

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

Santa Tecla, República de El Salvador

Certificado No _____
ADELSUR Serie Unica

Certificado de Acciones

Cantidad de Acciones _____

ESTE VALOR PUEDE NEGOCIARSE EN LA BOLSA DE VALORES

Distribuidora de Electricidad Del Sur, Sociedad Anónima de Capital Variable, de nacionalidad Salvadoreña, del domicilio del Municipio de Santa Tecla, departamento de La Libertad, constituida por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las once horas y treinta minutos del día dieciséis de noviembre de mil novecientos noventa y cinco, ante los oficios del notario Jaime Amado del Valle Menjívar, inscrita en el Registro de Comercio al Número 29, Libro 1159 del Registro de Sociedades; modificado su pacto social por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las quince horas del día quince de mayo de mil novecientos noventa y seis, ante los oficios del Notario Jorge Hernández Colocho, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 23, del Libro 1226 del Registro de Sociedades; modificado su pacto social por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las catorce horas del día catorce de abril de mil novecientos noventa y nueve, ante los oficios del notario Luis Miguel Espino Arrieta, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 23 del libro 1445 del Registro de Sociedades; modificado su pacto social por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las once horas y treinta minutos del día veintiséis de Septiembre de dos mil tres, ante los oficios de la notario Lilian Ruth Zelaya Panting, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 13 del libro 1854 del Registro de Sociedades; modificado su pacto social por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las siete horas del día veintinueve de Agosto de dos mil ocho, ante los oficios de la notario Ana Mercedes López Guevara, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 52 del libro 2356 del Registro de Sociedades; y modificado su pacto social por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las nueve horas del día seis de Septiembre de dos mil diez, ante los oficios del notario Juan Carlos Herrera Pineda, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número 46 del libro 2614 del Registro de Sociedades, con un plazo indefinido, con un capital mínimo que ha sido modificado mediante acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas y que asciende a la suma de NUEVE MILLONES DE DÓLARES (US\$9,000,000.00) y un capital social que ha sido modificado en su parte variable mediante sucesivos acuerdos adoptados en Junta General Extraordinaria de Accionistas hasta alcanzar su actual monto de TRES MILLONES DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL DOSCIENTOS NOVENTA Y DOS DOLARES (US\$3,282,292.00).

Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor. La inscripción de la emisión en la Bolsa no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor.

CAPITAL SOCIAL INTEGRAMENTE SUSCRITO Y PAGADO US\$ 12,282,292.00
CAPITAL MINIMO US\$ 9,000,000.00
CAPITAL VARIABLE US\$ 3,282,292.00

Dividido en 3,070,573 Acciones Comunes y Nominativas, de un Valor Nominal de cuatro dólares de los Estados Unidos de América.

Por el presente certificado se hace constar que: _____ es propietario de _____

Acciones Comunes y nominativas de esta Sociedad, pagadas en un 100%, registradas bajo el número de folio _____ del Libro de Registro de Accionistas.

El presente Certificado se expide de acuerdo a los términos, condiciones y disposiciones del pacto social, aceptados por el titular del Certificado.

Santa Tecla, _____ de _____ de _____

DIRECTOR PRESIDENTE

GERENTE GENERAL

La emisión de acciones emitida por Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V., cuenta con las siguientes autorizaciones: 1. Acuerdo de la Junta Directiva de la sociedad, emisora que se encuentra asentada en acta número diecisiete celebrada el día 25 de junio de 1997. 2. Acuerdo de Inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-23/97 celebrada el día 25 de noviembre de 1997. 3. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-61/97 celebrada el día 11 de diciembre de 1997. 4. Acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número seis celebrada el 17 de noviembre de 1998, por el que se resolvió aumentar el capital social del mismo a \$403,057,300.00 equivalentes a US\$46,063,691.43. 5. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-32/99 celebrada el día 16 de noviembre de 1999. 6. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-43/2000 celebrada el día 14 de diciembre del 2000. 7. Por resolución de su Junta General de accionistas, celebrada en la ciudad de San Salvador, el día 18 de Mayo de 2000, se acordó disminuir el capital social en la suma de \$96,000,000.00 equivalentes a US\$10,971,428.57, es decir que el capital social se reduce a la suma de \$307,057,300.00, equivalentes a US\$35,092,262.86. 8. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-20/2000 celebrada el día 26 de septiembre de 2000. 9. Autorización del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-016/2001 celebrada el día 17 de mayo del 2001. 10. Acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número veintitrés celebrada el 21 de mayo de 2008, por el que se resolvió disminuir el capital social del mismo en su parte variable en \$214,940,110.00 que equivale al tipo de cambio que establece la Ley de Integración Monetaria a la suma de US\$24,564,584.00; quedando reducido el capital social variable a \$17,117,190.00, equivalentes a US\$1,956,250.28. 11. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión JD-13/2008 celebrada el día 23 de septiembre de 2008. 12. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-45/2008 de fecha 25 de noviembre de 2008. 13. Acuerdo de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número veintiséis celebrada el 20 de mayo de 2010, por el que se resolvió aumentar el capital social del mismo en su parte fija en la suma de US\$428,571.42 quedando dicho capital social mínimo en la suma de US\$9,000,00.00, e incrementar el capital social en su parte variable en la suma de US\$1,326,041.72, quedando el capital social variable en la suma de US\$3,282,292.00. 14. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión JD-16/2010 celebrada el día 23 de noviembre de 2010. 15. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-01/2011 de fecha 18 de enero de 2011.

PRINCIPALES DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL ACCIONISTA

1) Todas las acciones confieren iguales derechos e imponen las mismas obligaciones a sus propietarios salvo las excepciones legales; 2) Las acciones serán siempre nominativas, pudiendo transferirse por endoso seguido de registro en el Libro de Accionistas de la sociedad o por cualquier otro medio legal, observándose para ello las regulaciones en cuanto a porcentajes, personas y demás condiciones fijadas por la ley. No será inscribible cualquier traspaso que efectúe contraviniendo las disposiciones que fija la Ley. Mientras la inscripción del traspaso no se efectúe con las formalidades legales, no producirá efectos ni con la sociedad, ni para con terceros; 3) En las Juntas Generales de Accionistas, cada acción tendrá derecho a un voto, salvo las limitaciones legales; 4) Los accionistas podrán hacerse representar en toda clase de Juntas Generales por otros accionistas o por cualquier otra persona, mediante poder general o especial con facultades suficientes, o mediante carta poder, salvo las excepciones de la Ley; 5) En caso de aumento de capital por emisión de nuevas acciones, los propietarios de acciones inscritas en el libro respectivo a la fecha del acuerdo, tendrán derecho preferente para suscribir nuevas acciones proporcionalmente a la participación en el capital social, de conformidad a las acciones que aparezcan inscritas a su favor en el Libro de Registro de Accionistas y en el porcentaje permitido por la Ley; 6) Toda acción conferirá e impondrá a su titular los derechos y obligaciones establecidos en la escritura que contiene el pacto social; 7) La sociedad reparte dividendos a sus accionistas de conformidad a las resoluciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebra en los primeros sesenta días de cada año; 8) Si en un mismo certificado se encuentran representadas varias acciones a favor de un mismo titular, éste podrá exigir de la sociedad que emita dos o más certificados por los montos que el accionista desee; En caso de reducción de capital social mediante amortización de las acciones, la designación de las que hayan de ser canceladas se hará por sorteo, con intervención de un representante de la oficina que ejerza la vigilancia del estado, el valor de amortización de cada acción será el resultado de la división del haber social, según el último balance aprobado por la Junta General de Accionistas, entre el número de acciones en circulación. **NEGOCIABILIDAD:** Los certificados de acciones serán negociables a través de la Bolsa de Valores, exclusivamente en mercado secundario. **TRANSFERENCIA DE LAS ACCIONES:** Los certificados de acciones serán transferidos por endoso consignado al reverso de cada título, seguido de la inscripción en el Libro de Registro de Accionistas que lleva la sociedad y la entrega material al adquirente; o por cualquier otro medio legal. **REPOSICION DE TITULOS:** En caso que el tenedor de un certificado de acción solicite la reposición del mismo al emisor, este último deberá enviar a la Bolsa de Valores a mas tardar el día siguiente hábil de recibida la solicitud de reposición, una notificación de dicha situación, indicando las características del certificado, la fecha en que se negoció y demás características necesarias para su identificación. **CUSTODIA Y DEPOSITO:** Los certificados de acciones que se negociarán en la Bolsa de Valores deberán estar depositados y endosados en administración a favor de Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.), con veinticuatro horas de anticipación a su negociación. **POLITICA DE DIVIDENDOS:** La Sociedad reparte dividendos a los accionistas en los montos y condiciones que determine la Junta General Ordinaria de Accionistas. De conformidad a lo establecido en el artículo 20 del Reglamento General Interno de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., la Sociedad deberá realizar el asiento en su Libro de Registro de Accionistas, dentro de los cinco días siguientes a la presentación de la documentación necesaria para efectuar el correspondiente asiento.

ENDOSOS

No.	FECHA DE ENDOSO	CLASE DE ENDOSO	ENDOSATARIO (NOMBRE)	FIRMA DEL ENDOSANTE	FECHA DE REGISTRO	FIRMA DEL DIRECTOR

PROSPECTO DE EMISION DE ACCIONES DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DELSUR S.A. DE C.V.

Nombre del emisor:	Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V.
Plazo de la sociedad:	Indeterminado
Denominación de la emisión:	ADELSUR
Naturaleza del valor:	Títulos de participación en el capital social
Clase del valor:	Acciones comunes y nominativas de una sola serie
Forma de representación de los valores:	Las acciones están representadas mediante certificados de acciones emitidos por la sociedad y que pueden amparar una o mas acciones.
Monto del aumento del capital social:	US\$1,754,613.15 suscrito y pagado
Monto del aumento del capital mínimo:	US \$428,571.43
Monto del aumento del capital variable:	US \$1,326,041.72
Monto de la emisión:	US \$12,282,292.00 de capital social suscrito y pagado
Cantidad de acciones que componen el capital social:	3,070,573
Capital mínimo:	US \$9,000,000.00
Capital variable:	US \$3,282,292.00
Valor nominal por acción:	US \$4.00 cada una
Valor contable al 31 de diciembre de 2010:	US \$15.70

CASA DE CORREDORES DE BOLSA: SCOTIA INVERSIONES, S.A. DE C.V. CORREDORES DE BOLSA.
AGENTE ESTRUCTURADOR: SCOTIA INVERSIONES, S.A. DE C.V. CORREDORES DE BOLSA.
CLASIFICACIÓN DE RIESGO: FITCH CENTROAMÉRICA, S.A., clasificadores de riesgo: "AA-" con información al 30/09/2010

RAZONES LITERALES

1. "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor";
2. "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor";
3. "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este prospecto"

AUTORIZACIONES DEL EMISOR

1. La Junta Directiva de Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V., acuerdo en su JD-17/97 de fecha 25 de junio de 1997 inscribir a la sociedad como emisor de valores y sus acciones.
2. Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en su sesión de Junta Directiva JD-23/97 de fecha 25 de noviembre de 1997 acordó autorizar a Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. DE C.V., como emisor de valores; y asimismo autoriza la inscripción de las acciones que componen el Capital Social.
3. El Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores en su sesión de CD-61/97 de fecha 11 de diciembre de 1997, autorizó el Asiento Registral en el Registro Público Bursátil como emisor y de la emisión de acciones.

AUTORIZACIONES DE ESTA EMISIÓN

1. Aprobación del Aumento de capital por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Distribuidora de Electricidad DEL SUR, S.A. DE C.V. en acta No. 26 de fecha 20 de mayo de 2010.
2. Autorización de inscripción de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., de la presente emisión otorgada en sesión de Junta Directiva No. JD-16/2010 de fecha 23 de noviembre de 2010.
3. Autorización de Asiento Registral en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, formado por su Consejo Directivo sesión No. CD-01/2011 de fecha 18 de enero de 2011.

INDICE

CARTA DEL PRESIDENTE	3
JUNTA DIRECTIVA	4
HOJA DE VIDA DE PRINCIPALES ADMINISTRADORES	5
ANTECEDENTES	8
OPERACIONES	9
HECHOS RELEVANTES	9
ESTADOS FINANCIEROS	14
RAZONES FINANCIERAS	15
COMPAÑIAS RELACIONADAS	17
CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	18
DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS	19
CLASIFICACIÓN DE RIESGO	19
AUTORIZACIONES	20
RAZONES LITERALES	21
ANEXOS	



Trabajando juntos, hacemos la diferencia

Santa Tecla, 11 de octubre de 2010

Señores
Inversionistas y Accionistas
Presente

Estimados Señores:

Como Presidente de la Sociedad **Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V.**, y en nombre de la Junta Directiva, tengo el agrado de dirigirme a ustedes para informarles lo siguiente:

En el Decreto Legislativo (D.L.) N° 641 de fecha 26 de junio de 2008, se promulgaron diversas reformas al Código de Comercio referentes a la valoración de acciones dentro del Capital Social. La modificación del Art. 129 dice que "las acciones serán de un valor nominal de US \$1 o múltiplos enteros de uno".

En vista de la reforma mencionadas anteriormente, se ha modificado el valor de la acción a efecto de llevarlo a un monto equivalente a un múltiplo de UN DÓLAR (US \$1), mediante el incremento del valor de cada acción en CINCUENTA Y SIETE CENTAVOS DE DÓLAR (US \$0.571429) aproximadamente, con lo que el valor nominal por acción equivale a US \$4.00.

El acuerdo autorizado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 20 de mayo del 2010, fue pagado a través de la capitalización de utilidades retenidas.

El aumento total del capital social es por un valor de: **UN MILLON SETECIENTOS CINCUENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTOS TRECE DOLARES QUINCE CENTAVOS DE DÓLAR (US \$1,754,613.15).**

Es de destacar que luego del incremento en el capital social, el número de acciones totales de DELSUR permanece sin variación alguna, y por lo tanto, cada accionista mantiene exactamente el mismo número de acciones en su propiedad.

Agradezco a ustedes de antemano la confianza depositada en Delsur y su administración, con la seguridad de que su inversión estará contribuyendo efectivamente al desarrollo, progreso y bienestar de El Salvador.

Atentamente,

Roberto Figueroa Larraondo
Primer Director Propietario y
Director Presidente de La Junta Directiva

JUNTA DIRECTIVA

El día 20 de mayo de 2010, DEL SUR S.A. de C.V., celebró Junta General Ordinaria de Accionistas, en la que se nombró la siguiente Junta Directiva:

NOMBRE	CARGO
Sr. Roberto Figueroa Larraondo	Primer Director Propietario y Director Presidente
Sr. José German Obiols Noval	Segundo Director Propietario y Director Vicepresidente
Sr. José Alfredo Sarmiento Cáceres	Tercer Director Propietario y Director Secretario
Sr. Javier Antonio Marrero Castells	Cuarto Director Propietario
Sr. Javier Pariente Tejada	Quinto Director Propietario
Sr. César Augusto Zamora	Sexto Director Propietario
Sr. Otto Fernando González Nicolás	Director Suplente

La Credencial de Junta Directiva quedó inscrita en el Registro de Comercio al número 33 del Libro 2629 del Registro de Sociedades del folio 210 al folio 212, de fecha 11 de octubre de 2010. Los miembros de la Junta Directiva recién estructurada fungirán en sus cargos por el resto del periodo de funciones de la actual Junta Directiva, el cual vence el día ocho de junio de dos mil doce.

HOJA DE VIDA DE LOS ADMINISTRADORES

CURRICULUM VITAE DEL GERENTE GENERAL.

Roberto Miguel González Flores: Responsable por la operación de una compañía líder de distribución eléctrica del país, incluyendo la definición y conducción de la estrategia de negocio, desarrollo de inversiones y relaciones con el gobierno.

El Ing. González reporta al Directorio de DELSUR y al Gerente Regional de AEI.

La credencial como Gerente General quedó inscrita en el Registro de Comercio al número 107 del Libro 2435 del Registro de Sociedades al 24 de junio de 2009, desde el folio 360 hasta el 364.

CURRICULUM VITAE DE LOS DIRECTORES.

Roberto Figueroa Larraondo: Actualmente es el Gerente de País en República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá.

El señor Figueroa tiene más de veinte años de experiencia en el sector eléctrico regional. Previo a asumir su actual posición, estuvo a cargo de las operaciones en Guatemala y Nicaragua de Prisma Energy International. Su carrera profesional incluye ocho años con la Agencia de Desarrollo Internacional de Estados Unidos (USAID) encargado de los proyectos de desarrollo de infraestructura con énfasis en energía; y cuenta con experiencia en el sector financiero regional.

Asimismo, cuenta con el grado universitario de Ingeniería Civil de la Universidad de San Carlos de Guatemala y un M.S. en Ingeniería Civil de la Universidad de California en Berkeley y un M.B.A. de la Universidad Francisco Marroquín en Guatemala.

