

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Alutech, S.A de C.V.

Sesión Ordinaria: n.º 6852025

Fecha: 18 de junio de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EBBB.sv	Negativa
CIALUTECH1 Corto Plazo con Garantía	N-3.sv	-
CIALUTECH1 Corto Plazo sin Garantía	N-3.sv	-
CIALUTECH1 Largo Plazo con Garantía	BBB+.sv	Negativa
CIALUTECH1 Largo Plazo sin Garantía	BBB.sv	Negativa

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) baja la clasificación a EBBB.sv desde EA+.sv como emisor a Alutech, S.A de C.V. (en adelante Alutech, Emisor o la Entidad). Adicionalmente, baja la clasificación a BBB.sv desde A+.sv a la emisión de Certificados de Inversión en el largo plazo sin garantía y a BBB+.sv desde AA-.sv a la emisión de Certificados de Inversión en el largo plazo con garantía. Para los tramos en corto plazo, N-3.sv con garantía y sin garantía. La perspectiva es Negativa.

La baja en la clasificación se fundamenta en el deterioro del perfil crediticio del Emisor, principalmente debido al aumento continuo de la deuda financiera y una disminución del EBITDA. Además, el incremento en los gastos financieros ha presionado la cobertura de EBIT a intereses, y ha ajustado la rentabilidad a la baja. Lo anterior ha originado que al 31 de diciembre de 2024, exista un incumplimiento de los ratios financieros establecidos como resguardos en las emisiones clasificadas.

Los altos niveles de deuda impulsados por las inversiones en Capex y el financiamiento del Emisor a empresas relacionadas al conglomerado empresarial al que pertenece (Grupo EMCO), ha debilitado el flujo de caja libre (FCL) y las principales métricas de cobertura de deuda. Cabe señalar que, a diciembre de 2024, la deuda financiera totalizó USD289.7 millones, representando el 41.7% del balance.

Asimismo, la clasificación recoge la alta concentración en balance de préstamos por cobrar a relacionadas (50.8%). Un deterioro en el perfil crediticio de sus relacionadas podría comprometer la capacidad de pago de estas y ralentizar el retorno de los flujos del repago de la deuda hacia Alutech. De forma complementaria, no se tiene evidencia de un período de vencimiento definido para las obligaciones que brinda a sus relacionadas, lo cual evidencia un riesgo en la gestión financiera.

A pesar de lo indicado en los párrafos previos, las clasificaciones ponderan favorablemente el posicionamiento del emisor en el mercado hondureño y la estrategia de diversificación regional a través de centros de distribución y salas de venta, que minimizan el riesgo de concentración de ingresos. Además, se considera que la adecuada gestión con proveedores internacionales ha asegurado hasta el momento el suministro de materias primas, alineándose con las operaciones del Emisor.

Actualmente Alutech se encuentra desarrollando estrategias para incrementar el posicionamiento de la marca principalmente en Guatemala, El Salvador y Costa Rica, a través de la apertura de nuevas plantas de producción y tiendas a nivel regional. La conexión con la dinámica económica a nivel local y regional también incide en la sensibilidad de la empresa en las fases bajas del ciclo económico, a esto se adiciona la exposición a la volatilidad en los precios, propios de la industria del acero. En este sentido, la gestión estratégica

CONTACTOS

Fátima Flores +503.2243.7419
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
Marco.orantes@moodys.com

René Medrano +503.2243.7419
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

enfocada en la estabilidad operativa es clave para reducir los riesgos. Moody's Local El Salvador continuará realizando seguimiento cercano al desempeño de la Compañía.

Fortalezas crediticias

- El posicionamiento y participación de Alutech S.A de C.V en el mercado hondureño.
- Distribución de productos y posicionamiento regional a través de sus centros de distribución y salas de ventas, reduce el riesgo geográfico por concentración de ingresos.
- Alta diversificación de clientes.
- Acceso a créditos con proveedores internacionales le permite poder abastecerse de materia prima de acuerdo con sus necesidades.

