



**EMISOR:
DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD
DELSUR S.A. DE C.V.**

**PROSPECTO DE DISMINUCIÓN DE CAPITAL A
\$10, 527,678.85**

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Denominación del emisor: Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V.
Denominación de la emisión: ADELSUR
Clase de Valor: Certificado de Acción
Clase de Acciones: Comunes.
Forma de emisión y Circulación: Nominativas y de serie única
Monto de la disminución de capital en la parte variable: ¢214, 940,110.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$ 24, 564,584.00
Monto de la emisión: ¢92, 117,190.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$10, 527,678.85 de capital social suscrito y pagado.
Capital Social Mínimo: ¢ 75, 000,000.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$8, 571,428.57
Capital Social Variable: ¢ 17, 117,190.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$1, 956,250.28
Cantidad de Acciones: 3, 070,573
Valor nominal por acción: ¢30.00, que al tipo de cambio que establece la Ley de Integración Monetaria equivale a US \$3.428571 cada una.
Valor contable a Agosto de 2008: ¢ 74.90 que al tipo de cambio que establece la Ley de Integración Monetaria equivale a US \$8.56
CASA DE CORREDORES DE BOLSA: SERVICIOS GENERALES BURSATILES, S.A. DE C.V.
AGENTE ESTRUCTURADOR: SERVICIOS GENERALES BURSATILES, S.A. DE C.V.
CLASIFICACIÓN DE RIESGO: FITCH CENTROAMÉRICA, S.A. **A+**

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

- (i) Aprobación como emisor por la Junta Directiva de Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V. en acta No. JD-17/97 de fecha 25 de junio de 1997.
- (ii) 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.
- (iii) 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

- (i) Aprobación de la Disminución 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. 23 de fecha 21 de mayo de 2008.
- (ii) Acuerdo 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-13/2008 de fecha 23 de septiembre de 2008.
- (iii) Autorización de Asiento Registral en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, formado por su Consejo Directivo sesión No. CD-45/2008X de fecha 25/11/2008.

INDICE

CARTA DEL PRESIDENTE	3
JUNTA DIRECTIVA	4
HOJA DE VIDA DE PRINCIPALES ADMINISTRADORES	5
ANTECEDENTES	7
OPERACIONES	8
HECHOS RELEVANTES	9
ESTADOS FINANCIEROS	11
RAZONES FINANCIERAS	12
COMPAÑIAS RELACIONADAS	14
CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	15
DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS	17
CLASIFICACIÓN DE RIESGO	17
AUTORIZACIONES	18
RAZONES LITERALES	18
ANEXOS	



Santa Tecla, 28 de Noviembre de 2008

**Señores
Inversionistas y Accionistas
Presente.**

Estimados Señores:

Como Vicepresidente 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:

Luego de analizar la situación financiera de la empresa, hemos logrado establecer una estructura de capital que optimiza su valor en beneficio de nuestros accionistas, esta nueva estructura requirió la adquisición de un financiamiento de largo plazo y una reducción de capital, esta última, autorizada por la Junta General de Accionistas

Por un valor de:

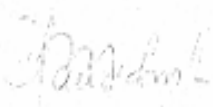
VEINTICUATRO MILLONES QUINIENTOS SESENTA Y CUATRO MIL QUINIENTOS OCHENTA Y CUATRO DOLARES (US \$24, 564,584.00).

Es importante mencionar que esta decisión no pone en riesgo la operatividad de la empresa ni su solidez financiera.

Presento a continuación el prospecto de Disminución de Capital en La Bolsa de Valores de El Salvador.

No quiero despedirme sin antes agradecer la confianza depositada en esta administración, lo cual nos compromete a seguir trabajando juntos para hacer la diferencia.

Atentamente,


CLAUDIA MARIA TOMASINO DE CRESPO
APODERADA GENERAL ADMINISTRATIVA MERCANTIL
Y JUDICIAL CON CLÁUSULA ESPECIAL


JUNTA DIRECTIVA

El día 9 de julio del 2008, DEL SUR S.A. de C.V., celebró Junta General Ordinaria de Accionistas, en la que se nombró la siguiente Junta Directiva:

DIRECTORES PROPIETARIOS

NOMBRE	CARGO
Sr. Roberto Figueroa Larraondo	Primer Director Propietario
Sr. Miguel Alfredo Mendoza Cabrera	Segundo Director Propietario (Presidente)
Sr. Javier Pariente Tejada	Tercer Director Propietario
Sr. Emilo Alberto Vicens Juves	Cuarto Director Propietario
Sr. Javier Antonio Marrero Castells	Quinto Director Propietario
Sr. José German Obiols Noval	Sexto Director Propietario

DIRECTORES SUPLENTE

NOMBRE	CARGO
Sr. Francisco Sugranes	Primer Directos Suplente
Sr. Ricardo Alfonso Gómez Gordillo	Segundo Director Suplente
Sr. Víctor Manuel Inchausti Fernández	Tercer Director Suplente
Sr. Jaime Antonio Lammie Graham	Cuarto Director Suplente
Sr. Gabriel Gustavo Monroy	Quinto Director Suplente
Sr. George Brian Stanley	Sexto Director Suplente

La Credencial de Junta Directiva quedó inscrita en el Registro de Comercio al número 10 del Libro 2354 del Registro de Sociedades del folio 49 al folio 51, de fecha 26 de agosto del 2008. La vigencia de la actual Junta Directiva es de 3 años a partir de la fecha de su nombramiento.

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 Energy.

La credencial como Gerente General quedo inscrita en el Registro de Comercio al número 18 del Libro 2277 del Registro de Sociedades del 6 de noviembre de 2007, desde el folio 158 hasta el 162.

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. 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.

Miguel Alfredo Mendoza. El Señor Mendoza es Licenciado en Abogacía de la Universidad Católica Andrés Bello en Caracas, Venezuela; tiene un MBA de la Escuela de Negocios de Columbia en Nueva York y un MBA de la Escuela de Negocios de Londres en Inglaterra; asimismo, cuenta con un Doctorado de la Universidad de Leyes de Houston y un Master de la Escuela de Leyes de Tulane en Nuevo Orleans.

El Señor Mendoza es Director de Desarrollo de Negocios de Ashmore Energy International (AEI) con sede en Houston. Cuenta con una experiencia de 15 años en el sector eléctrico, y ha fungido como Director de varias compañías de electricidad, incluyendo Transportadora de Gas del Sur en Argentina, Transredes en Bolivia y Vengas y Accroven en Venezuela. Actualmente es el responsable y ha estado involucrado en transacciones en Latinoamérica y Europa, que involucran adquisición de activos en generación y distribución de energía

Javier Pariente Tejada: El Sr. Pariente cuenta con Treinta y un años de experiencia en Contabilidad, Finanzas y Administración: ocho años como oficinista bancario, analista financiero y oficial de crédito; doce años en posiciones ejecutivas intermedias en la industria y el comercio y once años en posiciones ejecutivas altas en el comercio y en el sector de energía. Amplios conocimientos en administración, operaciones y

finanzas, con iniciativa, motivación y liderazgo. Énfasis en estrategias, planificación y ejecución.

Emilio Vicens Juvés: es actualmente el Vicepresidente de Desarrollo de Negocios para Ashmore Energy International (AEI). Es el responsable de determinar las estrategias para la compañía y asegurar que el desarrollo de los recursos sea desplegado eficientemente y ejecutado favorablemente en dicha estrategia.

Antes de ser parte de AEI, Emilio trabajó los últimos cuatro años en Unión Fenosa, una compañía española de gas y electricidad con presencia en 12 países. Emilio ocupaba el cargo de Vicepresidente de Inversiones en Unión Fenosa, con sede en Madrid, y era el responsable de la unidad de negocios de inversión y del desarrollo e implementación de la estrategia de negocios de Unión Fenosa. Previamente a Unión Fenosa, Emilio fue el Director de Administración de Asian-Pacific, con sede en Manila, y era el responsable de la estrategia de inversión de Unión Fenosa Internacional, incluyendo la ejecución financiera, reportes, optimización de activos e inversión y gestión de relaciones. Asimismo, ha ocupado varios cargos directivos. Anterior a ello, Emilio trabajó en Enron como Director/ Administrador, Enron International y Enron Capital & Trade Resources, y después como Director de Enron Global Markets. Emilio también trabajó para Booz Allen & Hamilton and H. Blomh Corp. en Caracas, Venezuela.