José German Obiols Noval: Actualmente el señor Obiols es el Asesor Regional de Mercado, Regulación y Desarrollo para Centro América y el Caribe de AEI. Participa en el desarrollo de los nuevos negocios en la región y brinda apoyo a sus afiliadas en aspectos de mercado y regulación.

El señor Obiols tiene más de 25 años de experiencia en el sector eléctrico y ha laborado para varias compañías en Guatemala ligadas al sector. Trabajó por más de quince años para el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) y la Empresa Eléctrica de Guatemala (EEGSA), terminando ese período como Vicepresidente Ejecutivo (COO) del INDE y miembro de la Junta Directiva de INDE y EEGSA.

En 1982, el señor Obiols, recibió el grado de Ingeniero Electricista de la Universidad de San Carlos de Guatemala y ha concluido estudios de especialización en planificación y regulación del sector de electricidad en la Universidad Católica de Chile y la Universidad de Los Andes de Bogotá.

José Alfredo Sarmiento Cáceres: Es actualmente el gerente general de las operaciones de AEI en Guatemala, y tiene bajo su responsabilidad las operaciones de Puerto Quetzal Power LLC, empresa de generación de energía eléctrica con 234Mw de capacidad instalada en Guatemala, y de Jaguar Energy Guatemala LLC, proyecto en desarrollo de 300Mw de generación a base de combustibles sólidos. José Sarmiento es

actualmente director de Elektra Noreste, empresa de distribución eléctrica en Panamá y ha fungido como director de la Asociación Nacional de Generadores en Guatemala.

El Sr. Sarmiento tiene más de 10 años de experiencia en el desarrollo, administración, operación y financiamiento de proyectos de infraestructura eléctrica; es Ingeniero Industrial por la Universidad Rafael Landívar de Guatemala y tiene una Maestría en Administración de Empresas del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas –IPADE - en México.

Javier Antonio Marrero Castells: Es actualmente Vicepresidente en el área comercial de AEI Services, donde es responsable de coordinar la integración a AEI de las nuevas adquisiciones, para alinearlas a las políticas y procedimientos corporativos de la empresa. Actualmente las funciones del Ing. Marrero incluyen administración de activos y desarrollo de proyectos de servicio eléctrico, con énfasis en organización, administración y supervisión de actividades de generación y distribución de energía, controles internos, financiamiento, contabilidad, presupuesto, negociaciones comerciales y legales, procesos de privatización, etc., con conocimiento y experiencia en los mercados regulados de Panamá, El Salvador, República Dominicana, Nicaragua y Jamaica.

Previamente, el Ing. Marrero ha sido primero Director de Administración y Finanzas y luego Gerente General de Bahía Las Minas Corp., la mayor generadora térmica de Panamá, y anteriormente Gerente de Finanzas de Empresa Generadora de Electricidad Itabo S.A. en República Dominicana. En adición a la junta directiva de DelSur, el Ing. Marrero es o ha sido miembro de juntas directivas de empresas eléctricas en Panamá, Guatemala, Nicaragua, República Dominicana y Jamaica.

El Ing. Marrero es ingeniero electricista Y MSc en ingeniería eléctrica de potencia de la Universidad Simón Bolívar en Caracas, Venezuela.

Javier Pariente Tejada. El Sr. Pariente es actualmente Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Elektra Noreste, S.A.; se unió a Elektra Noreste, S. A. en octubre de 1999 como Director de Finanzas y Administración y en abril de 2002 fue promovido a Sub Gerente General como parte de una reestructuración corporativa. En diciembre de 2003 fue designado como nuestro Gerente General, o CEO. El Sr. Pariente es responsable de desarrollar y supervisar: la ejecución del plan de negocio de la compañía, la misión de negocio, los objetivos en una forma rentable, (asegurando el crecimiento económico y financiero de la Compañía), los estándares de calidad de servicio, y la administración del Código de Conducta y el Código de Ética de la Compañía. El Sr. Pariente facilita la integración del equipo, asesora a la alta gerencia y regularmente evalúa la ejecución de la administración. El Sr. Pariente también es responsable de informar a AEI y a la Junta Directiva de temas sensitivos, incluyendo los cambios en leyes y reglamentación del sector eléctrico nacional que pueden afectar el presente y futuro de la concesión. También es responsable de preparar y presentar los informes trimestrales a la Junta Directiva. El Sr. Pariente es el representante de la Compañía ante: organizaciones cívicas, las autoridades gubernamentales y la ASEP (Ente Regulador de los Servicios Públicos en Panamá).

Antes de unirse a nosotros, desde junio de 1995 a octubre de 1999, el Sr. Pariente era el Vicepresidente Ejecutivo de Importadora Ricamar, S.A., una cadena de supermercados, importadora y mayorista de víveres y artículos del hogar. Anteriormente, el Sr. Pariente trabajó como Gerente de Finanzas de Productos Avícolas

Fidanque, así como analista financiero en Chase Manhattan Bank y como oficial de crédito del Citibank. Durante su carrera profesional, ha participado en varias organizaciones cívicas y miembro de varias juntas directivas de empresas locales e internacionales.

El Sr. Pariente tiene una Licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad Santa María La Antigua. Él es ciudadano panameño, de 53 años, casado y con tres hijos.

César Augusto Zamora. El señor Zamora es actualmente Gerente país de AEI Energy Nicaragua, bajo su responsabilidad está la Empresa Energética Corinto y Tipitapa Power Company, se unió al grupo desde septiembre de 2001; antes de unirse al grupo fungió como Gerente de Desarrollo de El Paso Energy Corporation and Coastal Power Company. El señor Zamora cuenta con más de 12 años de experiencia en el sector.

Otto Fernando González Nicolás. El señor Nicolás es Gerente país de AEI, tiene como funciones Supervisar y desarrollar Nuevos proyectos, actualmente está enfocado en las empresas San Felipe en República Dominicana y Jamaica Private Power Company; antes de unirse al grupo, el Sr. Nicolás fungió como Director Regional para Centro América y el Caribe en Coastal Power y cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector.

ANTECEDENTES

Por resolución de su Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de San Salvador, el día 20 de mayo de 2010, se acordó incrementar el capital social en su parte fija, en la suma de CUATROCIENTOS VEINTIOCHO MIL QUINIENTOS SETENTA Y UNO DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON CUARENTA Y TRES CENTAVOS, e incrementar el capital social en su parte variable, en la suma de UN MILLON TRESCIENTOS VEINTISEIS MIL CUARENTA Y UNO DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON SETENTA Y DOS CENTAVOS, es decir que el nuevo capital social se incrementó a la suma de DOCE MILLONES DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL DOSCIENTOS NOVENTA Y DOS DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, incrementando el valor nominal a CUATRO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA por acción. Dicho aumento de capital incrementa el capital mínimo a la suma de NUEVE MILLONES DÓLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMERICA y el capital variable a la suma de TRES MILLONES DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL DOSCIENTOS NOVENTA Y DOS DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA. No obstante lo anterior, el capital se mantiene conformado por 3,070,573 acciones de un valor nominal de CUATRO DOLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMERICA cada una.

También en dicha Junta se aprobó la modificación al Pacto social en las cláusulas Primera: DOMICILIO; cláusula Cuarta: CAPITAL SOCIAL; Décima Segunda: ADMINISTRACIÓN; y Décima Cuarta: ATRIBUCIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA, habiéndose formalizado mediante Escritura Pública de Modificación al Pacto Social, otorgada con fecha 06 de septiembre de 2010, ante el notario Juan Carlos Herrera Pineda, inscrita en el Registro de Comercio bajo el No.46, Libro 2614 del Registro de sociedades, con fecha 21 de septiembre de 2010.

Información Sobre el Historial, Generalidades y Datos del Emisor.

Perfil de la Empresa.

DELSUR presta servicios de distribución y comercialización de energía eléctrica en diferentes municipios de El Salvador, principalmente en los departamentos de La Libertad, La Paz, San Vicente y San Salvador ubicados en la zona centro-sur del país. El 29 de agosto de 2008 la compañía AEI El Salvador Holdings Limited (Cayman), perteneciente al grupo AEI, adquirió de la compañía PPLG El Salvador (Cayman) una participación equivalente al 86.41% de las acciones de DELSUR. En esa misma fecha, PPLG El Salvador (Cayman) había adquirido dicha participación de parte de Electricidad de Centro América, Limitada de Capital Variable (El Salvador), la cual fue la sociedad controlante de la emisora, hasta el día 29 de agosto de 2008. AEI El Salvador Holdings Limited (Cayman) es también la accionista mayoritaria de la sociedad Electricidad de Centro América, Limitada de Capital Variable (El Salvador) antes mencionada.

AEI El Salvador Holdings Limited (Cayman) es una empresa constituida bajo las leyes de Islas Cayman. AEI es propietaria y operadora de activos de infraestructura de energía en mercados emergentes. AEI opera en cinco regiones geográficas, Andina, Cono Sur; América Central y el Caribe; China y Europa; Oriente Medio y Africa del Norte en cinco segmentos operativos, Distribución de Energía, Generación de Energía, Transporte de Gas Natural y Servicios, Distribución de Gas Natural y combustibles al por menor.

OPERACIONES

DELSUR es la segunda compañía distribuidora de electricidad en El Salvador con un total de 311,424 clientes y 1.141 GWh de energía servida al cierre de 2009 (307,686 clientes y 1.162 GWh de energía servida a diciembre del 2008) lo que representa cerca del 23% del total del mercado. DELSUR atiende un área geográfica de 4.604,0 km² (22% del territorio nacional) y una población cercana a 2,0 millones de habitantes. Las zonas centro-sur del país son consideradas de alto potencial de crecimiento, dado que en ella se ubican el aeropuerto de Comalapa, varios complejos industriales, importantes zonas residenciales y potenciales desarrollos turísticos.

DELSUR posee una base de clientes balanceada y durante los años se ha mantenido constante. A diciembre de 2009, los usuarios residenciales generaron 49% de los ingresos de la empresa, los industriales el 42% y los clientes comerciales o mediana demanda el 9%, proveyendo a la compañía de un flujo de efectivo predecible.

Las operaciones de DELSUR son relativamente eficientes, las pérdidas de distribución de energía reportadas en el 2010 son de 9.69% (9.03% a Diciembre 2009), que son niveles de pérdidas similares a otras entidades distribuidoras en América Latina. En el pliego tarifario vigente, el ente regulador ha reconocido un nivel de pérdidas de energía de aproximadamente un 7.8% para trasladar al usuario final.

Las compañías eléctricas adquieren electricidad mediante contratos bilaterales y/o en el mercado spot. DELSUR opera con una alta posición contratada de compra de energía. Durante el 2009, la empresa había contratado cerca del 51% de la energía servida. Actualmente, el mercado de contratos salvadoreño principalmente es referenciado al precio del mercado de oportunidad o "spot" menos un descuento y sin provisiones "take-or-pay", aunque con penalidades en caso de terminación anticipada.

HECHOS RELEVANTES

El 17 de mayo del 2007 AEI con calificación internacional BB por Fitch y perspectiva estable, adquiere el 86.41% de las acciones de DELSUR, convirtiéndose en su socio mayoritario.

Durante el mes de Febrero 2008 se dio a conocer al mercado el aval por parte de DELSUR a una deuda de corto plazo por US\$100,000,000.00 asumida en el mes de Mayo del 2007 y con vencimiento Mayo 2008 por parte de la empresa AEI El Salvador Holding, S.A. quien finalmente es el último dueño mayorista de DELSUR. AEI Holding fue creada con el fin de finiquitar la adquisición del 86.4% de las acciones de DELSUR por parte de AEI.

En agosto de 2008 DELSUR adquirió de un préstamo por un monto de US\$75,000,000.00 otorgado por Banco HSBC Salvadoreño, Banco Scotiabank, Banco General de Panamá y TCW GLOBAL PROJECT FUND III, LIMITED, por un plazo de siete años, con una tasa de interés equivalente a LIBOR tres meses con un mínimo de 3% anual, más un margen variable comprendido en el rango de 225 a 400 puntos básicos.

En agosto de 2008 DELSUR concedió un préstamo a la sociedad relacionada AEI EL SALVADOR HOLDINGS LIMITED, por un monto de US\$16,500,000.00 a siete años

plazo con una tasa de interés equivalente a LIBOR tres meses con un mínimo de 3% anual, más un margen de 450 puntos básicos, garantizado con firma solidaria de la sociedad ELECTRICIDAD DE CENTROAMERICA, LIMITADA DE CAPITAL VARIABLE.

ACUERDOS Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 21 de mayo de 2008.

1. Se aprobó la Memoria de Labores de la Junta Directiva correspondiente al ejercicio dos mil siete.
2. Se aprobó el balance general, el estado de pérdidas y ganancias y el informe del Auditor, correspondientes al ejercicio económico del año dos mil siete.
3. Se aprobaron los nombramientos de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V. como auditor externo propietario de la sociedad, y de la firma MORAN MENDEZ Y ASOCIADOS, como auditor externo suplente de la sociedad, ambos para el período comprendido para el primero de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil ocho. En dicha sesión también quedaron aprobados sus respectivos emolumentos.
4. Se aprobó en nombramiento de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V como auditor fiscal de la sociedad, para el período comprendido entre el uno de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil ocho, en dicha sesión también quedaron aprobados sus emolumentos
5. Se informó a los accionistas sobre la eventual suscripción de un préstamo de largo plazo por un monto de aproximadamente CINCUENTA Y CINCO MILLONES DE DÓLARES, para el pago de los dividendos que se encuentren pendientes de ser repartidos, así como el pago de los fondos provenientes de la reducción de capital.
6. Se aprobó a) Repartir la suma de UN DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS CON SESENTA Y UN CENTAVOS DE DOLAR (US\$1.61) por cada acción, lo que equivale al CIEN POR CIENTO de las utilidades correspondientes al ejercicio dos mil cuatro que a esta fecha se encuentran retenidas; b) Repartir la suma de DOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS CON CUARENTA Y DOS CENTAVOS DE DOLAR (US\$2.42) por cada acción, lo que equivale al CIEN POR CIENTO de las utilidades correspondientes al ejercicio dos mil cinco que a esta fecha se encuentran retenidas; c) Repartir la suma de CINCO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS CON SETENTA Y UN CENTAVOS DE DOLAR (US\$5.71) por cada acción, lo que equivale al CIEN POR CIENTO de las utilidades generadas durante el ejercicio dos mil siete.
7. Se aprobó reducir el capital social en su parte variable en la suma de VEINTICUATRO MILLONES QUINIENTOS SESENTA Y CUATRO MIL QUINIENTOS OCHENTA Y CUATRO DÓLARES CON QUINCE CENTAVOS DE DÓLAR (US\$24,564,584.15), el capital social mínimo continuaría siendo el mismo, es decir, OCHO MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS VEINTIOCHO DÓLARES CON CINCUENTA Y SIETE CENTAVOS DE DÓLAR (US\$8,571,428.57), y el capital variable quedaría en la suma de UN MILLON NOVECIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL DOSCIENTOS

CINCUENTA DÓLARES CON VEINTIOCHO CENTAVOS DE DÓLAR
(US\$1,956,250.28)

8. Se aprobaron las siguientes modificaciones al pacto social: a) Modificar la cláusula Tercera del Pacto Social, en el sentido de ampliar el giro de esta, de manera que se mencione expresamente la posibilidad que la sociedad se dedique a otro tipo de negocios diferentes a los que desarrollan en el sector eléctrico. b) Como consecuencia de la reducción de capital recién aprobada, se propone modificar la cláusula Cuarta del el Pacto Social relativa al Capital Social, en el sentido de adaptar dicho pacto al nuevo monto de capital y al nuevo valor de sus acciones, resultantes de la reducción de capital acordada. c) Modificar la cláusula Décimo Segunda del Pacto Social, en el sentido de establecer que la Junta Directiva de la sociedad se deberá reunir al menos una vez por trimestre, y adicionalmente, que sea la Junta General de Accionistas al momento de elegir a los directores, designe los cargos de Presidente, Vicepresidente y Secretario de la Junta Directiva. Asimismo, que la forma de suplir las vacantes de los directores propietarios se hagan indistintamente por los suplentes en el orden en que fueron nombrados; d) modificar la cláusula Décimo Tercera del Pacto Social, en el sentido de establecer que la representación legal de la sociedad la ejercerá conjunta o separadamente el Presidente, Vicepresidente y el Secretario de la Junta Directiva. e) Modificar la cláusula Décimo Cuarta del Pacto Social, en el sentido que la Junta Directiva tendrá la facultad de delegar la ejecución de ciertas facultades en su Presidente, en cualquier otro miembro de la Junta Directiva o en el Gerente General de la sociedad.
9. Se aprobó nombrar como ejecutor especial de los acuerdos que se han tomado en la presente asamblea al Ingeniero ROBERTO MIGUEL GONZALEZ FLORES, para que proceda a realizar todos los trámites y diligencias pertinentes a la reducción de capital, suscriba los documentos públicos y privados relacionados con la misma, comparezca ante Notario a otorgar la escritura pública de modificación al pacto social correspondiente, y reúna en un solo instrumento todos sus estatutos.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 14 de mayo de 2009.