Debilidades crediticias

- Elevados niveles de apalancamiento financiero. El Emisor mantiene una alta participación de deuda financiera cuyo efecto volumen incrementa sus gastos financieros.
- Disminución en las coberturas a deuda financiera.
- Alta participación de los préstamos por cobrar con partes relacionadas. Los saldos destinados a esta partida, no se vinculan a activos productivos en el balance de Alutech.
- Tendencia decreciente de los indicadores de rentabilidad.
- Exposición a la volatilidad de los precios del acero.
- Exposición a riesgo cambiario.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora sostenida de los indicadores de cobertura a deuda financiera y coberturas de EBIT a intereses.
- Crecimiento de los flujos operativos de tal forma que muestren sostenibilidad y estabilidad.
- Reducir la participación de préstamos por cobrar a partes relacionadas.
- Aumento de los indicadores de rentabilidad de forma sostenida.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Mayor deterioro en los principales indicadores financieros y que el cronograma de pagos establecidos para el repago de la deuda de préstamos relacionados no se cumpla en los plazos pactados.
- Mayor crecimiento de los niveles de deuda.
- Disminución sostenida de los indicadores de cobertura EBITDA.
- Riesgo de repago de las compañías relacionadas.
- El no restablecer los *covenants* en el corto plazo que impliquen un efecto en la emisión de bonos.

Perspectivas

- La perspectiva asignada Negativa recoge nuestra expectativa que los elevados niveles de endeudamiento, acotadas coberturas de servicio de deuda y generación operativa modesta podrían continuar durante el presente ejercicio. De persistir estas características, la clasificación podría ser susceptible de una modificación.

Principales aspectos crediticios

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña, su perfil se fundamenta en un fuerte posicionamiento en el mercado local. Dentro de sus principales líneas de negocios está la fabricación, compra, venta, distribución de productos derivados de acero como: aceros planos, aceros largos, trefilados y productos relacionados a la construcción como tabla yeso, masilla, cemento y pintura. Actualmente, el emisor cuenta con 92 tiendas en Honduras, 50 en Guatemala, 18 en Nicaragua, 14 en El Salvador y 4 en Costa Rica.

La Compañía es subsidiaria de Emco Enterprise, Inc., con domicilio en Panamá y a su vez es subsidiaria de Emco Holding Inc., con domicilio en el Estado de Delaware, Estados Unidos de América, controladora ultima del Grupo. EMCO Enterprise Inc., opera a través de 4 divisiones: acero (Alutech S.A de C.V y Subsidiarias), aeroportuaria (Palmerola International Airport S.A de C.V, terminal de carga: Adimex), minera (Inversiones los Pinares S.A de C.V & Inversiones Ecotek S.A de C.V) y energía (Tocoa Energy S.A).

En opinión de Moody's Local El Salvador, la Entidad posee un gobierno corporativo que ha mostrado ser débil, evidenciado en una política financiera agresiva, luego de una estrategia de expansión con un apetito de riesgo elevado, el retraso en la consolidación de sus estados financieros incluyendo las subsidiarias y una proporción alta de financiamiento otorgado a partes relacionadas. Por otra parte, la Entidad no reportó de manera oportuna al regulador y al mercado, el incumplimiento de los covenants de la emisión de Certificados de Inversión en El Salvador.