El Sr. Vicens se graduó de Negocios y Administración de la Universidad de Metropolitana de Venezuela, Caracas, Venezuela y obtuvo su MBA de la Universidad de Harvard en Estados Unidos.

Javier Antonio Marrero Castells: El Sr. Marrero actualmente tiene la función de Administración de Activos y desarrollo de Proyectos de Electricidad, dentro de la cual se incluye, experiencia en organización, administración y supervisión de actividades de generación y distribución de energía, controles internos, financiamiento, contabilidad, presupuesto, negociaciones comerciales y legales, proceso de privatización, etc.

Conocimiento del Mercado Regulado de Panamá, El Salvador, República Dominicana, Nicaragua y Jamaica.

Como parte del Grupo de Desarrollo de Negocios de AEI, es el responsable de coordinar la integración a AEI de las nuevas adquisiciones, para alinearlas a las políticas y procedimientos corporativos.

José German Obiols Noval: Actualmente el señor Obiols es el Asesor Regional de Mercado, Regulación y Desarrollo para Centro América y el Caribe de Ashmore Energy International. 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 Bogota.

ANTECEDENTES

Por resolución de su Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de San Salvador, el día 21 de mayo de 2008, se acordó disminuir el capital social en su parte variable, en la suma de DOSCIENTOS CATORCE MILLONES, NOVECIENTOS CUARENTA MIL CIENTO DIEZ COLONES, equivalentes a VEINTICUATRO MILLONES QUINIENTOS SESENTA Y CUATRO MIL QUINIENTOS OCHENTA Y CUATRO DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, es decir que el nuevo capital social se reduce a la suma de NOVENTA Y DOS MILLONES CIENTO DIECISIETE MIL CIENTO NOVENTA COLONES equivalentes a DIEZ MILLONES, QUINIENTOS VEINTISIETE MIL SEISCIENTOS SETENTA Y OCHO DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CON OCHENTA Y CINCO CENTAVOS DE DÓLAR, reduciendo el valor nominal a setenta colones por acción; consecuentemente cada accionista recibiría en efectivo una suma igual a setenta colones por acción del valor nominal de cada una de las acciones que posee actualmente. Dicha disminución de capital reduce el capital variable a la suma de DIECISIETE MILLONES CIENTO DIECISIETE MIL CIENTO NOVENTA COLONES, equivalentes a UN MILLON NOVECIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL DOSCIENTOS CINCUENTA DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CON VEINTIOCHO CENTAVOS DE DÓLAR; permaneciendo el capital mínimo de la sociedad en SETENTA Y CINCO MILLONES DE COLONES equivalentes a OCHO MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y UN MIL CUATROCIENTOS VEINTIOCHO DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON CINCUENTA Y SIETE CENTAVOS DE DOLAR. Lo anterior implica que el capital será conformado por 3, 070,573 acciones de un valor nominal de TREINTA colones cada una equivalentes a tres punto cuarenta y dos ochenta y cinco setenta y un dólares de los Estados Unidos de América.

También en dicha Junta se aprobó la modificación al Pacto social en las cláusulas Segunda: FINALIDAD; cláusula Cuarta: CAPITAL SOCIAL y Décima Segunda, habiéndose formalizado mediante Escritura Pública de Modificación al Pacto Social, otorgada con fecha 29 de agosto de 2008, ante la Notaria Ana Mercedes López Guevara, inscrita en el Registro de Comercio bajo el No.52, Libro 2356 del Registro de sociedades, con fecha 8 de septiembre de 2008.

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. Dedicada a la operación de activos esenciales 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. Actualmente AEI administra y opera 37 compañías en 19 naciones, ubicadas en América Latina, Europa y Asia. La subsidiaria más importante dentro de su portafolio es la empresa de distribución eléctrica brasileña, Elektro la que representa aproximadamente 43% del EBITDA, mientras que 87% del Flujo de Caja 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 297.137 clientes servidos y 1.098 GWh de energía servida en el 2006 y 299.411 clientes y 1.113 GWh de energía servida a diciembre del 2007 (cerca del 20% del total). 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. En el 2007, los usuarios residenciales generaron 42% de los ingresos de la empresa (48% durante el 2006), los industriales el 51% (43% en el 2006) y los clientes comerciales o mediana demanda el 7% (7.5% durante el 2006), proveyendo a la compañía de un flujo de efectivo predecible. Todos los clientes tienen la opción de firmar contratos de suministro con comercializadores de electricidad a precios negociados entre las partes. El riesgo de traslado a otro suplidor es mayor en los usuarios industriales. No obstante, aún cuando la energía sea vendida por los comercializadores, los distribuidores perciben el peaje por el uso de su red.

DELSUR opera con una alta posición contratada de compra de energía; sin embargo la exposición al mercado spot es relevante dada la estructura de los contratos. DELSUR contrató en promedio durante el 2007 el 53% de sus requerimientos de energía (55% en el 2006), siendo el restante, 47% adquirido directamente en el mercado spot (44% en el 2006). En general, el mercado de contratos salvadoreño se caracteriza por ser de corto plazo y con precios contratados vinculados a los precios spot.

Las operaciones de DELSUR son relativamente eficientes comparada con otros operadores en la región, para el año 2007 se reportan un nivel de pérdidas de transmisión de energía igual al año anterior por el orden del 8.93%. Gracias a la mejoras en las medidas de control y óptimo mantenimiento de la red de distribución eléctrica de DELSUR, las pérdidas de energía han mostrado una reducción desde el 11.4% cinco años atrás.

En el nuevo pliego tarifario aprobado a DELSUR, el ente regulador ha reconocido un nivel de pérdidas de energía de aproximadamente un 7% para trasladar al usuario final, brindando una señal de eficiencia para la empresa en el quinquenio.

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.

El 27 de diciembre del 2007 mediante acuerdo SIGET 370-E-2007 se amplía por un período adicional de seis meses, la utilización en el mercado mayorista del “Mecanismo Transitorio para el Cálculo del Precio en el MRS”, como medida para amortizar el impacto que en el precio final al consumidor tienen los aumentos internacionales de los combustibles debido a la dependencia del sistema en los generadores térmicos para cubrir la demanda de energía.

El 3 de diciembre de 2007 y el 27 de marzo de 2008, la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET) de El Salvador emitió Acuerdos que definen el nuevo pliego tarifario, que regirá a partir del 1 de enero de 2008 hasta el 31 de diciembre del 2012; con éste se presenta una reducción mayor a la esperada en las tarifas de distribución eléctrica. La revisión a la baja en las tarifas de distribución estuvo basada en las eficiencias ganadas por las compañías distribuidoras en los últimos 5 años.

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 \$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.

Adquisición de un préstamo por parte DELSUR, por un monto de US\$75,000,000.00 otorgado por Banco HSBC Salvadoreño, S.A., 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. Pendiente

Concesión de 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.

El 25 de marzo de 2008 se realizó Junta Ordinaria de Accionistas en el Hotel Sheraton Presidente, en la cual se tomaron los siguientes acuerdos:

- 1) Pagar \$0.82 por acción.
- 2) Se estableció como fecha de pago el día 4 de abril del 2008
- 3) se nombro al 5º, Director suplente, siendo este el Ingeniero Javier Antonio Marrero, pues el anterior Director, Carlos López de la fuente, interpuso su renuncia.
- 4) Se nombró al Auditor Externo Suplente siendo esta la firma Moran Méndez y Asociados.