- 1- Se aprobó la Memoria de Labores de la Junta Directiva correspondiente al ejercicio dos mil ocho.
- 2- Se aprobó el Balance General, el Estado de Resultado y el Estado de Cambios en el Patrimonio con sus notas, todos, correspondientes al ejercicio económico del año dos mil ocho.
- 3- Se aprobaron los nombramientos de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V. como auditor externo propietario de la sociedad, y de la firma MORAN MENDEZ Y ASOCIADOS, como auditor externo suplente de la sociedad, ambos para el periodo comprendido para el primero de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil nueve. En dicha sesión también quedaron aprobados sus respectivos emolumentos.

- 4- Se aprobó en nombramiento de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V como auditor fiscal de la sociedad, para el período comprendido entre el uno de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil nueve, en dicha sesión también quedaron aprobados sus emolumentos.
- 5- Se aprobó el nombramiento de los miembros propietarios y suplentes de la nueva Junta Directiva de la sociedad, la cual ha quedado integrada de la siguiente forma:

	DIRECTORES PROPIETARIOS	DIRECTORES SUPLENTE
Primer Director	Roberto Figueroa Larraondo (Director Presidente)	Francisco Sugranes
Segundo Director	José Germán Obiols Noval (Director Vicepresidente)	Otto Fernando González Nicolás
Tercer Director	José Alfredo Sarmiento Cáceres (Director Secretario)	Richard Alan Romero
Cuarto Director	Emilio Alberto Vicens Jubes	Brian Robert Zatarain
Quinto Director	Javier Antonio Marrero Castells	María Elena Grannen
Sexto Director	Javier Pariente Tejada	Cesar Augusto Zamora

Los nuevos miembros de la Junta Directiva, Fungiran en sus cargos por un período de tres años contados apartar del día de inscripción de la credencial correspondiente en el Registro de Comercio.

- 6- Se aprobó retener las utilidades generadas en el año 2008.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 20 de mayo de 2010.

1. Se aprobó la Memoria de Labores de la Junta Directiva correspondiente al ejercicio dos mil nueve.
2. Se aprobó el Balance General, el Estado de Resultado y el Estado de Cambios en el Patrimonio con sus notas, todos, correspondientes al ejercicio económico del año dos mil nueve.
3. Se aprobaron los nombramientos de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V. como auditor externo propietario de la sociedad, y de la firma MORAN MENDEZ Y ASOCIADOS, como auditor externo suplente de la sociedad, ambos para el período comprendido para el primero de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil diez. En dicha sesión también quedaron aprobados sus respectivos emolumentos.
4. Se aprobó en nombramiento de la firma DTT EL SALVADOR S.A DE C.V como auditor fiscal de la sociedad, para el período comprendido entre el uno de enero y el treinta y uno de diciembre del año dos mil diez, en dicha sesión también quedaron aprobados sus emolumentos.
5. Se aprobó incrementar el capital social para adecuar el valor nominal de las acciones a lo que se establece en el Código de Comercio. El incremento de capital totaliza US\$1,754,613.15, pagado a través de la capitalización de una parte de las

utilidades retenidas, llegando a un monto de capital de US\$12,282,292.00. Y debido a que el valor de la acción era de US\$3.428571 con el incremento del valor de cada acción en US\$0.571429 aproximadamente, el valor nominal por acción equivale a US\$4.00

6. Modificación al Pacto Social para adecuar sus cláusulas a las disposiciones del Código de Comercio vigente y para reestructurar la composición de la Junta Directiva de la sociedad, la cual ha quedado integrada de la siguiente forma:

Cargo	Funcionario
Primer Director Propietario y Director Presidente	Roberto Figueroa Larraondo
Segundo Director Propietario y Director Vicepresidente	José Germán Obiols Noval
Tercer Director Propietario y Director Secretario	José Alfredo Sarmiento Cáceres
Cuarto Director Propietario	Javier Antonio Marrero Castells
Quinto Director Propietario	Javier Pariente Tejada
Sexto Director Propietario	César Augusto Zamora
Director Suplente	Otto Fernando González Nicolás

Los miembros de la Junta Directiva recién reestructurada, fungirán en sus cargos por el resto del período de funciones de la actual Junta Directiva, el cual vence el ocho de junio de dos mil doce.

7. Aprobación de los estatutos sociales de DELSUR.
8. Se aprobó distribuir dividendos a razón de US\$1.53 por acción.

ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE GENERAL (en US\$)	31-dic-10 P	31-dic-09	31-dic-08
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10,609,980	8,970,568	1,539,878
Deudores comerciales y Otras Cuentas por Cobrar (Netos)	37,094,774	38,608,149	36,460,600
Cuentas por cobrar Empresas Relacionadas	2,064,782	1,842,492	1,828,304
Inversiones	-	-	-
Inventario (Materiales, Suministros, etc.)	3,005,553	3,089,268	3,211,640
Pagos por Anticipado	668,355	429,093	340,664
Activos biológicos	-	-	-
Impuestos Corrientes	-	11,684	979,899
Otros Activos financieros	14,099,839	15,047,934	20,463,329
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	87,543,283	67,999,188	64,824,314
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, Planta y Equipo (Neto)	77,118,412	76,507,495	74,825,860
Propiedades de Inversión	-	-	-
Cuentas por cobrar a LP	9,678,889	11,390,000	14,361,111
Inversiones	154,771	84,286	84,286
Activos Intangibles	1,229,436	1,670,592	2,547,992
Impuestos Diferidos	1,979,062	1,814,069	1,835,713
Otros Activos financieros	1,937,758	3,257,050	3,252,358
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	92,098,328	94,723,492	96,907,320
TOTAL DE ACTIVO	159,641,611	162,722,680	161,731,635
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Acreedores comerciales y Otras Cuentas por Pagar	26,624,805	27,059,586	26,527,175
Préstamos de Corto Plazo	-	-	-
Porción de los Préstamos a Largo Plazo con vencimiento a corto plazo	3,566,919	7,309,736	7,362,550
Obligaciones Emisión de Títulosvalores	-	-	-
Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas	-	206,647	462,043
Impuestos Corrientes	1,670,677	2,300,150	354,857
Provisiones	6,329,547	5,923,528	5,701,205
Otros Pasivos Financieros	281,846	356,892	843,372
TOTAL PASIVO CORRIENTE	38,473,794	43,166,539	41,251,201
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y Otras Obligaciones Financieras	53,890,638	55,741,236	62,977,965
Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas	-	-	-
Obligaciones Emisión de Títulosvalores	-	-	-
Depósitos de Consumidores	1,865,570	1,747,180	1,567,458
Impuestos Diferidos	10,151,095	10,484,317	11,305,610
Otros Pasivos Financieros	3,815,552	3,841,880	4,079,851
Provisiones	3,249,208	2,942,264	2,591,146
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	72,972,063	74,766,877	82,522,029
TOTAL DE PASIVO	111,445,857	117,913,416	123,773,230
Interés Minoritario o Socios Externos	-	-	-
PATRIMONIO			
Capital Social	12,282,292	10,527,679	10,527,679
Capital Adicional	-	-	-
Reserva Legal	7,018,453	7,018,453	7,018,453
Reserva Estatutaria o Voluntaria	-	-	-
Reservas por Valuaciones	-	-	-
Superávit por Acciones	-	-	-
Superávit por Revaluación de Activos	6,132,533	7,270,562	8,302,098
Traspaso de Revaluo a Utilidades Retenidas	3,235,723	-	-
Resultados Acumulados	11,790,150	12,110,175	320,025
Resultado del Período	7,736,602	7,882,398	11,790,150
TOTAL PATRIMONIO	48,195,753	44,809,264	37,968,404
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	159,641,611	162,722,680	161,731,635

ESTADO DE RESULTADOS (en US\$)	31-dic-10 P	31-dic-09	31-dic-08
INGRESOS			
Ingresos Ordinarios	219,349,669	197,422,946	171,697,390
Otros Ingresos	928,835	762,548	1,143,175
Menos			
COSTO DE VENTAS	171,000,214	152,418,541	123,367,151
RESULTADO BRUTO	49,278,291	45,766,953	49,473,414
Menos			
Gastos de Operación			
Gastos de Distribución	11,075,120	8,980,923	9,362,550
Gastos de Administración	9,510,798	8,475,731	7,668,398
Gastos de Personal	7,199,044	8,662,194	9,010,100
Gastos de Depreciación y Amortización	4,928,951	4,583,161	4,066,694
RESULTADO DE OPERACIÓN	16,564,378	15,094,943	19,365,673
Más ó Menos			
Ingresos Financieros	1,218,271	1,202,690	541,759
Gastos Financieros	5,515,820	4,977,298	1,969,871
Otros Gastos	-	-	1,372,244
RESULTADO ANTES DE RESERVA E IMPUESTOS	-	11,320,335	16,565,316
Interés Minoritario	-	-	-
Reserva Legal	-	-	-
Impuestos	4,529,226	4,396,755	4,775,167
RESULTADO DEL PERÍODO	7,736,602	6,923,581	11,790,150

RAZONES FINANCIERAS

RAZONES FINANCIERAS	31-dic-10 P	31-dic-09	31-dic-08
LIQUIDEZ			
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.76	1.58	1.57
ENDEUDAMIENTO (VECES)			
Pasivo Total / Patrimonio	2.3	2.6	3.3
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO			
Utilidad del Ejercicio / Patrimonio-Utilidad del Ejercicio	19%	19%	45%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO			
Utilidad del Ejercicio / Activo Total	5%	4%	7%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL			
(Utilidad o Pérdida Neta / Capital Social) Del período	63%	68%	112%
Utilidad o Pérdida Acumulada / Capital Social	159%	190%	115%
VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES (\$)	4.00	3.43	3.43
VALOR CONTABLE DE LAS ACCIONES (\$)	15.70	14.59	12.38

LIQUIDEZ:

Mide la capacidad que tiene la Distribuidora para responder ante sus obligaciones de corto plazo. En diciembre de 2010, el indicador muestra un incremento originado en la reducción de las obligaciones de corto plazo.

ENDEUDAMIENTO:

Muestra la proporción de obligaciones con terceros, respecto al patrimonio de la empresa, o Participación de los accionistas. Al cierre de 2010, este indicador mantiene una tendencia decreciente en función a las amortizaciones realizadas.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO:

Representa el rendimiento de los accionistas sobre el patrimonio y se establece dividiendo las utilidades netas del período entre el patrimonio al inicio del año. El año 2009 presenta una disminución debido al incremento del patrimonio por utilidades pendientes de distribuir del año 2008.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO:

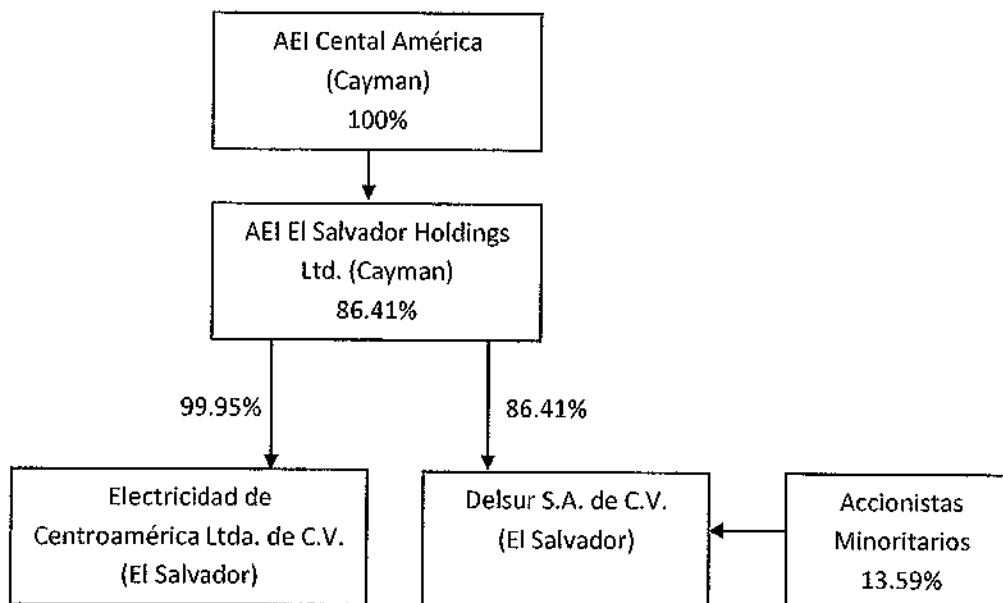
Representa el rendimiento de los accionistas sobre los activos totales de la Distribuidora, como resultado de dividir la utilidad neta entre los activos. La reducción del año 2009 se debe a la disminución de las utilidades del periodo por el costo del financiamiento.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL:

(Utilidad o Pérdida Neta / Capital Social) Del período. Representa el rendimiento de los accionistas en un período determinado sobre el capital neto invertido, y se obtiene dividiendo la utilidad entre el capital social. La disminución del año 2009 es debido a la menor utilidad de ese ejercicio.

Utilidad o Pérdida Acumulada / Capital Social. Indica a la fecha el rendimiento que tienen los accionistas sobre la inversión realizada y los beneficios pendientes de ser distribuidos. Se obtiene dividiendo la Utilidad ó Pérdida acumulada entre el Capital Social. Para el año 2009, el incremento es por la acumulación de utilidades. ; a diciembre de 2010 se ve afectado por el aumento de capital.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS



Entidad Controlante de DELSUR: AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.

Directores de AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.:

Jim Hughes (Chairman)
Emilio Vicens Jubens
Eduardo Pawluszek

Entidad Controlante de AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.: AEI CENTRAL AMERICA (Cayman).

Accionista Mayoritario de AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.: AEI CENTRAL AMERICA (Cayman).

Dirección: Clifton House, 75 Fort Street, P.O. Box 135 GT, Grand Cayman, Cayman Islands.

Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V., no tiene relaciones ni posee acciones de otras empresas.

Empresas Subsidiarias de AEI El Salvador Holdings Ltd.:

- a. Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V
- b. Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C. V.

CARACTERISTICAS DE LA EMISION

- A. NOMBRE DEL EMISOR:** Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V
- B. PLAZO DE LA SOCIEDAD:** Indeterminado
- C. DENOMINACION DE LA EMISIÓN:** ADELSUR
- D. NATURALEZA DEL VALOR:** Títulos de participación en el capital social
- E. CLASE DEL VALOR:** Acciones comunes y nominativas de una sola serie
- F. FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:** Las acciones están representadas mediante certificados de acciones emitidos por la sociedad y que pueden amparar una o mas acciones.
- G. MONTO DEL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL:** US\$1,754,613.15 suscrito y pagado
- H. MONTO DEL AUMENTO DEL CAPITAL MINIMO:** US\$428,571.43
- I. MONTO DEL AUMENTO DEL CAPITAL VARIABLE:** US\$1,326,041.72
- J. MONTO DE LA EMISION:** US\$12,282,292.00 de capital social suscrito y pagado
- K. CANTIDAD DE ACCIONES QUE COMPONEN EL CAPITAL SOCIAL:** 3,070,573
- L. CAPITAL SOCIAL MINIMO:** US \$9,000,000.00
- M. CAPITAL SOCIAL VARIABLE:** US \$3,282,292.00
- N. VALOR NOMINAL POR ACCIÓN:** US \$4.00 cada una
- O. VALOR CONTABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010:** US \$15.70
- P. POLITICA DE DIVIDENDOS:** La sociedad reparte dividendos a los accionistas en los montos y condiciones que determine la Junta General Ordinaria de Accionistas
- Q. TRANSFERENCIA DE LAS ACCIONES:** Los certificados de acciones serán transferidos por endoso consignado al reverso de cada título, seguido de la inscripción en el Libro de Registro de Accionistas que lleva la sociedad y la entrega material al adquirente; o por cualquier otro medio legal.
- R. NEGOCIABILIDAD:** Los certificados de acciones serán negociables a través de la Bolsa de Valores, exclusivamente en mercado secundario.
- S. REPOSICIÓN DE LOS TÍTULOS:** En caso que el tenedor de un certificado de acción solicite la reposición del mismo al emisor, este último deberá enviar a la Bolsa de Valores, a más tardar el día siguiente hábil de recibida la solicitud de reposición, una notificación de dicha situación, indicando las características del certificado la fecha en que se negoció y demás características necesarias para su identificación.
- T. CUSTODIA y DEPOSITO:** Los certificados de acciones que se negociarán en la Bolsa de Valores, deberán estar depositados y endosados en administración a favor de la CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.) con veinticuatro horas de anticipación a su negociación.

De conformidad a lo establecido en el artículo 20 del Reglamento General Interno de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., la sociedad deberá realizar el asiento en su Libro de

Registro de Accionistas, dentro de los cinco días siguientes a la presentación de la documentación necesaria para efectuar el correspondiente asiento.

