

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

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

En el contexto de la pandemia por el coronavirus, la demanda de energía se redujo 14.8% entre marzo y junio de 2020, comparada con la del mismo período en 2019; el precio del mercado ocasional llegó un mínimo de USD54.3 por megavatio por hora (USD/MWh) en abril de este año. Asimismo, la tasa de cobranza de abril fue de 77%, la menor del período de cuarentena. No obstante, a partir de mediados de junio, se inició el proceso de apertura gradual de la economía, lo que se ha reflejado en la recuperación relevante de la tasa de cobranza, que fue cercana a 100% al mes de agosto. Además, el Gobierno ha pagado el monto del subsidio a tiempo.

## Factores Clave de Clasificación

**Riesgo de Negocio Bajo:** Las clasificaciones reflejan el riesgo bajo de negocio de Delsur. La compañía ofrece servicios en un área delimitada, a un total de 404,935 clientes a diciembre de 2019 (2018: 394,828), lo que le permite generar ingresos relativamente predecibles. A pesar de que los territorios asignados para distribuir energía no son exclusivos y los distribuidores son libres de competir por los clientes, el riesgo de competencia nueva es bajo, ya que las empresas distribuidoras poseen economías de escala significativas. Esto último hace ineficiente que más de una compañía opere en la misma área.

**Generación Operativa Adecuada:** El perfil de crédito de las empresas de distribución de electricidad en El Salvador está sustentado por su generación de flujo de caja estable y predecible, apoyada en la estructura tarifaria que considera los costos reales de las compañías. La generación de EBITDA de los últimos 12 meses (UDM) terminados en junio de 2020 fue de USD26.1 millones (2019: USD31.1 millones) con un margen de 9.1% (2019: 9.8%), lo que refleja el impacto de la pandemia sobre el consumo de electricidad, con una demanda de energía que registró un mínimo histórico en junio 2020 de 463 gigavatios por hora (GWh).

Para el cierre de 2020, Fitch espera que el EBITDA de Delsur sea cercano a USD24 millones, producto principalmente de la disminución en demanda e impactos de las medidas de contingencia implementadas para enfrentar la emergencia sanitaria. Fitch considera que, a pesar de que la metodología tarifaria actual es positiva para las compañías, estas continúan expuestas a la intervención del Gobierno salvadoreño.

**Estructura de Capital Buena:** El perfil de crédito de las compañías distribuidoras de electricidad está apoyado en la estructura tarifaria, la cual tiene vigencia hasta 2022. Según cifras de los UDM a junio de 2020, la razón de apalancamiento ajustado, medida como deuda total ajustada a

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Emisor, Nacional Largo Plazo	EAA-(slv)	Estable	Afirmación el 23 de octubre 2020

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

## Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Septiembre 2020\)](#)

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

## Analistas

Erick Pastrana  
+506 2106-5184  
[erick.pastrana@fitchratings.com](mailto:erick.pastrana@fitchratings.com)

Eduardo Trejos  
+506 2106-5185  
[eduardo.trejos@fitchratings.com](mailto:eduardo.trejos@fitchratings.com)

EBITDAR, fue de 1.7 veces (x) (2019: 1.6x). La reducción en la generación operativa no derivó en un debilitamiento significativo del indicador, debido en gran parte a medidas efectivas de contingencia del gasto. Por otro lado, en agosto de 2020, la compañía refinanció el bono CIDELSUR1 mediante un crédito puente a un año de plazo, con el fin de reconfigurar la deuda de 2021. Ante la baja en la demanda de energía y la consecuente menor generación de EBITDA esperada para 2020, Fitch estima que el apalancamiento de Delsur al cierre del año sería cercano a 2.0x, para luego descender a 1.9x en 2021.