En Junta General de Accionistas realizada el 9 de julio de 2008 se tomaron decisiones sobre los puntos a continuación:

- 1) Se presentó para el conocimiento de los accionistas la posibilidad de cambiar el régimen accionario actual al de anotaciones electrónicas en cuenta, decidiendo los accionistas, por mayoría, que este punto quedara como meramente informativo y que fuera sometido para consideración en una Junta de Accionistas posterior.
- 2) Con respecto al punto denominado "Financiamiento y Garantías", se expuso la conveniencia de contar con una garantía solidaria por parte de Delsur para un financiamiento del accionista mayoritario. Se explicó que la garantía solidaria podría facilitar y agilizar la obtención de un crédito permitiendo obtener mejores condiciones. Dicha garantía se formalizara solamente en caso que el garantizado así lo requiera. La garantía solidaria fue aprobada por la Junta General de Accionistas.
- 3) Se nombró como Director propietario al Ing Javier Antonio Marrero Castells en sustitución del Licenciado Gabriel Gustavo Monroy quien fue elegido como Director Suplente de la Junta Directiva.

ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS

BALANCE GENERAL	30-sep-08	31-dic-07	31-dic-06
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,353,332	6,162,804	9,796,870
Deudores comerciales y Otras Cuentas por Cobrar (Netos)	39,004,768	38,106,027	24,982,092
Cuentas por cobrar Empresas Relacionadas	2,113,299	4,761	-
Inversiones	-	-	-
Inventario (Materiales, Suministros, etc.)	3,137,626	3,267,169	2,640,862
Pagos por Anticipado	403,674	361,162	155,330
Activos biológicos			
Impuestos Corrientes	1,720,871	-	109,312
Otros Activos financieros	16,704,448	3,148,578	4,599,983
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	64,438,017	51,050,502	42,284,449
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, Planta y Equipo (Neto)	62,954,476	61,702,773	58,482,196
Propiedades de Inversión			
Cuentas por cobrar a LP	14,788,889		
Inversiones	84,286	84,286	84,286
Activos intangibles	1,206,095	1,455,888	1,695,560
Impuestos Diferidos	1,710,230	2,283,865	1,226,418
Otros Activos financieros	4,529,387		
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	85,273,362	65,526,811	61,488,460
TOTAL DE ACTIVO	149,711,379	116,577,313	103,772,908
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Acreedores comerciales y Otras Cuentas por Pagar	25,373,285	19,790,572	13,748,669
Préstamos de Corto Plazo	-	-	-
Porción de los Préstamos a Largo Plazo con vencimiento a corto plazo	7,777,778	-	-
Obligaciones Emisión de Títulosvalores		-	-
Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas	280,570	301,141	341,405
Impuestos Corrientes	418,040	1,492,275	4,119,492
Provisiones	4,259,047	2,834,388	2,310,606
Otros Pasivos Financieros	622,459	4,464,564	2,117,449
TOTAL PASIVO CORRIENTE	38,731,179	28,882,939	22,637,620
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y Otras Obligaciones Financieras	67,222,222		
Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas	-	-	512,920
Obligaciones Emisión de Títulosvalores	-	-	-
Depósitos de Consumidores	1,501,902	1,413,288	1,237,483
Impuestos Diferidos	8,730,855	5,786,134	1,739,802
Otros Pasivos Financieros	3,960,183	3,611,078	3,059,440
Provisiones	2,514,409	2,336,671	1,134,665
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	83,929,571	13,147,170	7,684,310
TOTAL DE PASIVO	122,660,750	42,030,110	30,321,930
Interés Minoritario o Socios Externos			
PATRIMONIO			
Capital Social	10,527,679	35,092,263	35,092,263
Capital Adicional			
Reserva Legal	7,018,453	7,018,453	7,018,453
Reserva Estatutaria o Voluntaria			
Reservas por Valuaciones			
Superávit por Acciones			
Resultados Acumulados	-	14,898,750	14,898,749
Resultado del Período	9,504,498	17,537,738	16,441,514
TOTAL PATRIMONIO	27,050,630	74,547,203	73,450,979
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	149,711,379	116,577,313	103,772,908

ESTADO DE RESULTADOS	30-sep-08	31-dic-07	31-dic-06
INGRESOS			
Ingresos Ordinarios	126,881,095	166,087,059	154,505,463
Otros Ingresos	771,906	1,396,525	732,730
Menos			
COSTO DE VENTAS	91,154,762	111,230,899	106,949,672
RESULTADO BRUTO	36,498,239	56,252,685	48,288,521
Menos			
Gastos de Operación			
Gastos de Distribución	6,172,171	8,801,923	7,580,555
Gastos de Administración	6,343,239	8,318,243	7,678,768
Gastos de Personal	6,697,664	10,486,327	6,634,600
Gastos de Depreciación y Amortización	2,814,217	3,752,766	3,709,182
RESULTADO DE OPERACIÓN	14,470,949	24,893,427	22,685,415
Más ó Menos			
Ingresos Financieros	91,717	362,726	203,889
Gastos Financieros	519,998	39,696	46,507
Otros Gastos	791,088	1,461,667	708,514
RESULTADO ANTES DE RESERVA E IMPUESTOS			
Interés Minoritario			
Reserva Legal			
Impuestos	3,747,082	6,217,052	5,692,770
RESULTADO DEL PERÍODO	9,504,498	17,537,738	16,441,514
RAZONES FINANCIERAS	30-sep-08	31-dic-07	31-dic-06
LIQUIDEZ			
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.66	1.77	1.87
ENDEUDAMIENTO (VECES)			
Pasivo Total / Patrimonio	453%	56%	41%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO			
Utilidad del Ejercicio / Patrimonio-Utilidad del Ejercicio	72%	46%	43%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO			
Utilidad del Ejercicio / Activo Total	8%	23%	24%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL			
(Utilidad o Pérdida Neta / Capital Social) Del período	120%	75%	70%
Utilidad o Pérdida Acumulada / Capital Social	90%	92%	89%
VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES (\$)	3.43	11.43	11.43
VALOR CONTABLE DE LAS ACCIONES (\$)	8.81	24.28	23.92

LIQUIDEZ:

Mide la capacidad que tiene la Distribuidora para responder ante sus obligaciones de corto plazo.

ENDEUDAMIENTO:

Muestra la proporción de obligaciones con terceros, respecto al patrimonio de la empresa, o Participación de los accionistas. El incremento a agosto 2008 se deriva de la adquisición de una deuda por un monto de \$75, 000,000.00.

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. A agosto 2008, el indicador sube por el efecto del apalancamiento financiero.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO.

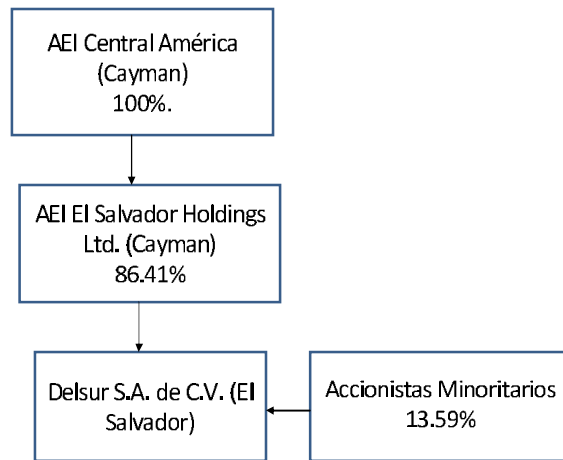
Representa el rendimiento de los accionistas sobre los activos totales de la Distribuidora, como resultado de dividir la utilidad neta entre los activos. Al mes de agosto 2008, este indicador se ve afectado en parte por el financiamiento y por un incremento en las cuentas por cobrar de energía resultado de las diferencias de precios de la energía.

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. El incremento mostrado a agosto 2008 se debe principalmente a la reducción de capital efectuada en dicho mes.

Utilidad o Pérdida Acumulada / Capital Social, Indica a fecha del 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. La disminución que se muestra en agosto 2008, se origina por el pago de las utilidades retenidas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS



Entidad Controlante de DELSUR: AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.

Directores de AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD.:

Jim Hughes (Chairman)
Emilio Vicens Jubens
John Fulton

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.

CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES QUE REPRESENTAN EL CAPITAL SOCIAL DE LA DISTRIBUIDORA DEL SUR, S.A. DE C.V

Denominación del emisor: Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: ADELSUR

Clase de Valor: Certificado de Acción

Clase de Acciones: Comunes.

Forma de emisión y Circulación: Nominativas y de serie única

Monto de la disminución de capital en la parte variable: ¢214, 940,110.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$ 24, 564,584.00

Monto de la emisión: ¢92, 117,190.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$10, 527,678.85 de capital social suscrito y pagado.