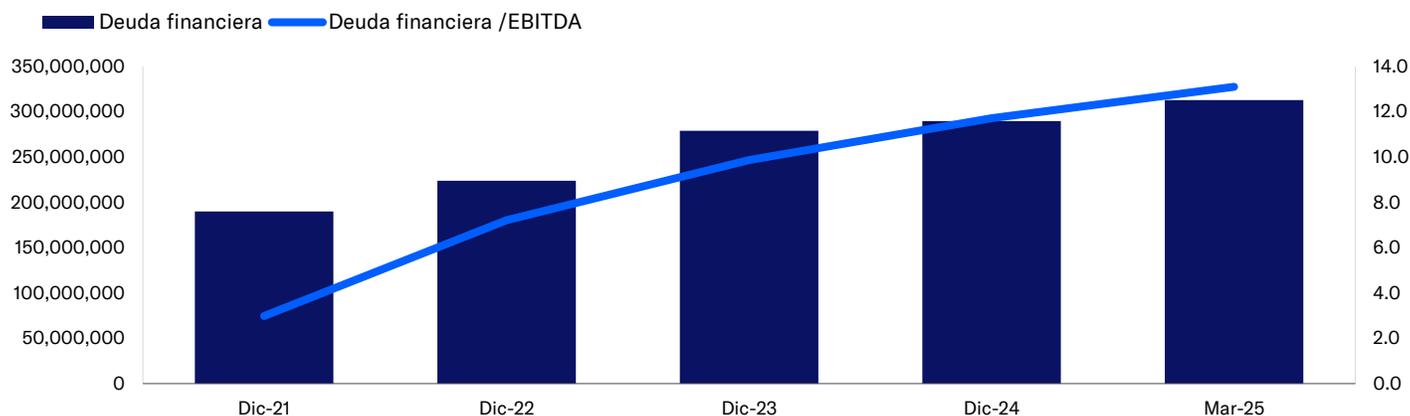
Estructura del activo concentrada en cuentas y préstamos por cobrar relacionadas y activo fijo.

A diciembre de 2024, los activos totales registraron un saldo de USD694.1 millones, su estructura continúa determinada por cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas), propiedad, planta y equipo e inventarios. Cabe señalar que las cuentas por cobrar a relacionadas representaron el 50.8% del balance y corresponde a contratos de financiamiento, ventas de productos, pagos a proveedores, entre otros. No devengan intereses para la compañía, ni garantías y son de renovación automática. El riesgo estratégico y de redireccionamiento de flujos de deuda adquiridos por Alutech S.A de C.V. hacia créditos relacionados es de relevante atención en el análisis, debido al aumento en activos improductivos y a la no existencia de coberturas para potenciales incumplimientos.

Aumento continuo de la deuda financiera, reflejo de la estrategia de expansión del Grupo. La mayor parte de deuda se concentra en el largo plazo.

Los requerimientos de financiamiento responden a la alta demanda de necesidades de capital de trabajo, reflejo de la estrategia de expansión del Grupo. La deuda financiera totalizó USD289.7 millones y concentró el 41.7% del balance y 1.6x el valor del patrimonio. La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de largo plazo en un 60.6%. La estructura de deuda se compone de préstamos con instituciones financieras de la región Centroamericana, la emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y las obligaciones con el fondo de titularización.

GRAFICO 1: Evolución de la deuda financiera y cobertura EBITDA de ALUTECH, S.A. de C.V.



Fuente: Alutech S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

El alto volumen de deuda y la disminución de EBITDA (-11.5%), reflejaron un indicador de deuda financiera a EBITDA de 11.5x (incluyendo arrendamiento) al cierre de diciembre de 2024. En un escenario de acumulación de mayor deuda, las presiones sobre las coberturas podrían intensificarse debilitando más su posición de liquidez y solvencia. La presión en los indicadores ha estado determinada por una menor generación EBITDA y el incremento del gasto operativo y financiero.

De acuerdo a las proyecciones por parte de Alutech S.A de C.V, el indicador mejorará en 2025, llegando a 3.8x, explicado por una reducción del gasto operativo con las estrategias de eficiencia operativa en términos de producción y logística y la maduración de las nuevas plantas de producción en Acajutla y Costa Rica. Asimismo, el repago de deuda de parte de sus subsidiarias y un menor uso de recurso para CAPEX de inversión. Moodys Local El Salvador, dará seguimiento al cumplimiento de estos eventos en tiempo y forma. De no materializarse estos cambios según lo programado tendrá una incidencia directa en nuestra percepción del perfil de riesgo crediticio del Emisor.

La disminución de los ingresos y una fuerte estructura de costos y gastos financieros, continúan presionando la generación EBITDA y la rentabilidad.

