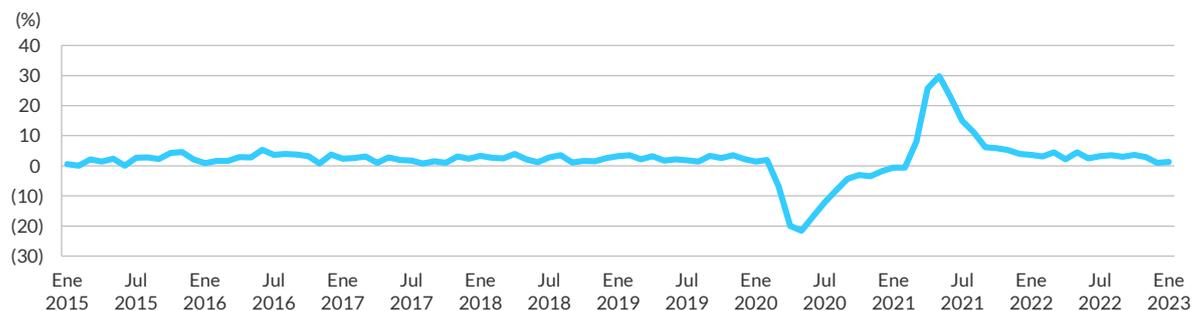
Inflación y Tasa de Interés



Nota: Tasa de depósitos a 180 días.

Fuente: Fitch Ratings, Banco Central de Reserva

Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE)



Fuente: Fitch Ratings, 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.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 20/abril/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_36

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2022;
- NO AUDITADA: 30/septiembre/2022.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20EI%20Salvador.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 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 asesores y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y cobra 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 disseminación 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 © 2023 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.