

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6682024

Fecha: 19 de diciembre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Emisor	EAA+.sv	Estable
Programa F de Bonos estandarizados	AA+.sv	Estable
Programa E de Bonos estandarizados	RET	-

(*) 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.

CONTACTOS

Alexander Pérez +506.4102.9400
Associate Credit Analyst
alexander.perez@moodys.com

María Fernanda Goitia +503.2243.7419
Associate
maria.goitia@moodys.com

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

Jaime Tarazona +506.4102.9400
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Subsidiarias

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo" (en adelante, Moody's Local El Salvador) asigna la clasificación de EAA+.sv como emisor al Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias (en adelante, ICE, Emisor, Compañía o Entidad). Adicionalmente, se asigna la clasificación de AA+.sv a su programa de emisión de bonos estandarizados serie F y se retira la clasificación al programa E debido a su vencimiento. La perspectiva es Estable para el emisor y su emisión.

Moody's Local El Salvador llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Clasificación de Entidades no Financieras, publicada en septiembre de 2024.

El Grupo ICE, está integrado por el Instituto Costarricense de Electricidad (casa matriz y última entidad controladora) y por sus subsidiarias operativas, Compañía Nacional de Fuerza y Luz, S.A. (CNFL), Radiográfica Costarricense, S.A. (RACSA), Compañía Radiográfica Internacional Costarricense, S.A. (CRICSA), y Gestión de Cobro Grupo ICE, S.A.

La clasificación se fundamenta en la importancia estratégica del ICE como proveedor dominante de electricidad en Costa Rica, así como, el respaldo soberano dada su naturaleza estatal. El ICE y subsidiarias, por tamaño de activos y ventas son el mayor proveedor centroamericano de servicios públicos de electricidad. La Entidad cuenta con una posición competitiva sólida determinada por su condición de monopolio natural en el negocio de electricidad en Costa Rica. Además, mantiene una participación importante en el mercado costarricense de telecomunicaciones. El ICE posee el derecho exclusivo para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Costa Rica, con excepciones limitadas para empresas privadas, entidades municipales y cooperativas rurales.

En lo referente a telecomunicaciones, tiene la concesión para desarrollar y promover los servicios de telecomunicaciones en Costa Rica y ofrece servicios para los sectores relacionados con personas, hogares y empresas, los cuales incluyen servicios de telefonía fija, móvil y transmisión de datos.

La exposición al riesgo regulatorio está presente en los negocios en los que opera el ICE, debido a que los ingresos del Instituto provienen de sectores con tarifas reguladas. Las características de monopolio natural en el sector eléctrico y la alta participación en telecomunicaciones, son proclive a intervención regulatoria, los cuales podrían afectar el entorno operativo del ICE, si son restrictivas.

La estructura de las obligaciones de la Compañía se concentra 83.9% en el largo plazo, lo cual determina una menor exigibilidad inmediata para el ICE. A junio de 2024, la deuda financiera (incluye arrendamiento) cubrió en 5.8x del EBITDA, y se concentró en un 50.3% en dólares estadounidenses. El Grupo presenta una brecha negativa en moneda extranjera que alcanzó un total de USD1,964 millones, la cual continúa siendo significativa sobre el patrimonio al representar un 33.7%, sin embargo, ha reducido en relación a lo registrado al cierre de 2020 (77.0%), favorecido por estrategias en el manejo de la deuda. El ICE gestiona dicho riesgo a través de mantener inversiones en instrumentos financieros y disponibilidades que cubran al menos el 10.0% de su exposición.

Fortalezas crediticias

- Posición dominante en el mercado energético a partir de los recursos hidroeléctricos.
- Fuerte interés de apoyo extraordinario en caso de dificultades financieras debido a su naturaleza estatal e importancia estratégica para el país.
- Altas barreras de entrada.
- Diversificada base de ingresos por tipo de usuarios.
- Adecuada generación de flujo operativo.

Debilidades crediticias

- Exposición a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética.
- Niveles de endeudamiento elevados.
- Coberturas EBITDA ajustadas.
- Exposición al riesgo cambiario. Brechas negativa entre activos y pasivos en moneda extranjera.
- El precio de la energía es sensible a variaciones en los precios del petróleo y condiciones climáticas.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Incremento sostenido de los flujos operativos.
- Mejora en los indicadores de cobertura EBITDA.
- Disminución en los indicadores de apalancamiento.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incumplimientos en las obligaciones por insuficiencia de flujos.
- Cambios en la estructura de endeudamiento del Emisor.
- Disminución significativa en los indicadores de cobertura EBITDA.
- Modificaciones en la regulación de recursos energéticos.