Capital Social Mínimo: ¢ 75, 000,000.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$8, 571,428.57

Capital Social Variable: ¢ 17, 117,190.00 que al tipo de cambio que establece la ley de integración monetaria equivale a US \$1, 956,250.28

Cantidad de Acciones: 3, 070,573

Valor nominal por acción: ¢30.00, que al tipo de cambio que establece la Ley de Integración Monetaria equivale a US\$3.428571 cada una.

Valor contable a Agosto de 2008: ¢74.90 que al tipo de cambio que establece la Ley de Integración Monetaria equivale a US \$8.56

FORMA DE PAGO DE DIVIDENDOS

La sociedad reparte dividendos a los accionistas de conformidad a las resoluciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas.

TRANSFERENCIA DE LAS ACCIONES.

Los certificados de acción serán transferidos mediante endoso seguido de la entrega material del título al adquiriente y del registro en el libro de accionistas que al respecto lleva la sociedad o por cualquier otro medio legal.

NEGOCIABILIDAD DE LAS ACCIONES

En Mercado Secundario exclusivamente a través de la Bolsa de Valores.

REPOSICIÓN DE LOS TÍTULOS

En caso de que el tenedor de un título 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 título, fecha en que se colocó y demás características necesarias para su identificación, para los efectos legales consiguientes.

DEPOSITO Y CUSTODIA

Todas las acciones representadas por certificados de acción que se negociaran en la Bolsa de Valores, deberán estar depositadas y endosadas en administración a favor de la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.) con veinticuatro horas de anticipación a la negociación.

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.
- 9) 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., el emisor deberá realizar el asiento de los nuevos accionistas en el Libro de Registro correspondiente, dentro de los cinco días siguientes a la presentación de dichos valores;

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.

RESUMEN DE LA CLASIFICACION DE RIESGO.

Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A de C.V. cuenta con una calificación de riesgo de EA+. La calificación EA, corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios. El signo + indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior. Las acciones cuentan con una calificación de Nivel 4.

N4: 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 la Junta Directiva de la sociedad, emisora que se encuentra asentada en acta número diecisiete celebrada el día veinticinco de junio de mil novecientos noventa y siete. 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 veinticinco de noviembre de mil novecientos noventa y siete. 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. 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 ₡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 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 ₡96,000,000.00 equivalentes a US\$10,971,428.57, es decir que el nuevo capital social se reduce a la suma, n 6 n u cd7s 0,5epiumi

ANEXOS

**ESTADOS FINANCIEROS
AUDITADOS 2007-2006**

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad
de Centroamérica, Ltda. de C.V.)

Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

Con el Informe de los Auditores Independientes

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)

TABLA DE CONTENIDO

	PAGINAS
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1
BALANCES GENERALES	3
ESTADOS DE RESULTADOS	4
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	5
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO	6
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	8

INFORME DE 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 adjuntan de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., los cuales incluyen el balance general al 31 de diciembre de 2007 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y de otras notas explicativas. Los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2006, fueron auditados por otros auditores cuyo dictamen fechado 9 de febrero de 2007, expresaba una opinión no calificada sobre dichos estados.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

razonable de estos estados
Adoptadas en El Salvador.
control interno relevante a la
ros que estén libres de
das a fraude o a error:

seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

La administración es responsable de la preparación y presentación
financieros de acuerdo con las Normas de Información Financiera.
Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el co
preparación y presentación razonable de los estados financie
representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debi

Responsabilidad del auditor

n sobre estos estados financieros con base en
de acuerdo con las normas internacionales de

auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que
planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados
financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión
nuestra auditoría. Condujimos nuestra auditoría

ara obtener evidencia de auditoría sobre
ros. Los procedimientos seleccionados
ación 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

Una auditoría implica desempeñar procedimientos p
los montos y revelaciones en los estados financie
dependen del juicio del auditor, incluyendo la eval

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 presentados, en su conjunto, son razonables. Sin embargo, importantes, la posición financiera de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., a de diciembre de 2007, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año termin en esa fecha, de conformidad con las Normas de Información Financiera Adoptadas en Salvador.

Asuntos que no afectan la opinión

Como se indica en la Nota 14 a los estados financieros, la Compañía mantiene transacciones importantes con sus compañías relacionadas. Los términos y condiciones de dichas transacciones no necesariamente son los mismos que existirían con terceros independientes.

DTT El Salvador, S.A. de C.V.
Auditores Externos
Registro No. 3732

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

San Salvador, El Salvador
15 de febrero de 2008



Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Balances Generales

(expresados en US dólares)

		Al 31 de diciembre de	
		2007	2006
Notas			
ACTIVO			
Activo circulante:			
5	Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 6,162,804	\$ 9,796,870
6	Documentos y cuentas por cobrar, netas	37,419,123	29,083,422
7	Inventario de materiales	3,267,169	2,640,862
	Otros activos	3,509,740	444,140
	Total activo circulante	50,358,836	41,965,294
	Cuentas por cobrar a largo plazo	691,665	319,154
8	Propiedad, planta y equipo, neto	61,702,772	58,482,105
1,455,888	1,695,560		
	Inversiones en valores a largo plazo	84,286	84,286
18	Activo por impuesto sobre la renta diferido	2,283,865	1,226,419
	Total activo	\$ 116,577,313	\$ 103,772,908
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo circulante:			
10	Cuentas por pagar por compra de energía	\$ 19,118,422	\$ 12,840,146
14	Cuentas por pagar afiliadas	240,380	276,238
11	Cuentas por pagar y gastos acumulados	7,542,027	4,837,306
12	Gastos acumulados por pagar	1,101,190	1,360,125
18	Impuesto sobre la renta por pagar	709,028	3,152,941
	Dividendos por pagar	92,230	82,062
15	Ingreso diferido	91,058	88,675
	Total pasivo circulante	28,894,335	22,637,493
	Depósitos de consumidores	1,413,288	1,237,483
14	Préstamos por pagar a compañías afiliadas	60,761	578,086
	Cuentas por pagar accionistas	18,901	18,901
15	Práximo ingreso diferido a largo plazo	3,520,020	2,970,765
15	Ingreso diferido a largo plazo	3,520,020	2,970,765
13	Pasivo por obligaciones laborales	2,336,671	1,139,400
	Total pasivo	42,030,110	30,321,930
Patrimonio			
16	Capital social pagado	35,092,263	35,092,263
	Utilidades retenidas	32,436,488	31,340,263
16	Reserva legal	7,018,452	7,018,452
	Total patrimonio	74,547,203	73,450,978
	Total pasivo y patrimonio	\$ 116,577,313	\$ 103,772,908

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

37,563,512 Dim. Ktel.
P 4,547,203.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Estados de Resultados

(expresados en US dólares)

		Año que terminó el 31 de diciembre de	
		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Notas			
17	Ingresos por servicios de distribución	\$ 161,529,168	\$ 149,691,161
	Otros servicios	5,492,226	4,814,301
		<u>167,021,394</u>	<u>154,505,462</u>
	Costos y gastos de operación:		
	Compra de energía	111,528,989	106,949,672
8	Depreciación	2,982,509	3,009,356
9	Amortización de intangibles	770,257	699,826
19	Gastos de personal	10,486,317	6,131,032
	Suministros y servicios contratados	8,676,577	7,453,564
	Asesoría administrativa	2,491,155	2,316,745
	Materiales y repuestos utilizados	1,819,009	2,000,693
	Bonificación por gestión	0	503,568
	Costos por instalación de servicios	446,317	582,141
	Publicidad institucional	175,971	174,256
	Estimación para cuentas de dudosa recuperación	210,879	163,285
	Tasa municipal por uso de suelo por postes	979,442	742,372
	Otros gastos de operación, netos	3,444,451	2,206,400
	Total costos y gastos de operación	<u>144,011,873</u>	<u>132,932,910</u>
	Utilidad de operación	23,009,521	21,572,552
	Ingresos financieros	824,916	648,564
	Gastos financieros	<u>(79,647)</u>	<u>(86,833)</u>
	Utilidad antes de impuesto sobre la renta	23,754,790	22,134,283
18	Impuesto sobre la renta	<u>6,217,052</u>	<u>5,692,770</u>
	Utilidad neta	<u>\$ 17,537,738</u>	<u>\$ 16,441,513</u>
	Utilidad neta por acción	<u>\$ 5.71</u>	<u>\$ 5.35</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

**Distribuidora de Electricidad de
(Compañía salvadoreña subsidiaria)
Estados de Cambios en el Patrimonio
(expresados en US dólares)**

Número
acciones

3,070

a, Ltda. de C.V.)