Alutech S.A de C.V registró una estructura de costos de venta que consume el 86.2% de los ingresos lo cual está en línea directa con su modelo de negocios. Sin embargo, su margen bruto continua presionando por su intensiva estructura de gastos operativos y el aumento significativo de sus gastos financieros (+18.9%). De acuerdo a nuestro análisis, la cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 1.2x desde 1.6x del año anterior. El ratio fue afectado por una menor utilidad operativa y el crecimiento de los gastos financieros vinculado a la adquisición de más deuda financiera para la expansión comercial y productiva en la región. La métrica ha sido más baja que el mínimo establecido como ratio de cumplimiento en los prospectos de emisión (no menor a 2.0x).

Las métricas de rentabilidad mostraron reducciones derivado de la contracción de la utilidad neta (-65.1%); el retorno sobre el patrimonio (ROE) pasó a 1.3% desde 3.8% en lapso de un año y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 0.4% (diciembre 2023: 1.1%). La Entidad estima mejorar la dinámica de las ventas con la puesta en marcha de la nueva planta de aceros largos en Acajutla en El Salvador que apoyará con una mejor gestión de inventarios y mayores eficiencias en términos de distribución logística, además de su plan de expansión en la región a través del posicionamiento de nuevas tiendas de ventas.

Otras Consideraciones

Ratios de cumplimiento

Durante la emisión, Alutech S.A de C.V está sujeto al cumplimiento de indicadores financieros de forma semestral, que de incumplirlos tendrá 180 días para la regularización, podrá solicitar a los Tenedores de Valores, quienes, por medio de mayoría simple del capital en circulación de los tramos en circulación, podrían otorgar una ampliación del plazo hasta 180 días calendario. En caso se mantenga el incumplimiento será causal de caducidad del plazo de acuerdo a la regulación aplicable. Se señala como factor de riesgo el incumplimiento del *covenants* EBITDA a intereses y deuda financiera EBITDA al cierre del 2024. La presión en los indicadores ha estado determinada por una menor generación EBITDA, incremento del gasto operativo y un mayor gasto financiero.

Anexo

Contexto Económico

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las

amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Análisis del sector acero

A diciembre de 2024, la producción mundial de acero bruto fue de 1,882.6 millones de toneladas (Mt), y experimentó un decrecimiento de 0.8% en relación a 2023. De acuerdo a cifras de la worldsteel, China se mantiene como el principal productor con 1,005.1Mt, seguido de la India (149.6Mt), Japón (84.0Mt), Estados Unidos (79.5Mt) y Rusia (70.7Mt) entre los más representativos. Los principales productores provienen de Asia (incluye Oceanía), por lo que se mantiene como líder según región de procedencia con una producción total de 1,357.8 Mt, sin embargo registró una contracción del 1.0% respecto a diciembre de 2023. Cabe señalar, que la Asociación Mundial de Acero, en su informe de perspectivas de corto plazo para 2024 proyectaba que la demanda experimentaría un decrecimiento del 0.9% en 2024, mientras que una dinámica positiva en 2025 del 1.2%. A nivel de la región Latinoamérica, de acuerdo a la Asociación Latinoamericana de Acero (ALACERO), los principales productores de acero crudo con cifras proyectadas a 2024, son Brasil (61.0%), México (24.0%), Argentina (8.0%) y en menor medida Perú, Colombia y Chile. Los sectores con mayor consumo al primer semestre de 2024 corresponden a construcción (48.9%), automotriz (18.4%), productos metálicos (13.3%), maquinaria metálica (12.7%) y en menor medida para electrodomésticos y equipamiento eléctrico.

Características de la emisión

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la emisión de Certificados de Inversión en sesión No. CD-27/2020 de fecha 27 de julio de 2020, en el cual se autorizó su registro en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público. El Comité de emisiones de la Bolsa de Valores de El Salvador autorizó la inscripción de esta emisión en Resolución EM-25/2020 del, en fecha 10 de septiembre de 2020.

El monto aprobado de emisión es de USD60.0 millones en un plazo de hasta cinco años de vigencia del programa, que pueden ser colocados en varios tramos. Estos, pueden ser de corto plazo y hasta de tres años, de acuerdo a las características definidas al momento de la colocación. Los fondos serán utilizados para capital de trabajo.