Principales aspectos crediticios

Indicadores de liquidez adecuados para cubrir las obligaciones de corto plazo

Los principales recursos del ICE están conformados por la infraestructura fija necesaria para la generación, transmisión y distribución de energía, y en menor medida para telecomunicaciones. La compañía registró disponibilidades (efectivo y equivalentes) que concentraron un 5.2% del balance, además mantuvo inversiones en instrumentos de deuda del gobierno e instituciones privadas con una participación del 9.7% del balance. El ICE cuenta con una reserva restringida para el pago trimestral de intereses y principal de la serie más cercana al vencimiento sobre bonos. El Grupo cuenta con un Comité de Inversiones Institucional, órgano encargado de dar control y seguimiento a la administración de las inversiones de los sectores electricidad y telecomunicaciones del ICE.

La liquidez del ICE está favorecida por tener derecho exclusivo para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Costa Rica, aunque con excepciones limitadas para empresas privadas, entidades municipales y cooperativas rurales. El ICE complementa su base de ingresos, en virtud que también posee una concesión para desarrollar y promover los servicios de telecomunicaciones en Costa Rica, los cuales incluyen servicios de telefonía fija, móvil y transmisión de datos. La métrica de liquidez ácida se ubicó en 1.5x al cierre de junio de 2024 (junio 2023: 1.8x), mientras que el capital de trabajo neto representó un 40.5% de los activos totales.

La política financiera del Grupo ICE consiste en capitalizar las utilidades netas, y la mayor parte es dirigida a fortalecer la producción de energía para cubrir la demanda nacional y brindar servicios de telecomunicaciones que le permitan mantener una participación importante en el mercado para la diversificación de sus ingresos. El Grupo ICE no puede ser considerado como una fuente productora de ingresos para el Fisco.

Brecha negativa entre activos y pasivos en moneda extranjera

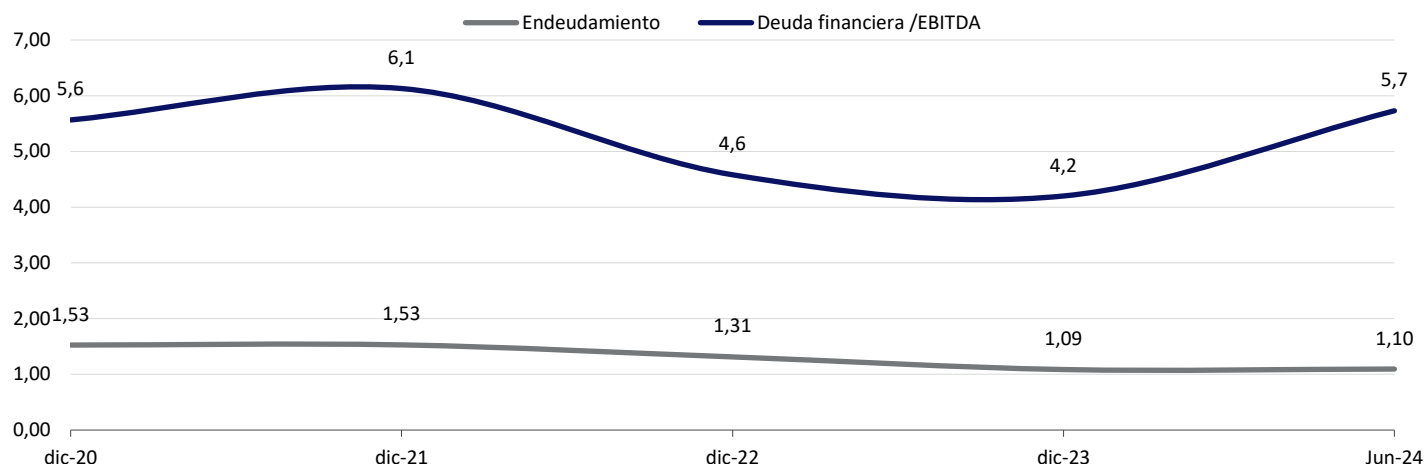
El relevante descalce de monedas continúa como un factor que limita la flexibilidad financiera del Grupo ICE. A junio de 2024, el 53.2% de su pasivo con costo estaba en moneda extranjera, principalmente concentrada en dólares. El Grupo presenta una brecha negativa en moneda extranjera que de USD1,964 millones (CRC1,028,432 millones), que promedió el 33.7% del patrimonio y 15.4% de los activos.