Centroamérica

5

3,070

7

Saldo al 31 de diciembre de 2001

Dividendos decretados

Utilidad neta del año

Las notas adjuntas

Saldo al 31 de diciembre de 2000

Dividendos decretados

Utilidad neta del año

Saldo al 31 de diciembre de 2001

	Capital social	Reserva legal	Utilidades retenidas	Total patrimonio
7	63	\$ 7,018,452	\$ 22,332,760	\$ 64,443,475
3	\$ 35,092		(7,434,010)	(7,434,010)
			16,441,513	16,441,513
7	63	7,018,452	31,340,263	73,450,978
3	35,092		(16,441,513)	(16,441,513)
			17,537,738	17,537,738
7	63	\$ 7,018,452	\$ 32,436,488	\$ 74,547,203
3	\$ 35,092			

estos estados financieros.

parte integrante

5

Sur, S.A. de C.V.
ria de Electricidad
nonlo

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo

(expresados en US dólares)

Notas	Año que terminó el 31 de diciembre	
	2007	2006
Actividades de operación:		
Utilidad de operación	\$ 23,009,521	\$ 21,572,552
Ajustes por:		
8 Depreciación	2,982,509	3,009,356
9 Amortización de intangibles	770,257	699,826
6 Estimación para cuentas de dudosa recuperación	210,879	163,285
Estimación para obsolescencia de inventarios	0	(67,639)
8 Pérdida por bajas de activo fijo	507,517	479,550
13 Obligaciones laborales	1,419,460	(1,281,763)
15 Ingreso diferido	551,638	303,247
Efectivo de operaciones antes de los cambios en el capital	29,451,783	24,978,444
Aumento en documentos y cuentas por cobrar	(11,984,691)	(6,058,977)
(Aumento) disminución en inventarios de materiales	(626,307)	(468,571)
(Aumento) disminución en gastos pagados por anticipado	(258,935)	(59,102)
Aumento en cuentas por pagar por compra de energía	6,278,276	3,081,271
Aumento (disminución) en cuentas por pagar a afiliadas	(553,183)	37,870
11 Aumento (disminución) en cuentas por pagar y gastos acumulados	2,704,721	1,640,700
Aumento (disminución) en prestaciones laborales por pagar	0	209,083
13 Disminución pasivo por obligaciones laborales	(222,189)	(124,333)
Aumento en depósitos de consumidores	175,805	184,078
Efectivo provisto por las actividades de operación	24,965,278	23,320,433
Impuesto sobre la renta pagado	(5,672,079)	(5,561,926)
Intereses cobrados	824,916	648,564
Intereses pagados	(79,647)	(86,833)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	20,038,468	18,320,238
Actividades de inversión:		
8 Adquisición de propiedad, planta y equipo	(6,710,604)	(5,275,310)
9 Inversión en activos intangibles	(530,585)	(41,573)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	\$ (7,241,189)	\$ (5,316,883)

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Estados de Flujos de Efectivo (continuación)

(expresados en US dólares)

Notas	Año que terminó el 31 de diciembre	
	2007	2006
Actividades de financiamiento:		
Dividendos y cuentas por pagar accionistas	\$ (16,431,345)	\$ (7,396,685)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(16,431,345)</u>	<u>(7,396,685)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(3,634,066)	5,606,670
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	9,796,870	4,190,200
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 6,162,804</u>	<u>\$ 9,796,870</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

1. Información corporativa

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (en lo sucesivo la Compañía o Delsur) 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 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 desde Guatemala. Los precios de venta al consumidor son aprobados por la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET). La Compañía es subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V., la cual es propiedad indirecta de la empresa AEI, con sede en las Islas Caimán.

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía cuenta con aproximadamente 299,411 clientes (290,846 al 31 de diciembre de 2006).

Delsur cuenta al 31 de diciembre de 2007 con 285 trabajadores (280 al 31 de diciembre de 2006), que colaboran en el desempeño de sus operaciones.

Con fecha 14 de febrero del 2008, la Administración de la Compañía aprobó los estados financieros al 31 de diciembre de 2007.

2. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 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.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

3. Bases de preparación de los estados financieros

Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006, fueron preparados sobre la base de costos históricos excepto por la medida del valor razonable del inventario de materiales. Los estados financieros se expresan en dólares de los Estados Unidos de América.

Estimaciones contables

La preparación de estados financieros de conformidad con Normas de Información Financiera Adoptadas en El Salvador, requiere que la Administración realice estimaciones 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

Moneda y transacciones en moneda extranjera

La moneda de medición y de presentación de los estados financieros de la Compañía es el Dólar de los Estados Unidos de América que es una moneda de uso legal en El Salvador. Si existen, la Compañía registra transacciones en moneda extranjera al tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción. Al determinar la situación financiera y los resultados de operaciones, la Compañía valúa y ajusta activos y pasivos denominados en moneda extranjera al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias cambiarias resultantes de la aplicación de estos procedimientos se reconocen en los resultados del período en que ocurren.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

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. A las fechas respectivas de los estados financieros, no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Documentos y cuentas por cobrar

Los documentos y cuentas por cobrar de corto plazo sin interés definido se presentan al valor nominal menos estimación para cuentas incobrables. 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. Las cuentas declaradas como de dudosa recuperación son rebajadas de la estimación para incobrables.

Inventarios de materiales

Los inventarios de materiales se valúan al costo o al valor neto realizable, el que sea menor. Estos inventarios consisten principalmente en materiales y repuestos utilizados para la instalación y mantenimiento de las líneas de distribución. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario de los negocios, menos los costos estimados necesarios para realizar las ventas.

Propiedad, planta y equipo

Estos activos se presentan al costo de adquisición y 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:

Edificios	36 años
Subestaciones	36 años
Sistema de distribución y comunicación	36 años
Equipos y programas de cómputo	5 años
Equipos de transporte	7 años
Mobiliario y equipo	7 años
Otros bienes	10 años

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Propiedad, planta y equipo (continuación)

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.

Inversiones en valores a largo plazo

Las inversiones en valores 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.

Activos intangibles

Los activos intangibles se presentan al costo de adquisición y se componen principalmente por licencias y sistemas informáticos. Estos activos se amortizan mediante el método de línea recta durante la vida útil estimada de 5 años.

Deterioro de activos

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no circulantes con el objeto de identificar disminuciones de valor

~~cuando tales disminuciones indican que el valor en libros excede el importe recuperable.~~

Si dicha indicación existiese y el valor recuperable es menor que el valor en libros, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

Documentos y préstamos por pagar

Los documentos y préstamos por pagar sin plazo fijo de vencimiento son reconocidos al costo, es decir, el valor razonable de la contraprestación recibida, con referencia al precio de la transacción.

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

(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

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.

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.

Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y puede efectuarse una estimación

provisiones registradas es evaluado 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.

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. A partir del año 2006, el pasivo por obligaciones laborales se registra con base a suposiciones, criterios y factores demográficos actuariales que constituyen las mejores estimaciones que la Compañía posee sobre las variables que determinan el valor de la obligación. El saldo de este pasivo se presenta como un pasivo no circulante.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Indemnizaciones y costos de pensiones (continuación)

Los costos de pensiones corresponden a un plan de beneficios por retiro de contribución definida, mediante el cual la Compañía 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.

Arrendamientos operativos

Los arrendamientos donde una porción significativa del riesgo y la propiedad es mantenida por el arrendador son clasificados como arrendamientos operativos. Los pagos hechos y cobros recibidos por los arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) son cargados en los resultados a lo largo del periodo de arrendamiento.