TABLA 1. Características de la emisión de CIALUTECH1

Características de la Emisión de Certificados de Inversión	
Emisor	Alutech, S.A. de C.V.
Denominación de la emisión	CIALUTECH1
Clase de valor	Certificado de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto máximo de la emisión	Sesenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD60,000,000.0)
Plazo de la emisión	Hasta 5 años, contados a partir de la fecha de su colocación.
Pago de intereses y principal	El capital se pagará al vencimiento del plazo o de acuerdo a las programaciones de amortización de capital que se hayan establecido para cada colocación, y los intereses se pagarán de forma mensual, trimestral, o semestral, de acuerdo a lo establecido en cada tramo, a partir de la fecha de su colocación.
Monto vigente a la fecha	USD26.6 millones

Fuente: Alutech S.A de C.V y Subsidiarias/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Garantía de la emisión: El pago de los Certificados de Inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por el Emisor podrán no tener garantía especial o estar garantizados por medio de: l) Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado), valuado en un monto equivalente al ciento veinticinco por ciento del tramo a colocar el valor de la garantía prendaria, en caso de haberla, tendrá que ser certificado por el auditor externo del emisor semestralmente. Si la prenda constituida se destruyese o deteriorase a tal grado de representar un valor menor al anteriormente estipulado, el emisor deberá mejorar la garantía correspondiente.

TABLA 2. Cuentas claves- Alutech, S.A de C.V.

Cuentas claves (USD)	Mar-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activo	705,921,004	694,124,770	689,596,065	585,694,266	494,648,471
Pasivo	524,802,612	507,792,194	503,891,862	406,476,845	375,532,835
Patrimonio	181,118,392	186,332,575	185,704,203	179,217,421	119,115,636
Deuda financiera	312,969,839	289,684,622	279,026,129	223,927,047	189,948,973
Ingresos	79,229,497	363,064,427	379,125,568	421,598,540	480,625,823
Utilidad neta	-76,490	2,442,423	6,998,735	32,020,440	38,244,069

Fuente: Alutech S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3. Indicadores claves- Alutech, S.A de C.V.

Indicadores principales	Mar-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Razón circulante	1.1x	1.2x	1.6x	1.8x	1.6x
Deuda financiera /EBITDA	12.9x	11.5x	9.9x	7.2x	3.0x
EBITDA LTM/Gasto financiero LTM	1.0x	1.2x	1.6x	2.3x	3.7x
EBIT LTM/Gasto Financiero LTM	0.8x	0.9x	1.3x	1.9x	3.4x
RCF/ Deuda neta	4.3%	4.6%	5.3%	7.5%	15.7%
Margen operativo	7.8%	5.4%	6.1%	6.2%	12.7%
Margen neto	-0.1%	0.7%	1.9%	7.6%	8.0%
Margen EBITDA	9.4%	7.1%	7.7%	7.7%	13.8%
ROA	0.3%	0.4%	1.1%	5.9%	9.7%
ROE	1.2%	1.3%	3.8%	21.5%	44.1%

Fuente: Alutech S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Alutech S.A de C.V				
Emisor	EBBB.sv	Negativa	EA+.sv	Estable
CIALUTECH1 Corto Plazo con Garantía	N-3.sv	-	N-1.sv	Estable
CIALUTECH1 Corto Plazo sin Garantía	N-3.sv	-	N-2.sv	Estable
CIALUTECH1 Largo Plazo con Garantía	BBB+.sv	Negativa	AA-.sv	Estable
CIALUTECH1 Largo Plazo sin Garantía	BBB.sv	Negativa	A+.sv	Estable

Se retira la perspectiva a las clasificaciones de corto plazo dado que, en adelante, la perspectiva se reserva para la indicación futura de la clasificación en horizonte de mediano o largo plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2020.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros separados auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como adicional no auditada a marzo de 2025 de Alutech S.A de C.V. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada, fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AA.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **EA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
- **A.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **EBBB.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
- **BBB.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1.sv** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- **N-2.sv** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-3.sv** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva negativa:** indica una mayor probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de Entidades No Financieras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.