Desde 2020, el ICE implementó la estrategia gradual de sustitución de deuda en moneda extranjera a moneda local, lo cual ha incidido favorablemente en la reducción de la brecha. Como estrategia de mitigación, el Grupo mantiene una política de coberturas financieras para cubrir como mínimo en dólares el 10% de la exposición total en dicha moneda.

La deuda financiera se concentra en el largo plazo en un 88.4%

La deuda financiera acumuló un saldo de CRC2,282,628 millones. Concentrada en un 88.4% en el largo plazo a junio de 2024. Los recursos financieros son destinados a proyectos de infraestructura en los Sectores Electricidad y Telecomunicaciones del ICE, los cuales son necesarios para la prestación de sus servicios.

La deuda total (incluyendo arrendamientos) a EBITDA aumentó a 5.7x desde 5.1x en junio de 2023. La sensibilidad en la métrica fue influenciada por el aumento de costos operativos y de mantenimiento que incidió en una reducción EBITDA del 16.9%. En su plan estratégico de expansión y mejoras en el rubro energético, el ICE proyecta un incremento de la deuda la cual promediará en 48.3% del activo entre 2024 y 2029, asociado al desarrollo de proyectos solares, geotérmicos y eólicos. La gestión adecuada de los niveles de deuda, la generación EBITDA, y resiliencia a fenómenos climáticos, es clave para el cumplimiento de las proyecciones en los distintos proyectos. En este sentido, Moody's Local El Salvador, dará seguimiento a los indicadores de apalancamiento y cobertura de intereses.

GRÁFICA 1. Evolución de indicadores de endeudamiento


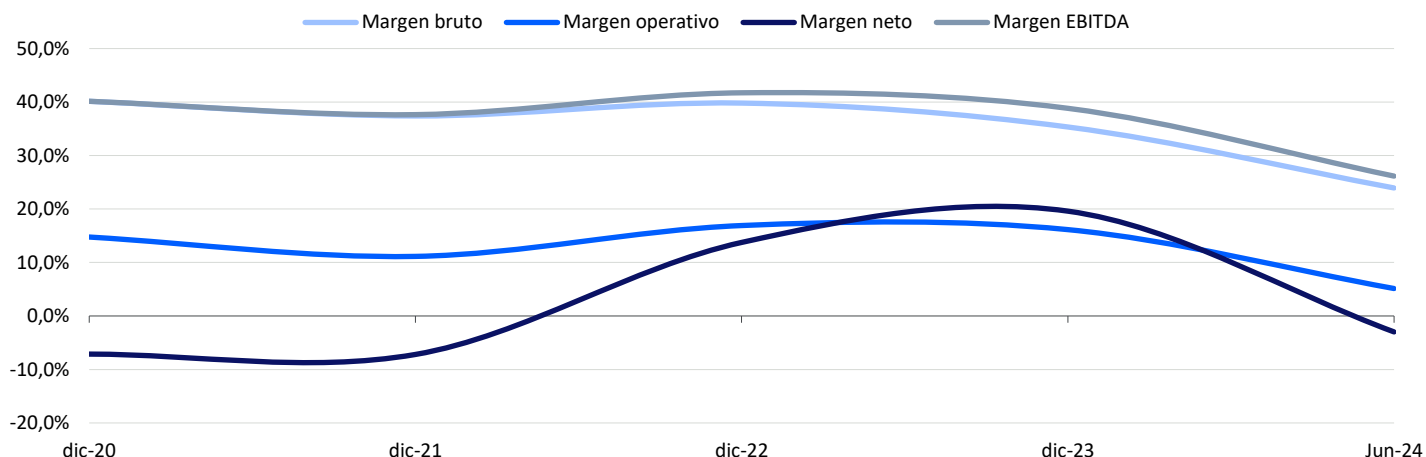
Fuente: ICE/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Los costos de operación consumen un 76.1% de las ventas

La producción de energía en 2023, fue afectada por el fenómeno de El Niño, causando una reducción de lluvias en la vertiente pacífica costarricense y parte del Valle Central. Esta situación persistió hasta los primeros cuatro meses del año 2024, lo cual, originó que el ICE notificara un posible racionamiento energético en mayo. No obstante, no se efectuaron racionamientos debido a la recuperación en las reservas nacionales de energía, mayor producción de las plantas a filo de agua, incremento del viento y adquisiciones en el Mercado Eléctrico Regional (MER).