Baja de activos y pasivos financieros

Activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación contractual es cancelada o cancelada o bien su exigencia haya cesado. Cuando un pasivo es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por venta de energía son reconocidos cuando se facturan de acuerdo con las tarifas aprobadas por el Gobierno de la República de El Salvador, a través de la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones. 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.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Impuesto sobre la renta corriente

El impuesto sobre la renta
 La Compañía calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes de sobre la renta, los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando el método pasivo aplicado sobre todas las diferencias temporarias que existan entre la base fiscal de los activos pasivos

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 sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

Costos de financiamiento

Los gastos por concepto de intereses, comisiones y otros gastos financieros relacionados con los préstamos vigentes durante el período son registrados con cargo a los resultados del año.

Información por segmentos

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre la información financiera acerca de los diferentes tipos de productos y servicios, con el propósito de identificar la necesidad de suministrar información financiera por segmentos. La Compañía ha determinado un único componente encargado de suministrar los servicios, el cual está

Capital social

Las acciones ordinarias se incluyen en inversión de los accionistas. Los dividendos sobre las acciones ordinarias se reconocen en cuenta por pagar a los accionistas en el período en que los mismos son declarados.

Resultado por acción

La utilidad neta por acción que se presenta en los estados de resultados se determina dividiendo la utilidad neta del año entre el número de acciones emitidas, suscritas y pagadas.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Caja	\$ 3,299,187	\$ 1,296,324
Cuentas corrientes y de cheques	2,417,318	2,021,789

restricciones para retiro y devenga una tasa de interés anual variable. El rendimiento promedio obtenido durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2007 es de 5.3% (3.8% en 2006).

6. Documentos y cuentas por cobrar, netas

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Consumidores de energía	\$ 14,555,867	\$ 13,323,113
Energía servida no facturada	6,072,167	6,138,148
Cuentas por cobrar – subsidios a consumidores	2,781,165	3,738,683
Cuentas por cobrar – distribuidoras de energía	215,093	147,712
Cuentas por cobrar – compensación de costos de energía	12,867,413	4,420,487
Contratos por convenios de pago	295,022	562,679
Funcionarios y empleados	0	354,075
IVA crédito fiscal	1,351	2,674
Otras cuentas por cobrar	1,449,560	1,199,923
	<u>38,237,638</u>	<u>29,887,494</u>
Estimación para cuentas de dudosa recuperación	<u>(818,515)</u>	<u>(804,072)</u>
Cuentas por cobrar a corto plazo	<u>\$ 37,419,123</u>	<u>\$ 29,083,422</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

6. Cuentas por cobrar, netas (continuación)

A continuación el movimiento de la estimación para cuentas de dudosa recuperación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial	\$ 804,072	\$ 954,636
Estimación del año	210,879	163,285
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación	<u>(196,436)</u>	<u>(313,849)</u>
Saldo final	<u>\$ 818,515</u>	<u>\$ 804,072</u>

La Compañía mantiene cuentas por cobrar a largo plazo por la inversión en el Fondo de Inversión en Infraestructura y Equipados de la Compañía por un valor de:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo	<u>\$ 691,665</u>	<u>\$ 319,154</u>

7. Inventario de materiales

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Materiales suministrados	63,753	267,241
Herramientas y repuestos (al costo)	191,639	275,011
Otros (al costo)		
Total de inventarios al más bajo del costo y valor neto realizable	<u>\$ 2,267,169</u>	<u>\$ 2,640,862</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

8. Propiedad, planta y equipo, neto

	Terrenos y edificios	Sub-estaciones	Sistema distribuido comun	Equipo de transporte	Mobiliario y equipo	Obras en proceso	Total
Al 31 de diciembre de 2006	\$ 6,522,439	\$ 8,489,442	\$ 37,000	\$ 903,800	\$ 437,712	\$ 1,729,022	\$ 58,482,195
Adiciones							
Retiros	(11,423)	(159,671)	(3,076,111)	(2,172,217)	(11,170)	6,710,604	6,710,604
Trasladados de obras en proceso	114,814	22,800	2,970,517	(2,314,115)	134,546	(4,157,458)	(507,414)
Depreciación	(157,393)	(304,740)	(1,000,000)	(656,343)	(112,906)		0
Reclasificaciones	(57)	712,780			1	(73)	(2,982,509)
Al 31 de diciembre de 2007	\$ 6,468,180	\$ 8,760,611	\$ 38,000	\$ 2,300,195	\$ 448,183	\$ 4,282,095	\$ 61,702,773
Al 31 de diciembre de 2006	\$ 7,165,053	\$ 10,570,700	\$ 46,000	\$ 1,046,021	\$ 1,046,021	\$ 1,729,022	\$ 77,608,246
Costo							
Depreciación acumulada	(642,614)	(2,081,258)	(8,000)	(608,309)	(608,309)		(19,126,051)
Valor neto en libros	\$ 6,522,439	\$ 8,489,442	\$ 37,000	\$ 437,712	\$ 437,712	\$ 1,729,022	\$ 58,482,195
Al 31 de diciembre de 2007	\$ 7,265,958	\$ 11,181,142	\$ 48,000	\$ 1,103,095	\$ 1,103,095	\$ 4,282,095	\$ 82,616,909
Costo							
Depreciación acumulada	(797,778)	(2,420,531)	(10,000)	(654,912)	(654,912)		(20,914,136)
Valor neto en libros	\$ 6,468,180	\$ 8,760,611	\$ 38,000	\$ 448,183	\$ 448,183	\$ 4,282,095	\$ 61,702,773

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

9. Activos intangibles, netos

Los activos intangibles corresponden principalmente a licencias y sistemas informáticos. Un resumen de los saldos al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se presenta a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Costo	\$ 6,008,840	\$ 5,486,491
Amortización acumulada	<u>(4,552,952)</u>	<u>(3,790,931)</u>
Valor neto en libros	<u>\$ 1,455,888</u>	<u>\$ 1,695,560</u>

El movimiento de los activos intangibles se muestra a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial	\$ 1,695,560	\$ 2,353,813
Adiciones	530,585	41,573
Reclasificaciones	0	0
Amortizaciones	<u>(770,257)</u>	<u>(699,826)</u>
Saldo final	<u>\$ 1,455,888</u>	<u>\$ 1,695,560</u>

10. Cuentas por pagar por compra de energía

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Unidad de Transacciones, S.A. de C.V.	\$ 8,743,506	\$ 7,822,504
Otros	<u>10,374,826</u>	<u>5,017,642</u>
	<u>\$ 19,118,422</u>	<u>\$ 12,840,146</u>

11. Cuentas por pagar y gastos acumulados

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Sobregiros	\$ 3,707,934	\$ 1,438,400
Proveedores locales y del exterior	672,150	908,522
Impuesto por pagar – IVA	73,880	549,120
Impuesto por pagar – alcaldías	489,072	404,640
Fondos ajenos	213,776	206,050
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	<u>2,385,215</u>	<u>1,330,574</u>
	<u>\$ 7,542,027</u>	<u>\$ 4,837,306</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

12. Gastos acumulados por pagar

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Aporte fondo de vacaciones	\$ 202,314	\$ 155,965
Aguinaldo y vacaciones	199,975	139,789
Retenciones	389,518	317,393
Bonificaciones	263,164	704,177
Cuota patronal de salud	<u>46,219</u>	<u>42,801</u>
	<u>\$ 1,101,190</u>	<u>\$ 1,360,125</u>

13. Pasivo por obligaciones laborales

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial	\$ 1,139,400	\$ 2,545,496
(Disminución) aumento de pasivo	1,419,460	(1,281,763)
Monto utilizado durante el período	(217,455)	(124,333)
Ajuste del periodo	<u>(4,734)</u>	<u>0</u>
Saldo final	<u>\$ 2,336,671</u>	<u>\$ 1,139,400</u>

Durante los años 2007 y 2006, la Compañía pagó en concepto de indemnizaciones por retiro un monto de \$217,455 y \$124,333, respectivamente.