**Exposición al Riesgo Regulatorio y Político:** Fitch considera que la compañía tiene una exposición alta a riesgos regulatorios y al pago oportuno de los subsidios gubernamentales, exposición que podría incidir en su generación de flujos operativos. Durante 2017, las distribuidoras de energía no recibieron el pago de subsidios, el cual fue suspendido casi en su totalidad durante gran parte del período. En 2018 y 2019, el pago del subsidio se realizó de manera oportuna.

En términos de EBITDA, durante el primer semestre de 2020, la exposición al subsidio de Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CAESS) fue 66.7% y, para Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias (EEO), de 41.5%, comparado con 45.3% de Delsur. Las medidas implementadas por el Gobierno, tales como el período de moratoria en el pago del servicio de electricidad establecida por decreto ejecutivo, evidencian el riesgo de intervención al que estas compañías están expuestas.

## Resumen de Información Financiera

	2018	2019	2020P	2021P
Ingresos Netos (USD miles)	300,270	318,895	259,899	265,097
Margen de EBITDAR Operativo (%)	9.9	9.3	9.2	9.4
Margen de FGO (%)	9.9	9.0	6.9	6.5
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	1.9	1.6	2.0	1.9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos (veces)	9.8	7.9	7.6	7.9

P – Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Delsur se beneficia de su generación estable de flujo de caja y de su apalancamiento ajustado menor de 1.6x en los UDM terminados en junio de 2020, en comparación con niveles de otras compañías distribuidoras como EEO [EAA-(slv), Perspectiva Estable] con 2.3x y CAESS [EAA-(slv), Perspectiva Estable] con 6.5x, cuyas escalas de operación como parte de AES El Salvador son mayores que la de Delsur. Las clasificaciones consideran la exposición alta de las compañías distribuidoras al riesgo regulatorio. En cuanto a pares en la categoría EAAA(slv), las clasificaciones de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE) [EAAA(slv), Perspectiva Estable] consideran su perfil financiero fuerte (no tiene deuda financiera) y posición comparativamente mejor en cada métrica crediticia con respecto a todos sus pares locales. Las clasificaciones del Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias [EAAA(slv), Perspectiva Estable] consideran su perfil de negocio monopolístico y el soporte implícito del Gobierno de Costa Rica [B, Perspectiva Negativa].

## Sensibilidad de Clasificación

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

- Fitch no anticipa una acción de clasificación positiva, dadas las consecuencias de la baja en actividad económica esperada a causa de la pandemia por el coronavirus y la exposición de Delsur al riesgo regulatorio y político. No obstante, reducción de estos riesgos, acompañada de apalancamiento bruto sostenido de 2.0x o menos a lo largo del horizonte de clasificación, podría derivar en una acción positiva en las clasificaciones de la compañía.

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

- nuevas medidas gubernamentales por contingencia en relación con la pandemia que socaven la liquidez de la empresa;
- debilitamiento sostenido de los indicadores de crédito;
- racionamientos o cortes de energía significativos que generen menores consumos y afecten la generación de flujo de caja;
- una intervención política o regulatoria mayor que influya negativamente en el desempeño de la compañía;
- deterioro del entorno operativo derivado de cambios regulatorios que podrían afectar las necesidades de capital y aumentar la exposición a los subsidios.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Adecuada:** Al 30 de junio 2020, la deuda financiera de Delsur estaba compuesta por préstamos bancarios con un saldo de USD24.4 millones y bonos por USD21.0 millones. Los bonos (CIDELSUR1) vencieron en agosto de 2020 y fueron financiados mediante un crédito puente con tasa de 4.3% a un año de plazo, con el propósito de reconfigurar la deuda de 2021. Por otra parte, la empresa posee líneas de crédito por USD18.0 millones para capital de trabajo, de las cuales USD11.5 millones estaban disponibles al cierre del primer semestre.