Al cierre de junio de 2024, el Grupo reportó ingresos acumulados por CRC761,570 millones, los cuales crecieron en 9.3% interanual. Los ingresos por servicio de electricidad tuvieron una participación de 63.6% y telecomunicaciones de 35.6% y el restante en otros ingresos. Por su parte, los costos operativos aumentaron en 22.5% y consumieron el 76.1% de las ventas. Con el propósito de mitigar el incremento de las tarifas eléctricas, se ajustó el modelo tarifario del Costo Variable de Generación (CVG). Para el año 2025, no se proyectan incrementos en las tarifas de energía eléctrica ligadas al CVG.

El incremento de costos operativos y de mantenimiento estuvo determinado por el mayor uso de combustibles para la generación térmica y lograr abastecer la demanda, en respuesta a la disminución de las fuentes energéticas hídricas ocasionadas por los efectos climáticos del fenómeno de El Niño. Por su parte, los gastos operativos concentraron el 18.8% de los ingresos y los financieros un 13.0%. De manera conjunta, estas variables incidieron en una pérdida neta del ejercicio de CRC22,715 millones al cierre de junio de 2024.

GRÁFICA 2. Evolución de márgenes de rentabilidad


Fuente: ICE/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Coberturas EBITDA adecuadas para cubrir los costos financieros

La posición dominante del ICE y el exceso de demanda energética permite una generación de flujo operativo adecuado para absorber los costos operativos y financieros. La generación de su flujo es apropiado a pesar de sus periodos estacionales debido a la generación hídrica y su afectación en la primera mitad del año en periodos de estación seca en Costa Rica. Esta dinámica permite al ICE cumplir con sus compromisos financieros, al tiempo que le permite cubrir sus fuertes inversiones en CAPEX destinadas a mantenimiento y crecimiento a largo plazo. La cobertura EBITDA a gastos financieros registró 2.0x desde 2.1x en lapso de un año finalizado a junio de 2024. Por su parte, la cobertura EBIT registró 0.4x, menor al registro del año anterior de 0.7x. El buen dinamismo en la generación de ingresos y controlados gastos de operatividad son clave para mantener los márgenes y generar una absorción adecuada de los gastos de funcionamiento y financieros.

Otras Consideraciones

El ICE y sus empresas son de naturaleza estatal y constituyen el principal actor del Sistema Eléctrico Nacional de Costa Rica. El Grupo ICE, está integrado por el Instituto Costarricense de Electricidad (casa matriz y última entidad controladora) y por sus subsidiarias operativas, Compañía Nacional de Fuerza y Luz, S.A. (CNFL), Radiográfica Costarricense, S.A. (RACSA), Compañía Radiográfica Internacional Costarricense, S.A. (CRICSA), y Gestión de Cobro Grupo ICE, S.A. Su actividad principal es el desarrollo de fuentes productoras de energía eléctrica, que incluye la prestación del servicio de electricidad y los servicios de telecomunicaciones. El Emisor posee el derecho exclusivo para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Costa Rica, con excepciones limitadas para empresas privadas, entidades municipales y cooperativas rurales. En lo referente a telecomunicaciones, tiene la concesión para desarrollar y promover los servicios de telecomunicaciones en Costa Rica y ofrece servicios para los sectores relacionados con personas, hogares y empresas, los cuales incluyen servicios de telefonía fija y móvil entre otros.