La compañía reconoce periódicamente su provisión para determinar su obligación laboral basada en criterios y factores demográficos establecidos bajo el método del valor actuarial, que constituyen las mejores estimaciones que la Compañía posee sobre las variables que determinan el valor contable de la obligación.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

14. Saldos y transacciones con compañías afiliadas

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V., es miembro de un grupo de compañías afiliadas y tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo. Las principales transacciones y saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Honorarios por servicios de administración	\$ 2,491,155	\$ 2,316,745
Gastos por intereses	\$ 9,134	\$ 27,338
Ingresos por Intereses	\$ 19,464	0

El saldo de las cuentas por pagar y préstamos por pagar a compañías afiliadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se presenta a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cuentas por pagar		
PPL Chile Energía Ltda.	\$ 0	\$ 40,550
Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.	240,380	235,688
	<u>\$ 240,380</u>	<u>\$ 276,238</u>
Préstamos por pagar		
PPL Cayman II, LLC	\$ 0	\$ 578,086
AEI Guatemala Ltda.	60,761	0
	<u>\$ 60,761</u>	<u>\$ 578,086</u>

Con fecha 16 de junio de 2004, PPL Cayman II, LLC otorgó a la Compañía un préstamo sin garantía por \$512,920, sin fecha de vencimiento. Durante el año 2006, la Compañía reconoció \$25,646 en concepto de intereses por pagar por estos préstamos. Con fecha 14 de mayo 2007 el saldo del préstamo fue cancelado.

15. Ingresos diferidos

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial	\$ 3,059,440	\$ 2,756,193
Incremento	1,603,887	1,634,233
Amortización	(89,067)	(82,254)
Liquidación	<u>(963,182)</u>	<u>(1,248,732)</u>
Saldo final	<u>\$ 3,611,078</u>	<u>\$ 3,059,440</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

16. Patrimonio

Capital social

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el capital social está representado por 3,070,573 acciones comunes y nominativas, con valor nominal de ¢100 (colones salvadoreños) cada una, equivalentes a \$11.43, totalmente suscritas y pagadas.

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.

De acuerdo con la Ley del Impuesto Sobre la Renta de El Salvador, el impuesto que se determina para la reserva legal será determinado hasta por el máximo de 20% de la reserva, para el cálculo del impuesto sobre la renta.

Dos terceras partes de las cantidades que aparezcan en la reserva legal deberán tenerse disponibles o invertirse en valores mercantiles salvadoreños o centroamericanos de fácil realización; la otra tercera parte podrá invertirse de acuerdo con la finalidad de la sociedad.

17. Ingresos por servicios de distribución

Los ingresos por servicios de distribución correspondientes a los años que terminaron el 31 de diciembre de 2007 y 2006, se presentan a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Venta de energía	\$ 113,023,931	\$ 103,134,566
Servicio por uso de red	45,942,315	44,165,770
servicios de atención a clientes	<u>2,562,922</u>	<u>2,390,825</u>
	<u>\$ 161,529,168</u>	<u>\$ 149,691,161</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

18. Impuesto sobre la renta (ISR)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto sobre la renta corriente	\$ 3,228,168	\$ 5,278,724
Impuesto sobre la renta diferido	<u>2,988,884</u>	<u>414,046</u>
Impuesto sobre la renta	<u>\$ 6,217,052</u>	<u>\$ 5,692,770</u>

El gasto del impuesto sobre la renta corriente correspondiente a los años que terminaron el 31 de diciembre de 2007 y 2006 ha sido determinada como se presenta a continuación:

	<u>2007</u>		<u>2006</u>	
Utilidad Antes de Impuesto	\$ 23,754,790		\$ 22,134,283	
Tasa Nominal	5,938,697	25%	5,533,570	25%
Gastos No deducibles	<u>278,355</u>	<u>1%</u>	<u>159,200</u>	<u>1%</u>
Tasas Efectiva	<u>\$ 6,217,052</u>	<u>26%</u>	<u>\$ 5,692,770</u>	<u>26%</u>

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

18. Impuesto sobre la renta (ISR) (continuación)

El movimiento del impuesto diferido correspondiente de los años 2007 y 2006, se detalla a continuación:

	Estimación de cuentas de dudosa recuperación	Provisión obligaciones laborales	Ingresos diferidos	Fondo compensa- torio pasivo	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	\$ 177,892	\$ 283,666	\$ 764,861	\$ 0	\$ 1,226,419
Estimación para cuentas de dudosa recuperación	52,720				52,720
Obligaciones laborales		354,865			354,865
Ingresos diferidos – subvenciones			6,024		6,024
Provisión del año				650,104	650,104
Liquidación de costos diferidos					0
Ingresos diferidos – otros			119,889		119,889
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación	(42,083)				(42,083)
Liquidación de cuentas de dudosa recuperación no deducibles	(7,026)				(7,026)
Pago de indemnizaciones		(54,364)	(22,267)		(76,631)
Amortización de ingresos diferidos					
Otros	(416)				(416)
Saldo al 31 de Diciembre del 2007	\$ 181,087	\$ 584,167	\$ 868,507	\$ 650,104	\$ 2,283,865

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

18. Impuesto sobre la renta (ISR) (continuación)

	Propiedad, planta y equipo	Activos intangibles	Fondo compensatorio	Total
<u>Impuesto diferido - pasivo</u>				
Saldo al 31 de diciembre de 2005	\$ 1,450,251	\$ 136,743	\$ 0	\$ 1,586,994
Disminución – retiros de activo fijo	(16,018)			(16,018)
Depreciación y amortización	174,036	(5,210)		168,826
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1,608,269	131,533		1,739,802
Disminución – retiros de activo fijo	(25,836)			(25,836)
Depreciación y amortización	207,367	(20,846)		186,521
Fondos compensatorios			3,885,647	3,885,647
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>\$ 1,789,800</u>	<u>\$ 110,687</u>	<u>\$ 3,885,647</u>	<u>\$ 5,786,134</u>

19. Gastos de personal

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Sueldos y prestaciones	\$ 9,926,957	\$ 5,623,176
Seguridad social y costo de pensiones	559,360	507,856
	<u>\$ 10,486,317</u>	<u>\$ 6,131,032</u>

20. 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 plan 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

oficial del 1 de octubre de 2007 también deberán

registrarse de nuevo los contratos de compra-venta de potencia y energía suscritos entre

operadores.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

21. 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 garantías de pago de \$ 12,048,030 (\$ 12,084,665 al 31 de Diciembre del 2006), que se encuentran disponibles a favor de los proveedores 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 2007 se entregaron garantías para cubrir procesos de licitación con entidades gubernamentales por la cantidad de \$ 99,756.

Arrendamientos operativos

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento operativos principalmente por los locales que ocupan algunas de las agencias, oficinas ejecutivas, etc. 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 2008 ascienden a \$250,989.

Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.
(Compañía salvadoreña subsidiaria de Electricidad de Centroamérica, Ltda. de C.V.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras expresadas en US Dólares)

22. 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 con una compañía afiliada a una tasa de interés fija, 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.

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.

23. Hechos relevantes

Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. constituyó una garantía fiduciaria a favor de ciertas instituciones financieras por un monto de US\$100,000,000, según documentos firmados con fecha 24 de Mayo de 2007 entre Delsur, AEI El Salvador Holdings Ltd., afiliada de la Compañía, y dichas instituciones financieras, y cuyo plazo de vigencia expirará el próximo 22 de mayo de 2008, de acuerdo a los términos y condiciones del contrato.

**ESTADOS FINANCIEROS
AUDITADOS 2007 DE LA CONTROLANTE**

REPORTE INDEPENDIENTE DE AUDITORIA

Para la Junta Directiva y Accionistas de
AEI El Salvador Holdings Ltd.
c/o AEI Services LLC
Houston, TX

Hemos auditado los estados de balance de AEI El Salvador Holdings Ltd. Y las subsidiarias (la “Compañía”), a partir de Diciembre 31, 2007, y los estados consolidados relacionados a las operaciones, patrimonio de los accionistas, y flujos de efectivo para los siete meses que finalizaron en Diciembre 31, 2007. Estos estados financieros son la responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Hemos desarrollado nuestras auditorías de acuerdo a las normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de Norte América y de acuerdo con los estándares de auditoría de la Junta de Supervisión de Auditoría de Compañías Públicas (Estados Unidos). Estos estándares requieren que planifiquemos y desarrollemos una auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros se encuentran libres de errores materiales. La Compañía no está obligada a tener, ni nos dedicamos nosotros a realizar, una auditoría de su control interno sobre los informes financieros. Nuestro examen incluyó las auditorías internas de control sobre la información financiera como base para el diseño de procedimientos de auditoría que son apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la empresa sobre los informes financieros. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Una auditoría también incluye una exanimación, con base en ensayos, pruebas que respaldan los montos e información revelada en los estados financieros, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, tales estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de AEI El Salvador Holdings Ltd. y filiales al 31 de diciembre de 2007, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja para los siete meses finalizados en Diciembre 31, 2007, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Como se describe en la nota 2 a los estados financieros consolidados, en 2007 la empresa adoptó la Interpretación No.48, sobre la contabilidad de de impuestos sobre ingresos contingentes, Consejo de Normas de Contabilidad Financiera(FASB).