## Resumen de Liquidez y Vencimientos de Deuda

### Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31 dic 2019	30 jun 2020
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,205	20,713
Inversiones de Corto Plazo	2,922	3,010
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>16,127</b>	<b>23,723</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>16,127</b>	<b>23,723</b>

<b>EBITDA de los Últimos 12 meses</b>	<b>29,759</b>	<b>26,119</b>
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	<b>13,682</b>	<b>11,734</b>

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

## Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD miles)	31 dic 2019
31 diciembre 2020	25,000
31 diciembre 2021	4,000
31 diciembre 2022	4,000
31 diciembre 2023	8,375
31 diciembre 2024	1,500
Después de 2024	4,500
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>47,375</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

## Supuestos Clave

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

- reducción en ingresos en 2020 como consecuencia de pandemia causada por el coronavirus, la baja en los precios internacionales del petróleo y el efecto en el cálculo de las tarifas;
- mejora en volumen de venta de energía como producto del alza en la demanda hacia el cierre del año;
- Gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio;
- exceso de caja por encima de USD8 millones, que se distribuye en dividendos.

## Información Financiera

(USD miles)

	Histórico			Proyecciones		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Netos	274,269	300,270	318,895	259,899	265,097	267,748
Crecimiento de Ingresos (%)	16.8	9.5	6.2	-18.5	2.0	1.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	25,328	29,802	29,759	23,911	24,919	24,901
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.2	9.9	9.3	9.2	9.4	9.3
EBITDAR Operativo	25,328	29,802	29,759	23,911	24,919	24,901
Margen de EBITDAR Operativo (%)	9.2	9.9	9.3	9.2	9.4	9.3
EBIT Operativo	18,968	22,814	22,688	18,280	18,799	18,401
Margen de EBIT Operativo (%)	6.9	7.6	7.1	7.0	7.1	6.9
Intereses Financieros Brutos	-3,455	-3,075	-3,006	-3,137	-3,142	-3,216
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	17,167	21,027	21,236	15,243	16,057	15,485
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	8,971	10,284	16,127	4,000	8,000	8,000
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	56,427	56,199	47,402	47,236	48,375	44,375
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	56,427	56,199	47,402	47,236	48,375	44,375
Deuda Neta	47,456	45,915	31,275	43,236	40,375	36,375
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	25,328	29,802	29,759	23,911	24,919	24,901
Intereses Pagados en Efectivo	-3,432	-3,043	-3,761	-3,137	-3,142	-3,216
Impuestos Pagados en Efectivo	-3,962	-3,793	-2,149	-4,573	-4,817	-4,645
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	3,480	6,714	2,798	0	0	-1
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	21,414	29,680	28,638	18,001	17,360	17,339
Margen de FGO (%)	7.8	9.9	9.0	6.9	6.5	6.5
Variación del Capital de Trabajo	-2,878	-8,705	6,035	-9,562	9,732	1,753
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	18,536	20,975	34,673	8,440	27,092	19,093
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-9,736	-9,080	-7,279			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.6	3.0	2.3			
Dividendos Comunes	-13,305	-10,880	-13,712			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-4,505	1,015	13,682			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	3,422	-447	-905			
Variación Neta de Deuda	-2,475	524	-8,500	-166	1,139	-4,000
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-3,558	1,092	4,277	-12,127	4,000	0
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						

### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos relevantes pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la clasificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de clasificación.