U. CASA DE CORREDORES DE BOLSA AUTORIZADA: Scotia Inversiones, S.A. de C.V., Corredores de Bolsa

DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS

1. Todas las acciones confieren iguales derechos e imponen las mismas obligaciones a sus propietarios salvo las excepciones legales;
2. Las acciones serán siempre nominativas, pudiendo transferirse por endoso seguido de registro en el Libro de Accionistas de la sociedad o por cualquier otro medio legal, observándose para ello las regulaciones en cuanto a porcentajes, personas y demás condiciones fijadas por la Ley. No será inscribible cualquier traspaso que se efectúe contraviniendo las disposiciones que fija la Ley. Mientras la inscripción del traspaso no se efectúe con las formalidades legales, no producirá efectos ni con la sociedad, ni para con terceros;
3. En las Juntas Generales de Accionistas, cada acción tendrá derecho a un voto, salvo las limitaciones legales;
4. Los accionistas podrán hacerse representar en toda clase de Juntas Generales por otros accionistas o por cualquiera otra persona, mediante poder general o especial con facultades suficientes, o mediante carta poder, salvo las excepciones de Ley;
5. En caso de aumento de capital por emisión de nuevas acciones, los propietarios de acciones inscritas en el Libro respectivo a la fecha del acuerdo, tendrán derecho preferente para suscribir nuevas acciones proporcionalmente a la participación en el capital social, de conformidad a las acciones que aparezcan inscritas a su favor en el Libro de Registro de Accionistas y en el porcentaje permitido por la Ley;
6. Toda acción conferirá e impondrá a su titular los derechos y obligaciones establecidos en la escritura que contiene el pacto social.
7. La sociedad reparte dividendos a sus accionistas de conformidad a las resoluciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebra en los primeros sesenta días de cada año.
8. Si en un mismo certificado se encuentran representadas varias acciones a favor de un mismo titular, éste podrá exigir de la sociedad que emita dos o más certificados por los montos que el accionista desee.

En caso de reducción de capital social mediante amortización de las acciones, la designación de las que hayan de ser canceladas se hará por sorteo, con intervención de un representante de la oficina que ejerza la vigilancia del estado, el valor de amortización de cada acción será el resultado de la división del haber social, según el último balance aprobado por la Junta General de Accionistas, entre el número de acciones en circulación.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V. cuenta con la opinión de la calificadora de riesgo Fitch Centroamérica S.A., quien, basándose en análisis de datos e información financiera al 30 de septiembre de 2010, en sesión del 21 de diciembre de 2010 mantuvo la clasificación de riesgo al emisor en "EAA-" y de las acciones comunes en "Nivel 4";

Definiciones:

EAA. "Corresponde a aquellas entidades 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 que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto."

El signo "-", indica un nivel mayor de riesgo.

Nivel 4: "Acciones que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos"

AUTORIZACIONES

La emisión de acciones emitida por Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. cuenta con las siguientes autorizaciones:

1. Acuerdo de Aprobación como emisor por la Junta Directiva de la sociedad, que se encuentra asentada en acta número diecisiete celebrada el día veinticinco de junio de mil novecientos noventa y siete.
2. Acuerdo de Inscripción como emisor de valores tomado por la junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-23/97 celebrada el día veinticinco de noviembre de mil novecientos noventa y siete, y asimismo autoriza la inscripción de las acciones que componen el Capital Social.
3. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-61/97 celebrada el día once de diciembre de mil novecientos noventa y siete, del emisor y de las acciones que componen el Capital Social.
4. Acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número seis celebrada el diecisiete de noviembre de mil novecientos noventa y ocho, por el que se resolvió aumentar el capital social del mismo a US\$46,063,691.43.
5. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-32/99 celebrada el día dieciséis de noviembre de mil novecientos noventa y nueve.
6. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-43/2000 celebrada el día catorce de diciembre del dos mil.
7. Por resolución de su Junta General de accionistas, celebrada en la ciudad de San Salvador, el día 18 de Mayo de 2000, se acordó disminuir el capital social en la suma de US\$10,971,428.57, es decir que el nuevo capital social se reduce a la suma de US \$35,092,262.86.
8. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. hoy Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., en sesión JD-20/2000 celebrada el día 26 de septiembre de 2000.
9. Autorización del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-16/2001 del día 17 de mayo del 2001.
10. Acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número veintitrés celebrada el veintiuno de mayo de dos mil ocho, por el que se resolvió disminuir el capital social en la parte variable a US\$1,956,250.28.

11. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión JD-13/2008 celebrada el día 23 de septiembre de 2008.

12. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-45/2008 celebrada el día 25/11/2008.

13. Acuerdo de Junta General Ordinaria de Accionistas del emisor tomado en sesión número veintiséis celebrada el veinte de mayo de dos mil diez, por el que se resolvió aumentar el capital social en la parte mínima a US\$ 9,000,000.00 y en la parte variable a US\$3,282,292.00.

14. Acuerdo de inscripción tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión JD-16/2010 celebrada el día 23 de noviembre de 2010.

15. Acuerdo del asiento en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-01/2011 celebrada el día 18 de enero de 2011.

RAZONES LITERALES

1. "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor".
2. "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor".
3. "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este prospecto".

Es responsabilidad del inversionista asesorarse sobre el pago de cualquier tipo de impuestos que genere la compra o venta, rendimientos, intereses o cualquier otro ingreso que se obtenga como producto de la inversión.

ANEXOS

ANEXOS

Electricidad
El Salvador
Revisión Trimestral

**Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de
C.V.
(DELSUR)**

Clasificaciones

Consejo Ordinario de Clasificación:
21 de Diciembre del 2010

Tipo de Instrumento	Clasificación	
	Actual	Anterior
Emisor	EAA-(slv)	EAA-(slv)
Acciones	Nivel 4	Nivel 4

Perspectiva

Estable

Emisiones

Denominación	Actual
CIDELSUR1	AA-

(slv): Corresponde a las clasificaciones de riesgo nacional otorgadas en El Salvador

Información Financiera

Miles de Dólares

	30/09/10*	31/12/09
Activos		
Totales	168,397	162,723
Deuda Total	63,445	63,050
Patrimonio Total	46,191	44,810
Ingresos Totales	216,443	214,442
Margen EBITDA (%)	9	9
FGO	10,543	15,240
Deuda / EBITDA (x)	3.0	3.3

*Últimos Doce Meses

Analistas

Allan Lewis
(506) 2296-9182
allan.lewis@fitchratings.com

Vanessa Villalobos
(506) 2296-9182
vanessa.villalobos@fitchratings.com

Reportes Relacionados

- Metodología de Clasificación de Instrumentos de Deuda y Riesgo Corporativo inscrita en la Superintendencia de Valores de El Salvador.
- Reporte Clasificación de riesgo AEI.

www.fitchratings.com,
www.fitchcentroamerica.com

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación refleja un relativamente bajo riesgo de negocio, una predecible capacidad de generación de flujos de efectivo que cubre razonablemente sus obligaciones financieras proyectadas a pesar de la reducción en ingresos por concepto de distribución eléctrica decretados en el último pliego tarifario aprobado en el 2008.
- La ley salvadoreña no otorga permisos de exclusividad para la distribución eléctrica por zonas geográficas; sin embargo, DELSUR ofrece sus servicios dentro de un área delimitada, atendiendo cerca de 314 mil clientes, lo cual le permite generar flujos de caja predecibles. La competencia que se presenta en los límites del territorio servido o dentro de éste, proviene de distribuidoras operadas por The AES Corp [B+ por Fitch, Perspectiva Estable] y comercializadores pequeños independientes. Hacia el futuro no se esperan cambios importantes en las áreas servidas.
- Para el 2010 Fitch no espera variaciones importantes en los indicadores de endeudamiento (3,0x a septiembre 2010) y cobertura de intereses a partir de EBITDA (3,5x a septiembre 2010). Para los próximos años y producto del esquema de amortización de los créditos los indicadores de endeudamiento reflejarían paulatinas mejoras. Fitch no espera cambios en la estrategia financiera proyectada para los próximos dos años que afecte de manera determinante el perfil financiero de DELSUR.
- La clasificación también incorpora la exposición que tiene la compañía a interferencia política e incertidumbre regulatoria en el sector de electricidad salvadoreño.
- La clasificación de las acciones se afirma en Nivel 4, como resultado de la reducción patrimonial de la compañía en el 2008, y la poca profundidad del mercado accionario salvadoreño.

Factores Claves de la Clasificación

- Perfil de riesgo de negocio relativamente bajo, con un área servida delimitada como monopolio natural y una cartera creciente de clientes
- Exposición al riesgo regulatorio y vulnerabilidad del sector a cambios políticos y sociales.
- Mantenimiento del nivel de endeudamiento y de los niveles de liquidez acordes a lo proyectado para los próximos dos años.

Eventos Recientes

En relación con los procesos de licitación de contratos de largo plazo transferibles a tarifas, el 23 de marzo de 2010 se firmó el primer contrato para el suministro de 190 MW de potencia y su energía asociada para las empresas distribuidoras del Grupo AES y DELSUR. El suministro contratado será por 2 años y debía de iniciar el 1 de julio de 2010, siempre y cuando haya entrado en vigencia el Reglamento de Operación del Sistema de Transmisión y del Mercado Mayorista basado en Costos de Producción.

En julio de 2010, se modificó el Reglamento de la Ley General de Electricidad para que a julio de 2011 la demanda deba de poseer un 70% de la potencia y energía asociada comprometida mediante procesos de licitación de contratos de largo plazo transferibles a tarifas.

Durante el mes de septiembre 2010 se procedió a la preparación y revisión de la documentación de las bases de licitación y del contrato, así como de la determinación de la potencia a licitar para el cumplimiento del 70% exigido. Las distribuidoras realizarán el proceso de licitación en conjunto.

Liquidez y Estructura de Deuda

Las coberturas de intereses de DELSUR a partir del EBITDA y el flujo generado por operaciones (FGO) son consideradas como razonables. Para septiembre 2010 UDM los indicadores se ubican en 3.5x y 3.0x. Se estima que a futuro estas mismas coberturas se ubiquen en el orden de 3.0x y 3.5x, respectivamente.

Al cierre de Septiembre 2010 la deuda financiera de DELSUR está compuesta por un préstamo bancario a largo plazo, con un saldo en balance de US\$42.4 millones, además posee bonos por US\$ 21,0 millones con vencimiento en agosto del 2020 (queda un saldo por emitir por US\$ 9,0 millones). La empresa mantiene también líneas de crédito aprobado por un monto de US\$18,0 millones para capital de trabajo. Fitch estima que en los próximos años el endeudamiento de la empresa muestre niveles cercanos a 4.0x en relación a su generación de EBITDA y FGO.

Perfil de la Empresa

DELSUR presta servicios de distribución y comercialización de energía eléctrica en diferentes municipios de El Salvador, principalmente en los departamentos de La Libertad, La Paz, San Vicente y San Salvador ubicados en la zona centro-sur del país. La Compañía es subsidiaria desde el año 2007 de AEI [BB por Fitch, Perspectiva Positiva] la cual tiene una participación accionaria del 86.41% a diciembre 2009.

AEI es una empresa dedicada a la operación de infraestructura de energía en mercados emergentes. AEI administra negocios en plantas generadoras y empresas de distribución de energía eléctrica, distribución de gas natural, transportes y servicios de gas natural y distribución de combustible al menudeo. AEI administra y opera 38 compañías en 19 naciones, ubicadas en América Latina, Europa y Asia. La subsidiaria más importante dentro de sus negocios en energía es la empresa de distribución eléctrica brasileña, Elektro, que, según estimaciones de Fitch, representa aproximadamente 32% del Flujo de Caja, mientras que 80% de la generación de efectivo de AEI puede atribuírsele a las operaciones que posee en Latinoamérica.

Operaciones

DELSUR es la segunda compañía distribuidora de electricidad en El Salvador con un total de 311.424 clientes promedio y 1.141 GWh de energía servida durante al cierre 2009 (307,686 clientes y 1.162 GWh de energía servida a diciembre del 2008) lo que representa cerca del 23% del total del mercado. DELSUR atiende un área geográfica de 4.604,0 km² (22% del territorio nacional) y una población cercana a 2,0 millones de habitantes. Las zonas centro-sur del país son consideradas de alto potencial de crecimiento, dado que en ella se ubican el aeropuerto de Comalapa, varios complejos industriales, importantes zonas residenciales y potenciales desarrollos turísticos.

DELSUR posee una base de clientes balanceada y durante los años se ha mantenido constante. A diciembre 2009, los usuarios residenciales generaron 49% de los ingresos de la empresa, los industriales 42% y los clientes comerciales o mediana demanda 9%, proveyendo a la compañía de un flujo de efectivo predecible.

Las operaciones de DELSUR son relativamente eficientes, las pérdidas de distribución de energía reportadas en el 2010 son de 9.95% (9.03% a Diciembre 2009), niveles de pérdidas similares a otras entidades distribuidoras en América Latina. En el pliego tarifario vigente, el ente regulador ha reconocido un nivel de pérdidas de energía de aproximadamente un 7.8% para trasladar al usuario final.

Las compañías eléctricas adquieren electricidad mediante contratos bilaterales y/o en el mercado spot. DELSUR opera con una alta posición contratada de compra de energía. Durante el 2009 la empresa había contratado cerca del 51% de la energía servida acudiendo al mercado spot. Actualmente, el mercado de contratos salvadoreño principalmente es referenciado al precio del mercado de oportunidad o "spot" menos un descuento y sin provisiones 'take-or-pay', aunque con penalidades en caso de terminación anticipada.

DELSUR - Fuentes de Ingresos (a Diciembre 2009)

Clientes	Número	Consumo (GWh)	Ingresos (US\$ MM)
Pequeñas demandas	308,818	503	100.03
Medianas demandas	1,893	103	18.99
Grandes demandas	713	535	84.56
TOTAL	311,424	1,141	203.59

Pequeña demanda: demanda máxima hasta 10 kW. Mediana demanda: demanda máxima de 10 a 50 kW. Gran demanda: demanda máxima superior a 50 kW.
Fuente: Nuevo Pliego Tarifario SIGET.

Compañías de Distribución Eléctrica en El Salvador (a Diciembre 2009)

Compañía	Socio	Clientes	Ventas (GWh)	Área (000 km ²)	Pérdidas Energía (%)
CAESS *	AES	582,633	2,073	5.4	7.80
DELSUR	AEI	314,362	1,141	4.6	9.03
CLESA	AES	307,549	785	4.6	9.81
EEO	AES	232,897	474	6.2	12.4
		1,437,441	4,473	20.9	

Fuente: Compañías. *Incorpora a DEUSEM

Distribución Eléctrica

La distribución eléctrica en El Salvador posee un bajo riesgo de negocio, dadas las características intrínsecas de esta industria. El servicio de distribución por zona geográfica no es exclusivo, por lo que las firmas pueden competir por los consumidores dentro del marco legal existente.

Actualmente El Salvador tiene una capacidad de generación eléctrica que apenas cubre la demanda de electricidad del país y las nuevas plantas de generación eléctrica no son suficientes para cubrir el crecimiento de la demanda. A diciembre 2009 El Salvador mantiene una capacidad instalada y disponible de 1.371.9MW y 1.258.4MW, respectivamente, versus una demanda máxima registrada a diciembre 2009 de 906 MW. Nuevos proyectos tendientes a disminuir el riesgo de abastecimiento eléctrico se gestionan gracias a la

El Salvador

Nuevos proyectos de generación eléctrica

Proyecto	Tipo	Capacidad (MW)	Entrada operación
El Cimarrón	Hidro	243	2016
Chaparral	Hidro	65	2013
Chaparrastique	Biomass	35	2013
Termopuerto	Térmico	30	2012
Termopuerto	Térmico	70	2011
AES NEJAPA	Biomass	6	2011
AES Fonseca	Carbón	250	n.d.
Total		699	

Fuente: FitchRatings

participación de empresas privadas y de la CEL.

Tarifas de Distribución Eléctrica

El pliego tarifario aprobado por SIGET para el quinquenio 2008-2012, considera al igual que en el anterior, los cargos en la tarifa por comercialización y distribución; no obstante, para las tarifas de pequeña demanda, se elimina el cargo fijo por distribución y se distribuye entre el cargo variable de distribución y adiciona, para el sector residencial, un desglose de tarifas diferenciadas con base en consumo. El pliego tarifario implica una reducción en la tarifa media de cargos regulados de la distribuidora para todos los usuarios finales.

El componente de energía representa, en promedio, alrededor del 80% de la tarifa (84% para el caso de CAESS) al usuario final (excluyendo impuestos) y es ajustado semestralmente por las variaciones en los precios "spot" de los seis meses previos al ajuste tarifario. Los otros dos componentes de la tarifa, comercialización y distribución, representan la principal fuente de ingresos operativos de las distribuidoras y son indexados anualmente con base en la variación del índice de precios al consumidor (IPC).