A junio de 2024, su aporte a la generación bruta de energía fue de 72.7% y el restante 22.0% fue generado empresas municipales, cooperativas en zona rural, generadores privados que venden energía al ICE y un porcentaje generado bajo el esquema *Build-Operate-Transfer*. En cuanto al mercado de telecomunicaciones el ICE presenta una mayor competencia, y su participación en telefonía móvil absorbe un 40.9%, mientras que internet fijo un 13.6% y cable 4.6%. El ICE y subsidiarias, es por tamaño de activos y ventas, el mayor proveedor centroamericano de servicios públicos de electricidad. La Entidad cuenta con una posición competitiva sólida que está fundamentada en su condición de monopolio natural en el negocio de electricidad en su área de influencia. Además, mantiene una participación importante en el mercado costarricense de telecomunicaciones. El ICE cuenta con una estrategia actualizada para 2023-2027, que se apoya en tres aspectos centrales: i) Generar valor económico, social y ambiental, con un enfoque de

triple utilidad, ii) Asegurar la competitividad de los negocios actuales (digitales, de electrificación renovable y en convergencia) y iii) aprovechar las facultades otorgadas al Grupo ICE mediante la ley 8660¹ (modo corporativo – empresarial). Adicionalmente, el ICE proyecta entre 2024 y 2029 la expansión en proyectos energéticos eólicos, solares, biomasa, térmico y geotérmica.

Características de la emisión

El Programa E de emisiones de Bonos Estandarizados fue autorizado como instrumento financiero de valor extranjero en número de asiento registral EN-0028-2011, en acuerdo de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-08/2011 el 9 de noviembre de 2011. Dicho programa venció el 12 de diciembre de 2024. Por su parte, el Programa F de emisiones de Bonos Estandarizados fue autorizado en asiento registral EM-0011-2012 en el acuerdo CD-23/2012 en fecha 06 de junio de 2012. El programa F es de hasta un monto de USD400.0 millones con un plazo de hasta 15 años, actualmente de las series colocadas únicamente se encuentra vigente la serie F4 por USD175.0 millones con vencimiento en septiembre de 2027.

TABLA 1. Características de las emisión vigente

Características de la emisión Programa F (serie vigente)	
Serie vigente:	F4
Plazo de la serie:	15 años
Monto de la serie:	USD175.0 millones
Fecha colocación	sep-12
Fecha vencimiento	sep-27
Periodicidad de capital	Al vencimiento
Destino de los fondos	Financiamiento de proyectos de infraestructura a desarrollar por los sectores electricidad y telecomunicaciones del ICE

Fuente: Prospecto del Programa F/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto económico

En el primer semestre de 2024, Costa Rica experimentó una desaceleración en el crecimiento económico interanual, con un crecimiento de 4.4% en el IMAE, marcando una disminución en el dinamismo comparado con el año anterior y un crecimiento promedio de la actividad económica de 4.3%. Esta tendencia se reflejó tanto en el régimen definitivo, que creció un 3.8%, como en los regímenes especiales, que experimentaron un incremento del 9.3%, destacando el impulso de sectores como implementos médicos y tecnologías de la información.

La balanza comercial registró un déficit de USD2,349 millones a julio de 2024, equivalente al 2.5% del PIB, resultado de un aumento en las importaciones (5.9%) y las exportaciones (7.9%), ambos con un crecimiento inferior al del período anterior. Las importaciones mostraron un dinamismo significativo en las compras de empresas del régimen definitivo, mientras que las del régimen especial continuaron una tendencia negativa, aunque con una mejora relativa en el segundo trimestre del año. Las exportaciones de Costa Rica han visto un incremento notable en el sector manufacturero del régimen definitivo, evidenciando una mejora en el desempeño en las ventas hacia Norteamérica, Europa, Centroamérica y Panamá.

Durante el primer semestre de 2024, el Gobierno Central de Costa Rica mostró un deterioro en su situación fiscal, con un resultado primario de 0.9% y un déficit financiero de -1.5% del PIB. Este deterioro se debió principalmente a una ralentización en la recaudación de ingresos tributarios y un incremento en los gastos totales respecto al mismo período de 2023. A pesar del aumento absoluto de la deuda del Gobierno Central, su proporción respecto al PIB evidenció una mejora, lo que sugiere una gestión más eficiente de la deuda en comparación con el año anterior.

¹ Ley 8660. Fortalecimiento y Modernización de las Entidades Públicas del Sector Telecomunicaciones

En el primer cuatrimestre de 2024, el Banco Central de Costa Rica redujo la Tasa de Política Monetaria en 125 puntos base a 4.75%, buscando estimular la economía. Sin embargo, en junio y julio, mantuvo la tasa estable, considerando las expectativas de inflación y los efectos rezagados de la política monetaria en la economía.