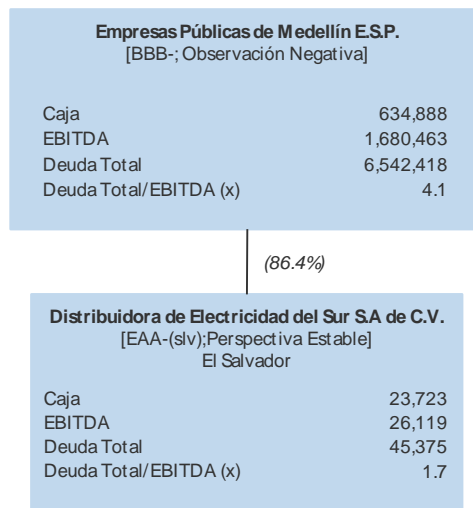
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-23,041	-19,960	-20,991	-20,400	-24,231	-15,093
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-4,505	1,015	13,682	-11,960	2,861	4,000
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-1.6	0.3	4.3	-4.6	1.1	1.5
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>						
FGO a Intereses Financieros Brutos	6.8	10.3	8.1	6.2	6.4	6.3
FGO a Cargos Fijos	6.8	10.3	8.1	6.2	6.4	6.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	7.4	9.8	7.9	7.6	7.9	7.7
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7.4	9.8	7.9	7.6	7.9	7.7
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2.2	1.9	1.6	2.0	1.9	1.8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.9	1.5	1.1	1.8	1.6	1.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.2	1.9	1.6	2.0	1.9	1.8
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.4	1.8	1.6	2.4	2.4	2.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	2.0	1.5	1.0	2.2	2.0	1.8

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional —Distribuidora de Electricidad del Sur S.A de C.V.

(USD miles – Cifras a los últimos 12 meses al 30 de junio de 2020)



Clasificada por Fitch

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos (veces)
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA-(slv)						
	EA+(slv)	2019	161,379	18.9	16.9	2.0	6.1
	EA+(slv)	2018	138,368	17.2	14.9	2.7	5.1
	EA+(slv)	2017	122,313	19.4	15.7	2.4	5.4
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA-(slv)						
	EA+(slv)	2019	448,196	9.6	6.7	4.9	2.5
	EA+(slv)	2018	425,105	9.5	6.6	5.4	2.5
	EA+(slv)	2017	388,472	9.2	8.1	5.6	2.1
Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V.	EAA-(slv)						
	EAA-(slv)	2019	318,895	9.3	9.0	1.6	7.9
	EAA-(slv)	2018	300,270	9.9	9.9	1.9	9.8
	EAA-(slv)	2017	274,269	9.2	7.8	2.2	7.4
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2019	400,793	35.8	31.7	0.0	126.3
	EAAA(slv)	2018	386,429	35.6	33.5	0.0	573.0
	EAAA(slv)	2017	379,023	35.2	33.5	0.0	103.0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.



## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

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

(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajuste por Arrendamientos Operativos	Valores Ajustados por Fitch
31/dic/2019					
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>					
Ingresos		318,895			318,895
EBITDAR Operativo		31,333	-1,574	-1,574	29,759
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	31,333	-1,574	-1,574	29,759
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	31,333	-1,574	-1,574	29,759
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	31,333	-1,574	-1,574	29,759
EBIT Operativo	(e)	23,327	-639	-639	22,688
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	47,402			47,402
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	47,402			47,402
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	16,127			16,127
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	31,333	-1,574	-1,574	29,759
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	1,991			1,991
Intereses (Pagados)	(m)	-3,761			-3,761
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-2,149			-2,149
Otros Flujos antes del FGO		2,799			2,799
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	30,213	-1,574	-1,574	28,639
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		6,035			6,035
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	36,248	-1,574	-1,574	34,674
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	-7,279			-7,279
Dividendos Comunes (Pagados)		-13,712			-13,712
Flujo de Fondos Libre (FFL)		15,257	-1,574	-1,574	13,683
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	1.5			1.6

Deuda Ajustada respecto al FGO	$(i/(n-m-l-k+b))$	1.5	1.6
Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	1.5	1.6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g)/d$	1.5	1.6
(FCO – Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	61.1	57.8
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	$(i-j)/a$	1.0	1.1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	1.0	1.0
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	1.0	1.0
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g-j)/d$	1.0	1.1
(FCO – Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	92.6	87.6
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	$a/(-m+b)$	8.3	7.9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	$d/(-m)$	8.3	7.9
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	8.5	8.1
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	8.5	8.1

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

## 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 clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador".

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/octubre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 122-2020

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2019
- NO AUDITADA: 30/junio/2020

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

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

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

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

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

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings), ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

crediticia publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".