Temas Regulatorios

La Ley General de Electricidad (LGE) dispone la implementación de un mercado de despacho con base en costos marginales de producción, costos fijos y de inversión y a regular contratos de compra de energía de largo plazo para incorporarlos al pliego tarifario. Debido a esto y desde el año 2006, el ente regulador en conjunto con la asesoría de consultores internacionales ha trabajado en la elaboración de un Reglamento de Operación del Sistema de Transmisión y del Mercado Mayorista Basado en Costos de Producción (ROBCP). El reglamento que enmarcará las operaciones pertinente para iniciar el sistema de despacho con base en costos se encuentra aprobado y publicado en El Diario Oficial el 31 de julio de 2009, el mismo establece y encarga a la Unidad de Transacciones (UT), entidad responsable del mercado mayorista, a realizar los estudios, metodologías y sistemas de información para aplicar la metodología. Una vez publicado el reglamento la UT tiene nueve meses para la recopilación de aquellos antecedentes técnicos que sean necesarios para la operación de los modelos señalados y que, conforme al referido Reglamento, requieran la ejecución de pruebas para su determinación. Se espera que el nuevo modelo esté en funcionamiento a partir del último trimestre del año 2010.

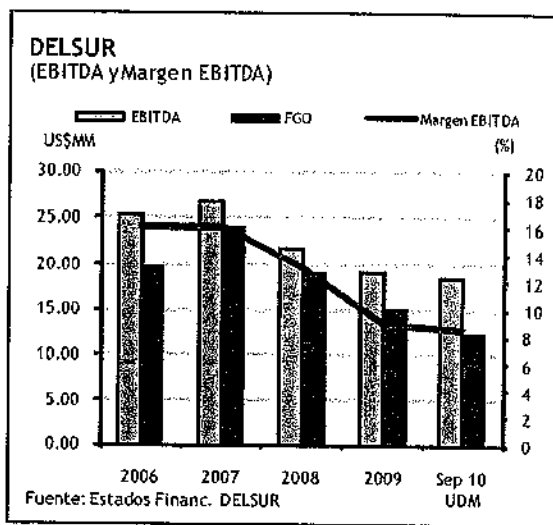
De acuerdo al decreto ejecutivo No.88 del 2 julio 2010, una vez entrado en vigencia el ROBCP, las empresas distribuidoras deberán suscribir contratos de largo plazo mediante procesos de libre competencia, por no menos el 80% de la demanda de potencia máxima y su energía asociada, con una vigencia que no exceda los 15 años, e identificar cargos por potencia y cargos por energía, los cuales deberán transferirse a las tarifas eléctricas para usuarios finales. Adicionalmente, este mismo decreto establece una disposición transitoria que establece un período transitorio y gradual, estableciéndose que la obligación de contratación será del 70% al 30 de junio de 2010 y 80% al 30 de junio de 2015. Las distribuidoras conservan la facultad para formular sus estrategias de compra de energía sobre el porcentaje restante, no obstante, establecen que en el momento en que las distribuidoras contraten más de 60% de sus requerimientos, el ajuste tarifario pasaría a ser trimestral y cualquier saldo en el fondo transitorio de liquidación sería liquidado en los siguientes dos ajustes tarifarios consecutivos.

Perfil Financiero

Liquidez y Flujos.

Los ingresos de DELSUR al cierre 2009 (US\$ 214,4 millones), presentan un incremento del 24,4% respecto a diciembre 2008, como consecuencia de una base creciente de clientes y mayores precios de la energía. No obstante, se registró una leve contracción en la demanda (1,8%) durante el 2009 en comparación al mismo periodo del año 2008. Tal y como se había estimado, el aumento en la tarifa producto de la eliminación de subsidios aunado a la desaceleración económica del país, son los principales justificantes de la caída de la demanda, lo cual se espera sea amortiguado por una cartera creciente de clientes. Para septiembre 2010 UDM los ingresos se mantienen estables en cerca de US\$ 215 millones.

A pesar del crecimiento de los ingresos la generación de EBITDA se mantiene en niveles cercanos a los US\$ 20,0 millones desde el 2008 (US\$18,4 millones a Septiembre 2010 UDM), lo que se ha reflejado en un margen EBITDA cercano 9,0% desde diciembre 2009 (12,6% a diciembre 2008). El mayor crecimiento de los ingresos frente al EBITDA y FGO se explica por mayores costos de energía que pasan a la factura del consumidor pero que no representa mayor margen para DELSUR. La política de contención de gastos administrativos que está siendo aplicada por la administración desde el año 2008, y que se espera continúe, podría ser la herramienta para contrarrestar una mayor caída del margen EBITDA. Considerando un año completo de aplicación del pliego tarifario y de mantenerse la política de contención en gastos, Fitch estima para los próximos tres años una recuperación en la generación de EBITDA y su margen a niveles promedio de US\$23 millones y 11% respectivamente.



Los requerimientos de inversiones de capital se han mantenido manejables para la generación de efectivo mostrada por la empresa. DELSUR se mantiene con una inversión promedio de US\$7,0 millones anuales, monto superior al plan de compromisos adoptado con el ente regulador con inversiones aproximadas a los US\$5,0 millones anuales para los próximos cinco años. El negocio se mantendrá con inversiones según los montos realizados con el fin de mantener su calidad de servicio y pérdidas de energía.

Coberturas/Endeudamiento. Las medidas de apalancamiento (Deuda Total/EBITDA y Deuda/FGO) se mantienen desde el 2009 cercanas a 3,0x. Los niveles de cobertura de la carga financiera por parte del EBITDA y el FGO se conservan acordes a la clasificación otorgada, con niveles de 3,0x y 3,5x (a septiembre 2010), respectivamente. En adelante Fitch estima, que al cierre 2010 la razón de endeudamiento medido como Deuda/EBITDA y la cobertura de la carga financiera (EBITDA/Intereses financieros) no presentarían variaciones importantes respecto al cierre 2009. Dichos niveles son considerados razonables dado el riesgo de negocio de la compañía.

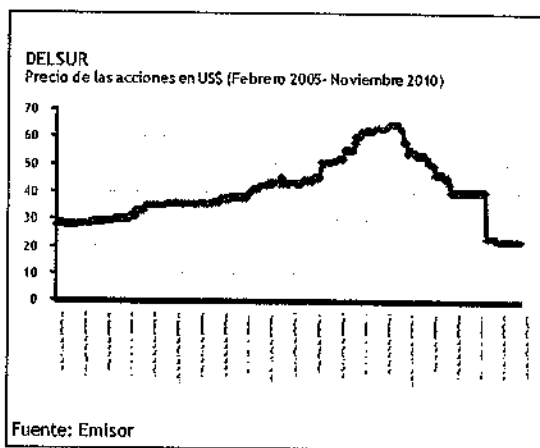
Tabla 1. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Valor	Monto Autorizado (miles US\$)	Saldo Vigente (miles US\$)	Plazo	Tasa	Garantía	Serie o Tramo
CIDELSUR1	Bono	30.000.0	21.000.0	10 Años	5%	Sin Garantía	1

Fuente: Emisor

Comportamiento de las acciones

El capital social de DELSUR está constituido por 3.070.573 de acciones emitidas, inscritas y en circulación en el mercado salvadoreño. Las acciones tienen un valor nominal de US\$ 4,00. Al 9 de noviembre de 2010 se registraron las últimas transacciones de acciones en el mercado bursátil, reflejado un precio de negociación de US\$22.



**Resumen Financiero - Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V.
(DELSUR) (Local GAAP)**

US \$ Miles

	2010-09-30	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
	UDM				
Rentabilidad					
EBITDA Operativo 1/	18,406	19,316	21,646	26,763	25,281
Margen de EBITDA (%)	9	9.0	13	16	16
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	14	19	20	14	27
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	2	6	(18)	(2)	4
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	14	16	21	24	24
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	3.0	3.8	10.5	302.1	740.1
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	3.5	3.5	10.7	334.5	936.3
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	1.4	1.5	2.3	334.5	936.3
FGO / Cargos Fijos	3.0	3.8	10.5	302.1	740.1
FFL / Servicio de Deuda	0.7	1.4	(3.1)	(44.4)	203.8
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1.7	2.1	(2.9)	32.7	566.6
FGO / Inversiones de Capital	1.8	3.1	1.2	2.8	3.4
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO (x)	4.0	3.0	3.3	4.1	-
Deuda Total / EBITDA Operativo (x)	3.4	3.3	3.2	-	-
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	2.7	2.8	3.2	(0.2)	(0.4)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo (x)	3.4	3.3	3.2	3.7	-
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo (x)	2.7	2.8	3.2	3.5	(0.4)
Costo de Financiamiento Estimado (%) 2/	8.0	8.2	5.8	25.0	4.8
Balance					
Total Activos	168,397	162,723	161,733	116,578	103,772
Caja e Inversiones Corrientes	12,866	8,971	1,540	6,163	9,797
Deuda Corto Plazo	7,778	7,309	7,363.0	-	-
Deuda Largo Plazo	55,667	55,741	62,978	61	578
Deuda Total	63,445	63,050	70,341	61	578
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	63,445	63,050	70,341	61	578
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	100,000	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	63,445	63,050	70,341	100,061	578
Total Patrimonio	46,191	44,810	37,958	74,546	73,450
Total Capital Ajustado	109,636	107,860	108,299	174,607	74,028
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO) 3/	10,543	15,240	19,298	24,090	19,957
Variación del Capital de Trabajo 4/	(1,262)	3,146	(10,538)	(4,049)	(1,768)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	9,281	18,386	8,760	20,041	18,189
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	-	-	-	-
Inversiones de Capital	(5,294)	(6,018)	(7,195)	(7,241)	(5,317)
Dividendos	0	(102)	(32,380)	(16,431)	(7,397)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3,987	12,266	(30,815)	(3,631)	5,475
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-	-	-	-	-
Otras Inversiones, Neto	-	(24)	(260)	-	-
Variación Neta de Deuda	(3,778)	(7,778)	73,056	-	-
Variación de Caja 5/	2,324	7,430	(4,624)	(3,631)	5,475
Estado de Resultados					
Ventas Netas	216,443	214,442	172,365	167,021	154,505
Variación de Ventas (%)	3.1	24	3	8	1
EBIT Operativo	14,024	14,308	17,579	23,010	21,572
Intereses Financieros Brutos	5,219	5,471	2,031	80	27
Alquileres	-	-	-	-	-
Resultado Neto	6,555	6,479	11,790	17,538	16,442
Energía vendida (Gwh)	---	1,146	1,162	1,094	1,021
Pérdidas de Energía (%)	---	9.0	8.8	8.9	8.8
Número de Clientes	---	311,424	307,686	290,171	279,191

1/ EBITDA= EBIT+ Depreciación y Amortización. 2/ Costo Financiamiento Estimado = Intereses Financieros / Prom. (Deuda Financiera CP + LP). 3/ Flujo Generado por Operaciones= Resultado Neto+ Depreciaciones y Amortizaciones + (ganancia) pérdida venta activos/inversiones + Disposición de cuentas Incobrables + (ingreso) pérdidas venta acciones + Ajustes al resultado neto + variación otros activos corrientes+ variación otros pasivos corrientes - Dividendos Preferentes. 4/ Variación en Caja = Flujo Generado por Operaciones + Variación en capital de trabajo+ CAPEX + Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto + Otras inversiones neto + Variación Neta de Deuda + variación neta de capital - Dividendos comunes - Dividendos preferentes + Otras actividades de financiación.

Debido a cambios metodológicos, a partir de enero 2007 las razones financieras que se desglosan del Flujo de Efectivo varían en su presentación en relación con reportes históricos. Cifras de períodos intermedios consideran los últimos doce meses.

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.

La clasificación nacional 'EAA(slv): Corresponde a aquellas entidades 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 que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría AA: 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.

Nivel 4: acciones que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para indicar la tendencia que muestra la clasificación de riesgo otorgada a una entidad o una emisión, ya sea que se trate de valores de participación o títulos de deuda, de corto o largo plazo. El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior, mientras que el signo "-", indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, 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.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación 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 calificación 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 calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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

Distribuidora de Electricidad del Sur,
S.A. de C.V.
(Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

Estados financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de
2009 y 2008 y Dictamen de los auditores
independientes, de fecha 8 de marzo de 2010

DTT El Salvador, S.A. de C.V.

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.
(Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

TABLA DE CONTENIDO

	PÁGINAS
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1 - 2
BALANCES GENERALES	3 - 4
ESTADOS DE RESULTADOS	5
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	6
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO	7 - 8
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	9 - 24

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., (la "Compañía"), los cuales incluyen los balances generales al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas contables significativas y de otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o a error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planifiquemos y desempeñemos las auditorías para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados anteriormente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, y de su desempeño financiero y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador.

Asuntos que no afectan la opinión

Como se menciona en la nota 3, los estados financieros del año 2008 fueron reestructurados para incluir una corrección en el saldo del impuesto sobre la renta diferido, para reconocer los efectos de dicho impuesto por el incremento del valor del activo fijo registrado en el año 2008.

Como se indica en la Nota 7 a los estados financieros, la Compañía mantiene transacciones importantes con compañías relacionadas. Los términos y condiciones de dichas transacciones no necesariamente son los mismos que existirían con terceros independientes.

Como se explica en la nota 22 a los estados financieros, el Consejo de Vigilancia de la Contaduría Pública y Auditoría de El Salvador, emitió nuevas exigencias contables con efecto en los estados financieros a partir del 1 de enero de 2011.

DTT El Salvador, S.A de C.V.

Audidores Externos
Registro No. 3732



Lic. Mario R. Navas Aguilar
Socio
Registro No. 1428



Antiguo Cuscatlán, El Salvador
8 de marzo de 2010

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

BALANCES GENERALES**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

(Expresados en U.S. Dólares)

	Notas	2009	2008
ACTIVOS			
ACTIVOS CIRCULANTES:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 8,970,568	\$ 1,539,879
Documentos y cuentas por cobrar, neto	6	52,889,428	55,847,781
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	7	1,842,492	1,828,304
Inventario de materiales y electrodomésticos	8	3,089,268	3,211,640
Gastos pagados por anticipado		361,222	340,664
Otros activos		324,198	1,398,014
Total activos circulantes		<u>67,477,176</u>	<u>64,166,282</u>
ACTIVOS NO CIRCULANTES:			
Reserva por servicio de deuda	11	3,257,051	3,252,358
Cuentas por cobrar a largo plazo	6	595,900	658,033
Préstamo por cobrar a partes relacionadas	7	11,390,000	14,361,111
Propiedad, planta y equipo, neto	9	76,433,606	74,825,860
Activos intangibles, netos	10	1,670,592	2,547,992
Inversiones en acciones al costo	1e	84,286	84,286
Activo por impuesto sobre la renta diferido	17	1,814,069	1,835,713
Total activos no circulantes		<u>95,245,504</u>	<u>97,565,353</u>
TOTAL ACTIVOS		<u>\$ 162,722,680</u>	<u>\$ 161,731,635</u>

(Continúa...)

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Compañía Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

BALANCES GENERALES**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

(Expresados en U.S. Dólares)

	Notas	2009	2008
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CIRCULANTES:			
Porción circulante de préstamos bancarios	11	\$ 7,309,736	\$ 7,362,550
Cuentas por pagar por compra de energía	12	25,881,143	25,666,410
Gastos acumulados		8,059,118	7,650,278
Cuentas por pagar a partes relacionadas	7	206,647	462,043
Impuesto sobre la renta por pagar		1,699,894	-
Porción circulante de ingresos diferidos	14	99,913	96,574
Total pasivos circulantes		<u>43,256,451</u>	<u>41,237,855</u>
PASIVOS NO CIRCULANTES:			
Préstamos bancarios a largo plazo	11	55,741,236	62,977,965
Depósitos de consumidores		1,747,181	1,567,458
Cuentas por pagar accionistas		56,284	158,378
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	17	10,484,317	11,305,610
Ingresos diferidos a largo plazo	14	3,685,683	3,934,819
Obligaciones laborales	13	2,942,264	2,591,146
Total pasivos no circulantes		<u>74,656,965</u>	<u>82,535,376</u>
Total pasivos		<u>117,913,416</u>	<u>123,773,231</u>
PATRIMONIO:			
Capital social	15	10,527,679	10,527,679
Superávit por revaluación		7,270,562	8,302,098
Reserva legal		7,018,452	7,018,452
Utilidades retenidas		19,992,571	12,110,175
Total patrimonio		<u>44,809,264</u>	<u>37,958,404</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		<u>\$ 162,722,680</u>	<u>\$ 161,731,635</u>

(Concluye..)