En julio de 2024, Costa Rica mantuvo una inflación general de 0.0% por segundo mes, continuando una fase de deflación desde junio de 2023. A pesar de esta tendencia de baja inflación, las proyecciones para los siguientes 12 y 24 meses anticipan un ajuste gradual hacia niveles de inflación más cercanos a la meta (3.0% $\pm$ 1 p.p.) del Banco Central.

Sector energético Costa Rica

La producción del Sistema Eléctrico Nacional (SEN) fue de 6,255.0 gigavatios por hora (GWh), a junio de 2024, cifra que presentó un aumento de 7.1% con respecto al año anterior, sin embargo, en términos de demanda esta totalizó 6,453.2 (GWh) con un incremento de 6.2%. Lo anterior, implicó la importación de 198,2 GWh para cubrir la demanda.

La atención de la demanda con fuentes renovables fue de 78.9% al cierre de junio de 2024, una disminución en relación al registro del mismo periodo del año anterior (90.7%). Lo anterior, responde a que en los primeros 5 meses del año continuaba el efecto del fenómeno de El Niño, lo que generó una disminución de las lluvias en la vertiente Pacífica costarricense y en parte del Valle Central, lo cual redujo la producción hidroeléctrica en 12.2%. Sin embargo, se mantiene como la principal fuente de generación con 56.4% desde 65.3% el año previo, y toma importancia el termoeléctrico que registró a junio 2024 una participación de 18.5% desde 5.0%, le sigue la geotérmica con 12.0%, eólica con 12.0%, y en menor medida la energía generada por bagazo y solar.

TABLA 2. Cuentas principales

En millones CRC	jun-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Activo totales	6,400,052.0	6,410,717.0	6,484,163.0	6,665,324.0	6,843,531.0
Pasivos totales	3,345,617.0	3,337,806.0	3,680,501.0	4,028,963.0	4,133,738.0
Ingresos	761,570.0	1,420,532.0	1,388,910.0	1,293,641.0	1,379,708.0
Utilidad Operativa	39,095.0	229,370.0	234,854.0	144,111.0	203,656.0
Utilidad neta	-22,715.0	278,425.0	191,019.0	-93,033.0	-98,360.0

Fuente: ICE/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3. Indicadores financieros principales

	jun-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Prueba ácida (veces)	1,5x	1,8x	1,6x	1,6x	0,9x
Endeudamiento (veces)	1,1x	1,1x	1,3x	1,5x	1,5x
Deuda financiera /EBITDA (veces)	5,7x	4,2x	4,6x	6,1x	5,6x
EBITDA/Gasto financiero (veces)	2,0x	2,5x	2,4x	2,0x	2,1x
EBIT / Gasto de Intereses (veces)	0,4x	1,1x	1,0x	0,6x	0,8x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	13,0%	18,6%	17,2%	13,5%	14,4%
Margen bruto	23,9%	35,3%	39,8%	37,4%	40,1%
Margen operativo	5,1%	16,1%	16,9%	11,1%	14,8%
Margen neto	-3,0%	19,6%	13,8%	-7,2%	-7,1%
Margen EBITDA	26,2%	38,8%	41,7%	37,6%	40,1%
ROA	-0,7%	4,3%	2,9%	-1,4%	-1,4%
ROE	-1,5%	9,5%	7,0%	-3,5%	-3,6%

Fuente: ICE/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias				
Emisor	EAA+.sv	Estable	EAA+ (SLV)	Estable
Programa F	AA+.sv	Estable	AA+ (SLV)	Estable
Programa E	RET	-	AA+ (SLV)	Estable

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2013.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe son estados financieros de Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los EEEF a diciembre 2020, 2021, 2022 y 2023 son auditados, mientras que para junio de 2024 son no auditados. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de 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

- **EAA:** Emisores que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **AA:** 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.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.
- **(SLV) y (sv):** Indicativo país para las clasificaciones que Moody's Local El Salvador otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.
- **RET:** Cuando Moody's Local El Salvador deja de clasificar una obligación, se utiliza el símbolo RET (Withdrawn, en inglés).

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.

© 2024 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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S 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 MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S 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 MOODY'S 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. 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 MOODY'S 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 MOODY'S 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. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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, MOODY'S 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 MOODY'S 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 MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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.

MOODY'S 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.moody.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 (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.