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Compañía Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS AÑOS QUE TERMINARON AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

(Expresados en U.S. Dólares)

	Notas	2009	2008
INGRESOS:			
Servicios por distribución de energía	16	\$ 207,582,076	\$ 165,579,012
Venta de electrodomésticos		2,590,159	2,414,327
Otros ingresos		4,269,645	4,372,023
Total ingresos operacionales		<u>214,441,880</u>	<u>172,365,362</u>
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN:			
Compra de energía		165,560,599	123,760,342
Depreciación	9	4,079,544	3,319,357
Amortización de intangibles	10	901,023	747,337
Gastos de personal	18	9,554,036	9,010,294
Suministros y servicios contratados		7,910,864	7,828,065
Asesoría administrativa		4,421,670	2,570,219
Materiales y repuestos utilizados		2,623,254	2,404,167
Tasa municipal por uso de suelo por postes		1,234,078	1,083,861
Costos por instalación de servicios		438,562	406,635
Publicidad institucional		229,500	194,169
Estimación para cuentas de cobro dudoso		365,936	409,008
Otros gastos de operación		2,814,605	3,052,688
Total costos y gastos de operación		<u>200,133,671</u>	<u>154,786,142</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN		14,308,209	17,579,220
Ingresos financieros		2,125,731	1,016,963
Gastos financieros		<u>(5,470,521)</u>	<u>(2,030,866)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		10,963,419	16,565,317
Impuesto sobre la renta	17	<u>(4,483,883)</u>	<u>(4,775,167)</u>
UTILIDAD NETA		\$ 6,479,536	\$ 11,790,150
Ganancia por acción		<u>\$ 2.11</u>	<u>\$ 3.84</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (Nota 15) POR LOS AÑOS QUE TERMINARON AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (Expresados en U.S. Dólares)

	Número de acciones	Capital social	Superávit por revaluación de activos	Reserva legal	Utilidades retenidas	Total patrimonio
SALDO AL 1 DE ENERO DE 2008	3,070,573	\$ 35,092,263		\$ 7,018,452	\$ 32,436,488	\$ 74,547,203
Superávit por revaluación			\$ 8,526,971			8,526,971
Dividendos decretados					(32,436,488)	(32,436,488)
Reducción de capital		(24,564,584)				(24,564,584)
Impuesto diferido relativo al avalúo			95,152			95,152
Utilidad neta del año					11,790,150	11,790,150
Traspaso efecto del avalúo en depreciación			(320,025)		320,025	-
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	3,070,573	10,527,679	8,302,098	7,018,452	12,110,175	37,958,404
Impuesto diferido relativo a avalúo			371,324			371,324
Utilidad neta del año					6,479,536	6,479,536
Traspaso efecto en avalúo en depreciación			(1,402,860)		1,402,860	-
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	<u>3,070,573</u>	<u>\$ 10,527,679</u>	<u>\$ 7,270,562</u>	<u>\$ 7,018,452</u>	<u>\$ 19,992,571</u>	<u>\$ 44,809,264</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Compañía Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**POR LOS AÑOS QUE TERMINARON AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

(Expresados en U.S. Dólares)

	2009	2008
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad de operación	\$ 14,308,209	\$ 17,579,220
Ajustes por:		
Depreciación	4,107,020	3,319,357
Amortización de intangibles	901,023	747,337
Estimación para cuentas de cobro dudoso	365,936	409,008
Estimación para obsolescencia de inventarios	(14,162)	53,083
Pérdida por bajas de activo fijo	358,686	557,957
Obligaciones laborales	492,323	474,909
Ingreso diferido	(245,797)	420,315
Costos de financiamiento diferido	488,235	0
Efectivo de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	20,761,473	23,561,186
Disminución (aumento) en:		
Documentos y cuentas por cobrar	2,654,550	(16,128,860)
Cuentas por cobrar de partes relacionadas	(14,188)	(117,193)
Inventarios de materiales	136,534	2,446
Gastos pagados por anticipado	(20,558)	20,498
Otros activos	1,046,340	(924,610)
(Disminución) aumento en:		
Cuentas por pagar por compra de energía	214,733	6,547,988
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(255,396)	160,902
Cuentas por pagar y gastos acumulados	408,840	(1,002,604)
Pasivo por obligaciones laborales	(141,205)	(220,434)
Aumento en depósitos de consumidores	179,723	154,170
Efectivo provisto por las actividades de operación	24,970,846	12,053,489
Impuesto sobre la renta pagado	(3,239,790)	(2,278,873)
Intereses cobrados	2,125,731	1,016,963
Intereses pagados	(5,470,521)	(2,030,866)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	18,386,266	8,760,713

(Continúa...)

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Compañía Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**POR LOS AÑOS QUE TERMINARON AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

(Expresados en U.S. Dólares)

	2009	2008
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(6,017,873)	(7,195,442)
Inversión en activos intangibles	<u>(24,250)</u>	<u>(259,971)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de Inversión	<u>(6,042,123)</u>	<u>(7,455,413)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Préstamos bancarios de largo plazo recibidos	-	75,000,000
Pago de préstamos a largo plazo	(7,777,778)	(1,944,444)
Costos de financiamiento diferido	-	(2,715,041)
Aumento en reserva por servicio de deuda	(4,693)	(3,252,358)
Préstamos de largo plazo otorgados	-	(16,500,000)
Cobro de préstamos a partes relacionadas	2,971,111	427,778
Cuentas por pagar accionistas	(102,094)	(32,379,576)
Disminución de capital	<u>-</u>	<u>(24,564,584)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(4,913,454)</u>	<u>(5,928,225)</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO:		
Aumento (disminución)	7,430,689	(4,622,925)
Saldo al inicio de año	<u>1,539,879</u>	<u>6,162,804</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 8,970,568</u>	<u>\$ 1,539,879</u>

(Concluye.)

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.

(Compañía Subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

POR LOS AÑOS QUE TERMINARON AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

(Expresados en U.S. Dólares)

1. INFORMACIÓN CORPORATIVA

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (la "Compañía") fue constituida como sociedad anónima de capital variable el 16 de noviembre de 1995 bajo las leyes y jurisdicción de El Salvador. Su domicilio legal es la ciudad de Santa Tecla, La Libertad, El Salvador. La actividad de la Compañía es la compra y distribución de energía eléctrica en diferentes municipios, principalmente en los departamentos de La Libertad, La Paz, San Vicente y San Salvador. La energía distribuida es adquirida de diferentes empresas generadoras y comercializadoras a través de contratos, o por medio del mercado regulador "SPOT" e importaciones del Mercado Eléctrico Regional (MER). Los precios de venta al consumidor son aprobados por la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET).

Hasta el 28 de agosto de 2008, la compañía fue subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V. y posteriormente a esa fecha la compañía paso a ser subsidiaria de AEI El Salvador Holdings Ltd.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Compañía cuenta con aproximadamente 314,483 y 307,686 clientes, respectivamente.

Con fecha 5 de marzo de 2010, la administración de La Compañía autorizó la emisión de los estados financieros del período que terminó el 31 de diciembre de 2009, para ser entregados a la Junta Directiva, los cuales estarán disponibles para los accionistas.

2. DECLARACIÓN DE CUMPLIMIENTO

Los estados financieros de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2009 y 2008, fueron preparados para cumplir con las disposiciones legales a que está sujeta la Compañía como entidad jurídica independiente.

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador, las cuales comprenden las Normas Internacionales de Contabilidad vigentes al 31 de octubre de 2003, emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad y reconocidas por el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría, mediante acuerdo de fecha 31 de octubre de 2003.

3. BASE DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Reestructuración de estados financieros – Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2009, la Compañía corrigió el saldo acumulado de impuesto sobre la renta diferido pasivo, reconociendo el efecto de impuestos en el cambio en el valor de los activos procedente de la revaluación de los activos fijos realizada el 30 de septiembre de 2008.

Los estados financieros por el año que terminó al 31 de diciembre de 2008 que se presentan actualmente, han sido reestructurados para reconocer el efecto de la corrección indicada en el párrafo anterior. Dichos efectos se presentan a continuación:

Cuentas	-----2008-----		
	Cifras reportadas originalmente	Ajuste por corrección D (H)	Cifras reestructuradas
PASIVO NO CORRIENTE:			
Impuesto sobre la Renta Diferido	\$ 8,543,304	\$ 2,762,306	\$ 11,305,610
PATRIMONIO:			
Capital social	10,527,679	-	10,527,679
Superávit por revaluación	11,384,429	(3,082,331)	8,302,098
Reserva legal	7,018,452	-	7,018,452
Utilidades retenidas	11,790,150	320,025	12,110,175
Total patrimonio	\$ 40,720,710	\$ (2,762,306)	\$ 37,958,404

Base de valuación y moneda de presentación - Los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008, fueron preparados sobre la base de costos históricos excepto por la revaluación de propiedad, planta y equipo y activos intangibles. Los estados financieros se expresan en dólares de los Estados Unidos de América que es la moneda de curso legal en El Salvador.

Estimaciones contables - La preparación de estados financieros de conformidad con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador, requiere que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan los montos de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros. Los resultados finales pueden diferir de las estimaciones originalmente registradas.

4. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Un resumen de las principales políticas contables se presenta a continuación:

- a) **Efectivo y equivalentes de efectivo** - El efectivo y los equivalentes de efectivo están representados por el dinero en efectivo y las inversiones a corto plazo altamente líquidas, cuyo vencimiento es igual o inferior a tres meses a la fecha del balance.

- b) **Documentos y cuentas por cobrar** – Las cuentas por cobrar a consumidores de energía son de corto plazo sin interés definido y se presentan al valor nominal menos estimación para cuentas de cobro dudoso. Los documentos y cuentas por cobrar por venta de electrodomésticos a los clientes titulares de contratos, a empleados permanentes o trabajadores contratistas son de un plazo hasta dos años con tasas que oscila entre el 30% y 42%. Su recuperabilidad es analizada periódicamente y es registrada una estimación para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de dudosa recuperación, con cargo a los resultados del período.
- c) **Inventarios de materiales y electrodomésticos**- Los inventarios de materiales se valúan al costo de adquisición. Estos inventarios consisten principalmente en materiales y repuestos utilizados para la instalación y mantenimiento de las líneas de distribución. El inventario de electrodomésticos se valúan al costo o valor neto realizable, el que sea menor.
- d) **Propiedad, planta y equipo** - La propiedad, planta y equipo son contabilizados a sus montos revaluados, menos la depreciación acumulada practicada posteriormente de acuerdo con la vida útil estimada de los activos y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor. Las revaluaciones serán hechas cada cinco años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando los valores razonables en la fecha del balance.

La depreciación se calcula por el método de línea recta sobre la vida útil estimada para cada tipo de activo, la cual es revisada periódicamente por la Administración de la Compañía. Los desembolsos por adiciones y mejoras se capitalizan y se deprecian sobre el resto de la vida útil estimada de los activos respectivos. Las vidas útiles estimadas son las siguientes:

	Años
Edificios	36
Subestaciones	36
Sistema de distribución y comunicación	36
Equipo de cómputo	5
Equipo de transporte	7
Mobiliario y equipo	7
Otros bienes	10

Las ganancias o pérdidas provenientes del retiro o venta se incluyen en los resultados del período, así como los gastos por reparaciones y mantenimiento que no extienden la vida útil de los activos.

- e) **Inversiones en acciones al costo** - Las inversiones en acciones a largo plazo corresponden a la participación del 6.25% de las acciones en circulación de Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. que derivan de la pertenencia al mercado en la condición de Distribuidor; estas acciones no mantienen precio de cotización en un mercado activo y su valor razonable no puede ser medido de forma fiable; por lo tanto, son valuadas al costo y se efectúan evaluaciones de posible deterioro permanente en el valor de las

mismas. En caso de existir indicación de un deterioro permanente en el valor del activo, la pérdida es reconocida en los resultados del período.

- f) **Activos intangibles** - Los activos intangibles se presentan a su valor razonable se componen principalmente por licencias y sistemas informáticos. Estos activos se amortizan mediante el método de línea recta durante la vida útil estimada entre 2 y 8 años.
- g) **Deterioro de activos** - La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos tangibles e intangibles, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.
- h) **Depósitos de consumidores** - Los depósitos de consumidores corresponden al efectivo recibido en garantías de pago por consumo que son requeridas a clientes que incurren en mora. El saldo de este pasivo se presenta como un pasivo no circulante.
- i) **Ingresos diferidos** - Los ingresos diferidos incluyen, principalmente, subsidios recibidos de FINET con relación a la construcción de infraestructura eléctrica rural que se incluye como parte de la propiedad, planta y equipo. Los ingresos diferidos se presentan en el pasivo no circulante y la porción corriente en el pasivo circulante y se registran como ingresos del período bajo el método de línea recta con base a la vida útil estimada de los activos relacionados.
- j) **Provisiones** - Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.
- k) **Indemnizaciones y costos de pensiones** - De acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, las compensaciones en concepto de indemnización que se acumulan a favor de los empleados de la Compañía, según el tiempo de servicio, podrían ser pagadas en caso de despido por causa no justificada.

Los costos de pensiones corresponden a un plan de beneficios por retiro de contribución definida, mediante el cual las compañías y los empleados efectúan aportes a un fondo de pensiones administrado por una institución especializada, autorizada por el Gobierno de El Salvador, la cual es responsable conforme a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, del pago de las pensiones y otros beneficios a los afiliados a ese sistema.

- l) Obligaciones laborales** - La Compañía cuenta con un plan de beneficios post empleo de prestación definida y de carácter irrevocables para los empleados de la Compañía, el empleado debe cumplir ciertos requisitos para tener derecho a los beneficios, el beneficio consiste en pagar al trabajador al momento del retiro, en una sola suma el equivalente a un salario por año de servicio, para el cálculo de la prestación se toma de referencia el último salario devengado por el trabajador. La política de la compañía es registrar una provisión por este concepto y se valúa en base a valores determinados mediante estudios actuariales realizados por perito independiente.
- m) Reconocimiento de ingresos** - Los ingresos por venta de energía son reconocidos cuando la energía eléctrica es entregada al cliente. Los consumos de energía entre la fecha de corte del ciclo de facturación y la fecha de cierre, son estimados con base al comportamiento de consumo del mes y se registran como ingresos.
- n) Impuesto sobre la renta corriente y diferido** - La Compañía calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes del impuesto sobre la renta, los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre todas las diferencias temporarias que existan entre el importe en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases fiscales correspondientes. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos por impuestos diferidos se reconocen solo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

- o) Ganancias por acción** - La ganancia por acción es calculada dividiendo las ganancias o las pérdidas netas, atribuibles a los accionistas ordinarios, entre el número medio ponderado de acciones en circulación durante el período.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2009	2008
Caja	\$ 531,521	\$ 1,456,904
Bancos	1,439,047	82,975
Depósitos a plazo	7,000,000	-
	<u>\$ 8,970,568</u>	<u>\$ 1,539,879</u>

6. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

	2009	2008
Consumidores de energía	\$ 16,036,283	\$ 13,651,637
Energía en medidores no facturada	7,987,395	7,095,726
Cuentas por cobrar por venta de electrodomésticos	1,140,968	556,456
Cuentas por cobrar por otros servicios a clientes	1,003,264	1,303,396
	<u>26,167,910</u>	<u>22,607,215</u>
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(1,115,163)	(926,140)
Sub total	<u>25,052,747</u>	<u>21,681,075</u>
Cuentas por cobrar - compensación de costos de energía	22,687,022	28,753,356
Cuentas por cobrar - subsidios a consumidores	3,943,217	2,942,605
Cuenta por cobrar a otros deudores	335,525	1,510,627
Cuentas por cobrar - distribuidoras de energía	306,482	81,133
Contratos por convenios de pago	275,756	378,061
IVA crédito fiscal	117,114	169,402
Otras cuentas por cobrar	171,565	331,522
Documentos y cuentas por cobrar	<u>\$ 52,889,428</u>	<u>\$ 55,847,781</u>

Movimientos de la estimación para cuentas de cobro dudoso:

	2009	2008
Saldo inicial	\$ 926,140	\$ 818,515
Incremento en la estimación del año	365,936	409,008
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación	<u>(176,913)</u>	<u>(301,383)</u>
Saldo final	<u>\$ 1,115,163</u>	<u>\$ 926,140</u>

Las cuentas por cobrar a consumidores de energía representan las facturas emitidas y no cobradas por la Compañía, la energía en medidores representa una estimación de la energía que ha sido suministrada y no ha sido facturada al final del mes.

El saldo de subsidio a consumidores corresponde a subsidios aplicados en la facturación a los consumidores con una demanda mensual de 99 KWh o menos. Estos fondos son aportados por el gobierno de El Salvador a través de FINET.

Las cuentas por cobrar clasificadas como compensación de costos de energía representa la diferencia entre el precio de la energía comprada por la Compañía a diferentes generadores y la tarifa cobrada al consumidor final. Dicha diferencia es recuperada a través de los ajustes de tarifas con base a la metodología determinada por el Reglamento de Operación del Mercado Mayorista durante un período de 6 meses posterior a la aprobación de los acuerdos correspondientes.

Las cuentas por cobrar a largo plazo representan cuentas y préstamos por cobrar a funcionarios y empleados para vivienda, préstamos especiales, financiamiento de electrodomésticos, gastos médicos.

7. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a. Los saldos por cobrar y por pagar con partes relacionadas son:

	2009	2008
Por cobrar		
AEI El Salvador Holdings Ltd.	<u>\$ 13,232,492</u>	<u>\$ 16,189,415</u>
Por pagar		
Electricidad de C.A. Ltda. de C.V.	<u>\$ 206,647</u>	<u>\$ 462,043</u>

Los saldos por cobrar a AEI El Salvador Holdings Limited, corresponden a un préstamo otorgado por Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., con un plazo de 7 años, y por el cual la Compañía cobra una tasa de interés variable equivalente a la tasa Libor correspondiente a 3 meses (con un piso de 3%) más un margen de 450 puntos básicos.

b. Las transacciones con partes relacionadas efectuadas en el curso normal de sus operaciones, fueron como sigue:

	Honorarios por servicios de administración		Ingresos por intereses	
	2009	2008	2009	2008
Electricidad de C.A. Ltda. de C.V.	\$ 4,421,670	\$ 2,570,219	-	-
AEI El Salvador Holdings Ltd.	-	-	\$ 1,158,086	\$ 423,131
AEI Guatemala Ltda.	-	346,668	-	-
	<u>\$ 4,421,670</u>	<u>\$ 2,916,887</u>	<u>\$ 1,158,086</u>	<u>\$ 423,131</u>

8. INVENTARIO DE MATERIALES Y ELECTRODOMESTICOS

	2009	2008
Materiales, suministros de bienes eléctricos	\$ 2,432,204	\$ 2,580,189
Electrodomésticos	129,727	124,682
Herramientas y materiales	74,744	75,467
	<u>2,636,675</u>	<u>2,780,338</u>
Menos: Estimación para inventarios obsoletos	<u>(75,016)</u>	<u>(89,540)</u>
	2,561,659	2,690,798
Inventario en tránsito	527,609	520,842
Total de inventarios de materiales y electrodomésticos	<u>\$ 3,089,268</u>	<u>\$ 3,211,640</u>

9. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	Terrenos y edificios	Sub-estaciones	Sistemas de distribución y comunicación	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Mobiliario y equipo	Otros bienes	Obras en proceso	Total
Al 31 de diciembre de 2008	\$ 10,162,684	\$ 9,441,779	\$ 42,337,105	\$ 2,734,748	\$ 2,046,264	\$ 904,780	\$ 2,684,837	\$ 4,513,663	\$ 74,825,860
Adiciones	0	9,078	15,574	4,841	-	-	192	6,015,664	6,045,349
Retiros	(1,925)	(55,772)	(160,302)	(24,898)	(92,450)	(7,645)	(15,067)	-	(358,059)
Traslados de obras en proceso	398,274	801,691	5,786,832	195,345	188,265	57,115	208,365	(7,635,887)	-
Depreciación	(183,149)	(347,476)	(1,643,517)	(718,830)	(427,516)	(169,351)	(589,705)	-	(4,079,544)
Al 31 de diciembre de 2009	<u>\$ 10,375,884</u>	<u>\$ 9,849,300</u>	<u>\$ 46,335,692</u>	<u>\$ 2,191,206</u>	<u>\$ 1,714,563</u>	<u>\$ 784,899</u>	<u>\$ 2,288,622</u>	<u>\$ 2,893,440</u>	<u>\$ 76,433,606</u>
Al 31 de diciembre de 2008									
Costo	\$ 7,649,814	\$ 11,770,868	\$ 52,434,664	\$ 3,775,590	\$ 3,349,399	\$ 1,211,922	\$ 3,628,819	\$ 4,513,663	\$ 88,384,739
Revaluación	3,459,638	397,574	1,322,896	1,545,864	1,304,022	467,312	1,292,474	-	9,789,780
Depreciación	(946,768)	(2,726,663)	(11,470,455)	(2,586,706)	(2,607,157)	(774,454)	(2,236,456)	-	(23,348,659)
Valor neto en libros	<u>\$ 10,162,684</u>	<u>\$ 9,441,779</u>	<u>\$ 42,337,105</u>	<u>\$ 2,734,748</u>	<u>\$ 2,046,264</u>	<u>\$ 904,780</u>	<u>\$ 2,684,837</u>	<u>\$ 4,513,663</u>	<u>\$ 74,825,860</u>
Al 31 de diciembre de 2009									
Costo	\$ 8,045,967	\$ 12,533,831	\$ 58,094,821	\$ 3,910,128	\$ 3,303,604	\$ 1,234,936	\$ 3,815,898	\$ 2,893,440	\$ 93,832,625
Revaluación	3,459,598	404,526	1,335,530	1,518,938	1,204,137	460,345	1,284,777	-	9,667,851
Depreciación acumulada	(1,129,679)	(3,089,059)	(13,093,770)	(3,340,458)	(2,762,390)	(922,349)	(2,729,165)	-	(27,066,870)
Valor neto en libros	<u>\$ 10,375,886</u>	<u>\$ 9,849,298</u>	<u>\$ 46,336,581</u>	<u>\$ 2,088,608</u>	<u>\$ 1,745,351</u>	<u>\$ 772,932</u>	<u>\$ 2,371,510</u>	<u>\$ 2,893,440</u>	<u>\$ 76,433,606</u>

La revaluación de los activos de La Compañía fue basada en la valuación razonable realizada por Galdámez Sanabria Consultores, S.A. de C.V.; del domicilio de San Salvador. Los activos fueron revaluados en septiembre de 2008 usando un análisis del costo de reemplazo depreciado.

10. ACTIVOS INTANGIBLES

	2009	2008
Costo de licencias y sistemas informáticos	\$ 6,292,162	\$ 6,288,811
Revaluación	1,579,515	1,579,531
Amortización acumulada	<u>(6,201,085)</u>	<u>(5,300,350)</u>
Valor neto en libros	<u>\$ 1,670,592</u>	<u>\$ 2,547,992</u>

El movimiento de los activos intangibles se muestra a continuación:

	<u>Software</u>	<u>Revaluación</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	\$ 1,455,888		\$ 1,455,888
Adiciones	259,971		259,971
Valor razonable		\$ 1,579,531	1,579,531
Retiros		(61)	(61)
Amortizaciones	<u>(640,748)</u>	<u>(106,589)</u>	<u>(747,337)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,075,111	1,472,881	2,547,992
Adiciones	24,250		24,250
Retiros	(615)	(12)	(627)
Amortizaciones	<u>(472,548)</u>	<u>(428,475)</u>	<u>(901,023)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>\$ 626,198</u>	<u>\$ 1,044,394</u>	<u>\$ 1,670,592</u>

11. PRÉSTAMOS BANCARIOS

	2009	2008
Con fecha 29 de agosto de 2008, la Compañía contrajo una deuda con Banco HSBC Salvadoreño, S.A., TCW Global Project Fund III Ltd., Scotiabank El Salvador y Banco General, por un monto total de \$75MM. La vigencia del financiamiento es de 7 años, a una tasa de interés variable basada en la tasa Libor anual (con un piso de 3%) más un margen entre 350 a 400 puntos, los intereses y el principal se pagarán trimestralmente.	\$ 65,277,778	\$ 73,055,556
Costos de financiamiento diferido	<u>(2,226,806)</u>	<u>(2,715,041)</u>
Deuda bancaria neta	63,050,972	70,340,515
Menos: Porción circulante de pasivo a largo plazo	<u>(7,309,736)</u>	<u>(7,362,550)</u>
Pasivo a largo plazo	<u>\$ 55,741,236</u>	<u>\$ 62,977,965</u>

Los préstamos a largo plazo serán pagados de la siguiente manera:

Año	
2011	\$ 7,343,148
2012	7,376,561
2013	7,400,305
2014	7,430,495
En adelante	<u>26,190,727</u>
	<u>\$ 55,741,236</u>

La deuda fue utilizada para el pago de utilidades, reducción de capital, continuar con el programa de inversión y para capital de trabajo.

El préstamo está garantizado por el 86.41% de las acciones que AEI El Salvador Holdings Ltd. posee en Distribuidora de Electricidad del Sur, además se abrió una cuenta de reserva por deuda y el compromiso de la Compañía de no preñar activos.

La administración estima el valor razonable del préstamo a través del descuento de los flujos de efectivo futuros a la tasa de mercado de los cuales se muestran a continuación:

	2009	2008
Préstamo bancario	<u>\$ 63,379,566</u>	<u>\$ 67,264,353</u>

Reserva por servicio de deuda

En cumplimiento con el contrato del préstamo suscrito con Banco HSBC Salvadoreño, S.A. y TCW Global Project Fund III, en el año 2008 la Compañía mantiene una cuenta restringida para manejar una reserva por servicio de la deuda. El monto de la reserva debe ser suficiente para cumplir con las obligaciones de principal e intereses durante un período de 90 días. Al 31 de diciembre del 2009 el saldo es de \$3,257,051 (\$3,252,358 en 2008); se incluye como activo no circulante.

Para mitigar los efectos de variaciones de tasa de interés, el 28 de octubre de 2008 la Compañía celebró un contrato de cobertura que limita la exposición al incremento de las tasas de interés hasta por el 50% del préstamo recibido con HSBC Bank USA, National Association. Esta cobertura es denominada "Cap" que solamente cubre a la Compañía cuando la tasa Libor 3 meses excede el 5%.

La tasa libor vigente al 31 de diciembre de 2009 es 0.2725%

12. CUENTAS POR PAGAR POR COMPRA DE ENERGÍA

	2009	2008
Unidad de Transacciones, S.A. de C.V.	\$ 21,654,326	\$ 20,047,548
Lageo, S.A. de C.V.	3,157,186	3,575,098
Otros	1,069,631	2,043,764
	<u>\$ 25,881,143</u>	<u>\$ 25,666,410</u>

13. OBLIGACIONES LABORALES

El movimiento del pasivo por obligaciones laborales se muestra a continuación:

	2009	2008
Saldo inicial	\$ 2,591,146	\$ 2,336,671
Costo del período	492,323	474,909
Monto utilizado durante el período	(141,205)	(220,434)
Saldo final	<u>\$ 2,942,264</u>	<u>\$ 2,591,146</u>

14. INGRESOS DIFERIDOS

La Compañía recibe subvenciones relacionadas con activos de electrificación rural, provenientes de FINET, los cuales son amortizados a lo largo de la vida útil asignada a esos activos y son reconocidos como ingreso a medida que se amortizan. El movimiento en el año relacionado con estas subvenciones, es el siguiente:

	2009	2008
Saldo inicial	\$ 4,031,393	\$ 3,611,078
Incremento	1,469,680	2,407,147
Amortización	(159,571)	(115,273)
Liquidación	(1,555,907)	(1,871,559)
Saldo final	3,785,596	4,031,393
Menos: Porción circulante	(99,913)	(96,574)
Porción largo plazo	<u>\$ 3,685,683</u>	<u>\$ 3,934,819</u>

15. PATRIMONIO

Capital social

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008 el capital social está representado por 3,070,573 acciones comunes y nominativas, con valor nominal de \$3.43 cada una, totalmente suscritas y pagadas.

En acta No. 23, con fecha 21 de mayo del 2008 en junta general de accionistas ordinaria y extraordinaria, se acordó la disminución del capital social, mediante reducción del valor nominal de las acciones por el valor de ¢70 (colones salvadoreños) cada una, equivalentes a \$8.00. El valor total de la disminución de capital fue por \$24,564,584.

Reserva legal

De acuerdo con el Código de Comercio, de la utilidad neta del ejercicio, deberá separarse el 7% para formar o incrementar la reserva legal. El límite mínimo legal de dicha reserva será la quinta parte del capital social.

Utilidades retenidas

Con fecha 25 de marzo y 21 de mayo de 2008, en Actas No. 22 y 23 de Junta General Ordinaria de Accionistas se acordó la distribución de dividendos por un monto de \$32,436,488 correspondiente a las utilidades de los años 2004, 2005 y 2007.

16. INGRESOS POR SERVICIOS DE DISTRIBUCIÓN

Los ingresos por servicios de distribución correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan a continuación:

	2009	2008
Venta de energía	\$ 163,684,409	\$ 124,088,073
Servicio por uso de red	40,171,768	38,167,935
Servicios de atención a clientes	3,725,899	3,323,004
	<u>\$ 207,582,076</u>	<u>\$ 165,579,012</u>

17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

	2009	2008
Impuesto sobre la renta corriente	\$ 4,939,682	\$ 1,419,424
Impuesto sobre la renta diferido	(799,649)	3,355,743
Diferido relativo a la revaluación	343,839	-
Impuesto sobre la renta	<u>\$ 4,483,883</u>	<u>\$ 4,775,167</u>

El gasto del impuesto sobre la renta correspondiente a los años que terminaron el 31 de diciembre de 2009 y 2008, ha sido determinado como se presenta a continuación:

	2009		2008	
Utilidad antes de impuesto	\$ 10,963,419		\$ 16,565,317	
Tasa nominal	2,740,855	25%	4,141,329	25%
Gastos no deducibles	<u>1,743,028</u>	16%	<u>633,838</u>	4%
Tasa efectiva	<u>\$ 4,483,883</u>	41%	<u>\$ 4,775,167</u>	29%

El movimiento del impuesto diferido correspondiente de los años 2009 y 2008, se detalla a continuación:

	Estimación de cuentas de dudosa recuperación	Provisión obligaciones laborales	Ingresos Diferidos	Fondo Compensatorio Pasivo	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008	\$ 231,535	\$ 647,786	\$ 837,022	\$ 119,370	\$ 1,835,713
Estimación para cuentas de dudosa recuperación	132,549				132,549
Obligaciones laborales		123,081			123,081
Ingresos diferidos – subvenciones			130,181		130,181
Provisión de costos diferidos					-
Liquidación de costos diferidos				(119,370)	(119,370)
Ingresos diferidos – otros			(167,491)		(167,491)
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación	(85,265)				(85,265)
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación no deducibles					-
Pago de indemnizaciones		(35,301)			(35,301)
Amortización de ingresos diferidos					-
Otros	(28)				(28)
Saldo al 31 de diciembre del 2009	\$ 278,791	\$ 735,566	\$ 799,712	-	\$ 1,814,069

	Propiedad, planta y equipo	Activos intangibles	Fondo compensatorio	Costos diferido	Total
Impuesto diferido – pasivo					
Saldo al 1 de enero de 2008	\$ 1,789,800	\$ 110,687	\$ 3,885,647	\$ -	\$ 5,786,134
Disminución – retiros de activo fijo	(5,921)				(5,921)
Depreciación y amortización	274,872	(2,462)			272,410
Efecto por revalúo	2,394,086	368,220			2,762,306
Fondos compensatorios			2,490,681		2,490,681
Saldo al 31 de diciembre de 2008	4,452,837	476,445	6,376,328	-	11,305,610
Disminución – retiros de activo fijo	(3,420)	(17)			(3,437)
Depreciación y amortización	263,890	(35,825)			228,065
Fondos compensatorios			(704,572)		(704,572)
Diferido relativo a la revaluación	(236,728)	(107,121)			(343,849)
Costos diferidos				2,500	2,500
Saldo al 31 de diciembre de 2009	\$ 4,476,579	\$ 333,482	\$ 5,671,756	\$ 2,500	\$ 10,484,317

18. GASTOS DE PERSONAL

	2009	2008
Sueldos y prestaciones	\$ 8,966,701	\$ 8,437,976
Seguridad social y costo de pensiones	<u>587,335</u>	<u>572,318</u>
	<u>\$ 9,554,036</u>	<u>\$ 9,010,294</u>

19. ASPECTOS REGULATORIOS

De conformidad con la Ley General de Electricidad, la Compañía está sujeta a las siguientes obligaciones: actualizar su inscripción en el registro respectivo, los contratos de suministro de energía eléctrica a los usuarios finales deberán incluir la compensación por energía no entregada, presentar en forma anual a la SIGET para su aprobación, un pliego tarifario que contenga los precios y condiciones de suministro de energía eléctrica de acuerdo con el nivel de voltaje, estacionalidad y distribución horaria del uso de ésta, presentar en forma oportuna los informes a que se refieren los artículos 32 y 61 e inscribir en forma oportuna los contratos de distribución y comercialización. A raíz de la modificación de la Ley General de Electricidad publicadas en el diario oficial del 1 de octubre de 2007 también deberán registrarse de SIGET los contratos de compra-venta de potencia y energía suscritos entre operadores.

20. COMPROMISOS

Contratos de suministro de energía

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía realiza contratos bilaterales de suministro de energía eléctrica con las compañías generadoras y comercializadoras de energía, la energía que no es adquirida mediante estos contratos, es comprada en el Mercado regulador del Sistema (MRS).

Depósitos en garantía de cumplimiento

Con base a las cláusulas de garantía de los contratos de compraventa de energía suscrito con las compañías generadoras y comercializadoras, la Compañía ha constituido fianzas \$11,951,917 (\$11,814,000 al 31 de diciembre del 2008), para garantizar el cumplimiento de las cláusulas de pago de los contratos de suministro, a través de sobregiros bancarios, que deben estar vigentes hasta un mes después de los respectivos contratos. Además, durante el año 2009 se entregaron garantías para cubrir procesos de licitación con entidades gubernamentales por la cantidad de \$278,284 (\$146,891 en el 2008).

Arrendamientos operativos

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento operativos principalmente por los locales que ocupan algunas de las agencias. Dichos contratos de arrendamiento están pactados a un año plazo, los cuales pueden ser prorrogables de común acuerdo. Los compromisos de arrendamientos operativos vigentes para el año 2009 ascienden a \$303,169 (\$332,340 en el 2008).

21. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

Factores de riesgo financiero

La actividad de la Compañía está expuesta a ciertos riesgos financieros, que incluyen los efectos de las tasas de interés. El programa de administración de riesgo financiero de la Compañía busca minimizar los potenciales efectos adversos sobre el desempeño financiero de la Compañía.

Riesgo por tipo de cambio de moneda

Todas las operaciones de la Compañía están expresadas en Dólares de los Estados Unidos de América y por lo tanto, no hay exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía mantiene un préstamo por cobrar con una compañía afiliada a una tasa de interés variable, que se aproxima a las tasas de mercado; también mantiene depósitos de consumidores que devengan tasas de interés de acuerdo con el mercado. Por lo tanto, la exposición a este tipo de riesgo es reducida.

Para mitigar los efectos de variaciones de tasa de interés, la Compañía suscribió el 28 de octubre de 2008 un contrato de cobertura con HSBC Bank USA, National Association.

Riesgo de crédito

Por la naturaleza del giro del negocio, normalmente no se efectúa una evaluación crediticia de los clientes; no obstante, la Compañía monitorea permanentemente la evolución de las cuentas por cobrar; las regulaciones vigentes permiten la suspensión del servicio cuando se acumulan, al menos, dos facturas vencidas. La Compañía otorga convenios especiales de pago a clientes con ciertas condiciones de mora.

Riesgo de liquidez

La Compañía mantiene niveles de liquidez conservadores, adicionalmente; mantiene líneas de financiamiento de corto plazo que le brindan la flexibilidad necesaria para cumplir con sus obligaciones.

22. PROCESO DE CONVERSION A LAS NORMAS INTERNACIONALES INFORMACION FINANCIERA Y NORMAS INTERNACIONALES INFORMACION FINANCIERA PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES

Con fecha 20 de agosto de 2009, el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría dejó sin efecto la adopción de las Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador que habían sido aprobadas en sesión del 22 de diciembre de 2004, el plan escalonado para la implementación de dicha normativa que había sido aprobado en sesión del 31 de octubre 2003 y acordó aprobar un plan integral para la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades, y las Normas Internacionales de Información Financiera, según las versiones oficiales emitidas por el organismo internacional IASB (International Accounting Standard Board).

Las entidades que no cotizan en el mercado de valores, deberán presentar sus primeros estados financieros con base a Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades, por el ejercicio que inicia el 1 de enero de 2011. La adopción anticipada es permitida.

Las entidades que cotizan en el mercado de valores, deberán presentar sus primeros estados financieros con base a Normas Internacionales de Información Financiera, por el ejercicio que inicia el 1 de enero de 2011. La adopción anticipada es permitida. Aquellas entidades que no cotizan en el mercado de valores podrán adoptar voluntariamente las Normas Internacionales de Información Financiera. En el caso de los Bancos del sistema y los conglomerados de empresas autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como intermediarios financieros no bancarios y las sociedades de seguros, continuarán aplicando las Normas Contables emitidas por dicha Superintendencia. Así mismo, las instituciones administradoras de fondos de pensiones y los fondos de pensiones continuarán aplicando las normas contables establecidas por la Superintendencia de Pensiones. Las casas corredoras de bolsa, las sociedades de depósito y custodia de valores, almacenes generales de depósito y bolsa de valores continuarán aplicando las normas contables establecidas por la Superintendencia de Valores.

* * * * *

DELSUR SA DE CV
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
(Expresado en US Dolares americanos)

ACTIVO

PASIVO Y PATRIMONIO

ACTIVOS CORRIENTES

Efectivo en Caja y Bancos	\$ 10,609,979.50	
Cuentas por Cobrar	30,690,990.72	
Cuentas por Cobrar Activo Regulatorio	21,689,644.43	
Estimación para Cuentas Incobrables	(1,266,997.49)	
Cuentas por Cobrar a partes relacionadas	2,064,782.35	
Inventarios	3,005,552.61	
Gastos Pagados por Anticipado	668,355.13	
Otros Activos	80,975.75	
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	\$ 67,543,283.00	

ACTIVOS NO CORRIENTES

Inversión en Acciones Compañías Subsidiarias	9,999.00	
Reserva por Servicio de Deuda	1,444,973.72	
Cuentas por Cobrar a Largo plazo	482,784.14	
Prestamos por Cobrar a partes relacionadas	9,678,888.99	
Propiedad, Planta y Equipo	95,586,714.83	
Depreciación Acumulada de Propiedad, Planta y Equipo	(28,663,042.67)	
Revaluación de Propiedad Planta y Equipo	9,306,770.49	
Depreciación Acumulada de Revaluación PP&E	(1,745,797.19)	
Obras en Proceso	2,633,766.39	
Bienes Intangibles	8,668,926.79	
Amortización de Intangibles	(6,055,228.97)	
Revaluación de Activos Intangibles	1,578,220.19	
Amortización Acumulada de Revaluación	(962,482.36)	
Inversión en Valores a Largo Plazo	144,772.38	
Activo por Impuesto sobre la renta diferido	1,979,061.86	
Activos diferidos a largo plazo	0.00	
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 92,098,327.59	

TOTAL ACTIVOS

\$ 159,641,610.59

PASIVOS CORRIENTES

Prestamos Bancarios por Pagar a Corto Plazo	\$ 3,566,919.10	
Proveedores de Energía Eléctrica	25,737,615.85	
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0.00	
Cuentas por Pagar Comerciales	887,189.31	
Otras cuentas por pagar y Gastos acumulados	6,329,546.62	
Impuestos por Pagar	1,670,677.26	
Dividendos por pagar	179,881.13	
Otros Créditos Diferidos	101,964.81	
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	\$ 38,473,794.08	

PASIVOS NO CORRIENTES

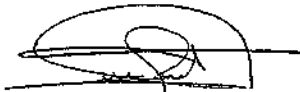
Prestamos a Largo Plazo	53,890,637.49	
Depósitos de Consumidores	1,865,570.41	
Cuentas por pagar Accionistas	56,884.72	
Pasivo por Impuesto sobre la Renta Diferido	10,151,094.81	
Ingreso Diferido a largo plazo	3,758,867.66	
Provisión para Obligaciones Laborales	3,249,208.05	
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 72,972,063.14	
TOTAL PASIVOS	\$ 111,445,857.22	

PATRIMONIO Y RESERVAS

Capital social mínimo	9,000,000.00	
Capital social variable	3,282,292.00	
Total capital social	12,282,292.00	
Superávit por Revaluación de Activos	6,132,533.35	
Superávit Realizado	3,235,723.41	
Reserva Legal	7,018,452.57	
Utilidades por Aplicar de ejercicios anteriores	11,790,149.61	
Utilidad del Ejercicio Corriente	7,736,602.43	
TOTAL PATRIMONIO	\$ 48,195,753.37	

TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO

\$ 159,641,610.59



JOSÉ ALFREDO SARMIENTO CÁCERES
Director Secretario de la Junta Directiva y
Representante Legal



DIT EL SALVADOR SA DE CV
Auditor Externo

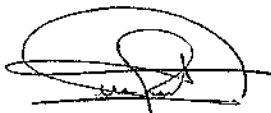



OSWALDO SANDOVAL
Contador General

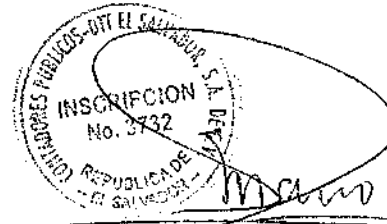
Este estado financiero ha sido preparado para propósitos
generales y sus cifras están de acuerdo a los registros
contables de la empresa; nuestra auditoría aún está en
proceso, consecuentemente no hemos emitido opinión

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE 2010
(Expresado en US Dólares Americanos)

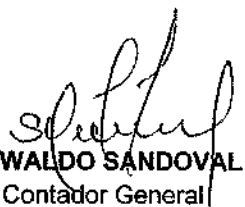
PRODUCTOS DE OPERACIÓN		\$ 219,349,669.48
Ventas de energía	164,896,082.50	
Ventas de energía entre compañías distribuidoras	3,091,813.06	
Ingresos por uso de red	41,878,223.03	
Otros Productos de Operación	<u>9,483,550.89</u>	
MENOS:		
COSTOS DE ENERGIA		\$ <u>171,000,214.01</u>
Compra de energía	171,000,214.01	
MARGEN COMPRA VENTA DE ENERGIA		48,349,455.47
Gastos de Operación y Mantenimiento	11,254,708.97	
Gastos de Comercialización	3,462,627.60	
Gastos por Cuenta de Consumidores	2,546,531.15	
Gastos de Administración	6,482,159.02	
Gastos por Depreciación	4,109,391.57	
Amortización de Intangibles	819,559.23	
Costos por Servicios a Terceros	3,099,665.94	
Gastos de Periodos Anteriores	151,035.53	
Otros Gastos	366,944.81	
Pérdidas por retiro de activos fijos	<u>421,289.09</u>	
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN		<u>32,713,912.91</u>
UTILIDAD DE OPERACION		15,635,542.56
MENOS:		
GASTOS FINANCIEROS		\$ 5,516,820.12
Gastos Financieros	5,516,820.12	
MAS:		
PRODUCTOS FINANCIEROS		2,147,106.27
Productos Financieros	1,218,270.95	
Otros Ingresos Financieros	<u>928,835.32</u>	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS		\$ 12,265,828.71
MENOS		
Impuesto Sobre la Renta		4,652,631.49
Impuesto Sobre la Renta Diferido		(123,405.21)
UTILIDAD POR DISTRIBUIR		\$ <u><u>7,736,602.43</u></u>



JOSÉ ALFREDO SARMIENTO CÁCERES
 Director Secretario de la Junta Directiva y
 Representante Legal



DTT EL SALVADOR SA DE CV
 Auditor Externo

OSWALDO SANDOVAL
 Contador General

... para emitir una opinión...
 ... de la empresa; nuestra auditoría aún está en
 proceso, consecuentemente no hemos emitido opinión



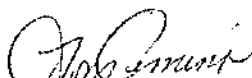
AEI El Salvador Holdings Ltd
Balance General al 30 de septiembre de 2010
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Activos

Disponible	\$	150,007
Total activos circulantes		<u>150,007</u>
Inversión en Subsidiarias		95,686,187
Menor valor de inversiones		52,697,281
Gastos diferidos financieros		202,813
Total Inversión y Otros Activos		<u>148,586,281</u>
Total Activos	\$	<u><u>148,736,288</u></u>

Pasivos y Patrimonio

Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	\$	12,634,152
Intereses por Pagar a Empresas Relacionadas		<u>594,062</u>
Total Pasivos Circulantes		13,228,214
Obligaciones a Largo Plazo Empresas Relacionadas		<u>10,962,222</u>
Total Pasivos a Largo plazo		10,962,222
Total Pasivos		24,190,436
Capital Pagado		120,701,918
Resultados Acumulados		<u>3,843,934</u>
Total Patrimonio		124,545,852
Total Pasivos y Patrimonio	\$	<u><u>148,736,288</u></u>


Tom Cimino

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Estado de Resultados por los 9 meses terminado
el 30 de septiembre de 2010
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Servicios Profesionales	\$	275
Total Costos y Gastos		<u>275</u>
Ingresos por método de participación		1,472,188
Otros Egresos y Gastos Financieros		30,938
Gastos Financieros Empresas Relacionadas		<u>727,802</u>
Total Gastos Financieros		758,740
Resultado Antes de Impuesto		713,173
(Perdida) Utilidad del Periodo	\$	<u><u>713,173</u></u>


Tom Cimino

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Balance General al 31 de diciembre de 2009 (Actualizado)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Activos

Disponible	\$	150,557
Total activos circulantes		<u>150,557</u>
Inversión en Subsidiarias		94,213,999
Menor valor de inversiones		52,697,281
Gastos diferidos financieros		<u>233,750</u>
Total Inversión y Otros Activos		147,145,030
Total Activos	\$	<u><u>147,295,587</u></u>

Pasivos y Patrimonio

Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	\$	11,941,528
Intereses por Pagar a Empresas Relacionadas		<u>131,381</u>
Total Pasivos Circulantes		12,072,909
Obligaciones a Largo Plazo Empresas Relacionadas		<u>11,390,000</u>
Total Pasivos a Largo plazo		11,390,000
Total Pasivos		23,462,909
Capital Pagado		120,701,918
Resultados Acumulados		<u>3,130,760</u>
Total Patrimonio		123,832,678
Total Pasivos y Patrimonio	\$	<u><u>147,295,587</u></u>

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emitidos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.


Fern Chumino

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2009 (Actualizado)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Servicios Profesionales	\$	2,852
Total Costos y Gastos		<u>2,852</u>
Ingresos por método de participación		2,654,192
Otros Egresos y Gastos Financieros		41,250
Gastos Financieros Empresas Relacionadas		<u>1,158,087</u>
Total Gastos Financieros		1,199,337
Resultado Antes de Impuesto		1,452,003
(Perdida) Utilidad del Periodo	\$	<u><u>1,452,003</u></u>

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emitidos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.


Tom Cumino

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Balance General al 31 de diciembre de 2008 (Actualizado)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Activos

Disponible	\$	153,134
Total activos circulantes		153,134
Inversión en Subsidiarias		91,559,807
Menor valor de inversiones		52,697,281
Gastos diferidos financieros		275,000
Total Inversión y Otros Activos		144,532,088
Total Activos	\$	144,685,222

Pasivos y Patrimonio

Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	\$	7,515,658
Intereses por Pagar a Empresas Relacionadas		-
Total Pasivos Circulantes		7,515,658
Obligaciones a Largo Plazo Empresas Relacionadas		14,788,889
Total Pasivos a Largo plazo		14,788,889
Total Pasivos		22,304,547
Capital Pagado		120,701,918
Resultados Acumulados		1,678,757
Total Patrimonio		122,380,675
Total Pasivos y Patrimonio	\$	144,685,222

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emittos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2008 (Actualizado)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

Servicios Profesionales	\$	347,244
Gastos Generales y Administrativos		<u>525</u>
Total Costos y Gastos		347,769
Ingresos por método de participación		6,689,713
Otros Egresos y Gastos Financieros		4,835,175
Gastos Financieros Empresas Relacionadas		<u>423,130</u>
Total Gastos Financieros		5,258,305
Resultado Antes de Impuesto		1,083,639
(Perdida) Utilidad del Periodo	\$	<u><u>1,083,639</u></u>

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emitidos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.

Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Balance General al 31 de diciembre de 2009 y 2008 (Actualizados)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

	<i>31 de diciembre de 2009</i>	<i>31 de diciembre de 2008</i>
Activos		
Disponible	\$ 150,557	\$ 153,134
Total activos circulantes	<u>150,557</u>	<u>153,134</u>
Inversión en Subsidiarias	94,213,999	91,559,807
Menor valor de inversiones	52,697,281	52,697,281
Gastos diferidos financieros	233,750	275,000
Total Inversión y Otros Activos	<u>147,145,030</u>	<u>144,532,088</u>
Total Activos	<u>\$ 147,295,587</u>	<u>\$ 144,685,222</u>
Pasivos y Patrimonio		
Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	\$ 11,941,528	\$ 7,515,658
Intereses por Pagar a Empresas Relacionadas	131,381	-
Total Pasivos Circulantes	<u>12,072,909</u>	<u>7,515,658</u>
Obligaciones a Largo Plazo Empresas Relacionadas	<u>11,390,000</u>	<u>14,788,889</u>
Total Pasivos a Largo plazo	<u>11,390,000</u>	<u>14,788,889</u>
Total Pasivos	23,462,909	22,304,547
Capital Pagado	120,701,918	120,701,918
Resultados Acumulados	3,130,760	1,678,757
Total Patrimonio	<u>123,832,678</u>	<u>122,380,675</u>
Total Pasivos y Patrimonio	<u>\$ 147,295,587</u>	<u>\$ 144,685,222</u>

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emitidos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.

Tom Cunniff
Gerente de Administración-Controller



AEI El Salvador Holdings Ltd
Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2009 y 2008 (Actualizado)
No Auditados
(Expresado en U.S. Dólares)

	2009	2008
Servicios Profesionales	\$ 2,852	\$ 347,214
Gastos Generales y Administrativos	-	525
Total Costos y Gastos	<u>2,852</u>	<u>347,769</u>
Ingresos por método de participación	2,654,192	6,689,713
Otros Egresos y Gastos Financieros	41,250	4,835,175
Gastos Financieros Empresas Relacionadas	<u>1,158,087</u>	<u>423,130</u>
Total Gastos Financieros	1,199,337	5,258,305
Resultado Antes de Impuesto	1,452,003	1,083,639
(Perdida) Utilidad del Periodo	<u>\$ 1,452,003</u>	<u>\$ 1,083,639</u>

Nota: Los presentes estados financieros incluyen una actualización con respecto a los emitidos originalmente el 23 de marzo de 2010 para reflejar los resultados de subsidiarias contabilizados bajo el método de participación y su correspondiente efecto en el balance general.

Tomi Camino
Gerente de Administración-Controller