DELOITTE & TOUCHE LLP

Abril, 2008

Traducido al Castellano por:

Frieda María Castellanos de García
Licenciada en Idioma Inglés
Traductora e Interprete

AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD. AND SUBSIDIARIES

ESTADOS DE BALANCE CONSOLIDADOS

Diciembre 31, 2007

(En millones)

ACTIVOS

ACTIVOS ACTUALES:

Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 7
Cuentas por cobrar:	
Comercio (neto de subsidio de US \$ 1)	20
Inventario	3
Prepagos	1
Activos Corrientes misceláneos	<u>21</u>
Total de activos corrientes	52
PROPIEDAD, PLANTA, Y EQUIPO— INVERSIONES Netas	74
Y OTROS ACTIVOS:	
Fondo de Comercio	53
Intangibles (neto de amortización de \$8)	75
Activos no Corrientes misceláneos	<u>1</u>
Total de activos no corrientes	<u>129</u>
TOTAL	<u>\$ 255</u>

PASIVOS

PASIVOS CORRIENTES:

Cuentas por pagar — comercio	\$ 24
Impuestos por pagar	3
Deuda a corto plazo	100
Pasivos Corrientes misceláneos	<u>3</u>
Total de pasivos corrientes	130
IMPUESTOS SOBRE LA RENTA A PLAZOS	24
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	<u>8</u>
Total de pasivos	162
INTERES MINORITARIO	10
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	
Capital pagado adicional	82
Ganancias retenidas (déficit)	<u>1</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>83</u>
TOTAL	<u>\$ 255</u>

Ver notas de los estados financieros consolidados.

AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE OPERACIONES

	Siete Meses Finalizados en Diciembre 31, 2007
INGRESOS	\$ 97
COSTOS DE LAS VENTAS (excluyendo la depreciación mostrada aparte abajo)	63
GASTOS OPERATIVOS:	
Operaciones, mantenimiento, y general y administrativo	16
Depreciación y amortización	<u>9</u>
Total gastos operativos	<u>25</u>
INGRESOS OPERATIVOS	<u>9</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):	
Gastos de intereses	(5)
Otros ingresos (gastos) — netos	<u>1</u>
Total	<u>(4)</u>
INGRESOS ANTES DE LOS GASTOS DE IMPUESTOS SOBRE LA RENTA E	
INTERESES MINORITARIOS	5
GASTOS DE IMPUESTOS SOBRE LA RENTA	(2)
INTERESES MINORITARIOS	<u>(2)</u>
INGRESOS DE OPERACIONES QUE CONTINUAN	<u>1</u>
(PERDIDA) INGRESO NETO	<u>\$ 1</u>

Ver notas de los estados financieros consolidados

AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD. AND SUSIDIARIES
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Siete Meses Finalizados en Diciembre 31, 2007
(Pérdida) ingreso neto.....	\$ 1
Ajustes para reconciliar la pérdida neta al efectivo neto provisto por actividades operativas:	
Depreciación y amortización	9
Impuestos sobre la renta a plazos	1
Gastos de intereses minoritarios	2
Cambios en activos de operaciones y pasivos, neto de traducción, adquisiciones, disposiciones y artículos sin efectivo:	
Cuentas pendientes de comercio.....	(11)
Cuentas por pagar — comercio	8
Impuestos acumulados sobre la renta	1
Otras actividades operativas	(1)
Efectivo neto provisto por las actividades operativas	10
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION:	
Gastos de Capital.....	(5)
Efectivo pagado por adquisiciones, neto de efectivo adquirido	(180)
Otras actividades de inversión	81
Efectivo neto utilizado para actividades de inversión.....	(104)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Emisión de deudas a corto plazo.....	100
Dividendos pagados a intereses minoritarios	(1)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades financieras	99
EFFECTO DE LOS CAMBIOS EN TASAS DE CAMBIO.....	-
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES A EFFECTIVO— Adquirido	2
CAMBIO EN EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO.....	5
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO — Principio del período.....	-
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO — Final del período	\$ 7
Pagos en efectivo por impuestos sobre la renta— neto de reembolsos	\$ 2
Pagos en efectivo por intereses— neto de montos capitalizados	\$ 4

Ver notas del estado financiero consolidado

AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD. AND SUBSIDIARIES
ESTADOS CONSOLIDADOS DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Para el año que finaliza en Diciembre 31, 2007

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Ganancias Retenidas (Déficit)</u>	<u>Otros Ingresos Comprensivos Acumulados (Pérdidas)</u>	<u>Patrimonio Total de los Accionistas</u>
	(En millones)				
BALANCE — Diciembre 31, 2006.....	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ingresos Netos			1		1
Contribución de capital invertido	-	82	-	-	82
BALANCE — Diciembre 31, 2007.....	<u>\$ -</u>	<u>\$ 82</u>	<u>\$ 1</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 83</u>

Ver notas del estado financiero consolidado.

AEI EL SALVADOR HOLDINGS LTD. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Para el año que finaliza en Diciembre 31, 2007

1. ORGANIZACION Y FORMACION

AEI El Salvador Holdings Ltd. (la Compañía), una empresa exenta de las Islas Caimán, fue constituida el 17 de mayo de 2007. El 24 de mayo de 2007, la Compañía a través de su Compañía madre (AEI) adquirió el 100% del capital del título de propiedad de Electricidad de Centroamérica, SA de CV ("CE") por US \$ 181 millones resultando en una titularidad indirecta de un 86,4% del capital social de Distribuidora de Electricidad del Sur, SA de CV (DELSUR) y \$53 millones adicionales de fondo de comercio no deducible. El precio de compra de \$ 181 millones fue financiado por 100 millones de dólares de deuda de terceros y \$81 millones de dinero en efectivo-en-mano.

DELSUR se estableció como una sociedad de capital variable el 16 de noviembre de 1995 en virtud de la legislación y la jurisdicción de El Salvador. Su domicilio legal es la ciudad de Santa Tecla, La Libertad, El Salvador. DELSUR distribuye energía eléctrica en diferentes municipios, principalmente en los departamentos de La Libertad, La Paz, San Vicente y San Salvador. La energía distribuida se adquiere diferentes empresas generadoras y comercializadoras a través de contratos, o por medio del mercado spot y de las importaciones procedentes de Guatemala. Los precios de venta para el consumidor son aprobados por la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET). Al 31 de diciembre de 2007, Delsur tenía aproximadamente 299.411 clientes y 285 empleados.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Bases de Presentación - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de todas las compañías de propiedad total, subsidiarias de propiedad mayoritaria, y filiales controladas. Los estados financieros consolidados se presentan de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Contabilidad de Adquisición - Los activos adquiridos y pasivos asumidos en combinaciones de negocios se registran en el estado de balance consolidado de la Compañía, de conformidad con el método de compra de la contabilidad que exige que el coste de adquisición se asigne a los bienes adquiridos y los pasivos asumidos sobre la base de su valor estimado razonable en la fecha de adquisición. La Compañía consolida los activos y pasivos de las adquisiciones a partir de la fecha de compra, e incluye los ingresos de las adquisiciones en el estado consolidado de las operaciones a partir de la fecha de compra.

Uso de estimaciones - La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América requiere que la Administración haga estimaciones y supuestos que afectan a los montos de los activos y pasivos, y la divulgación de los activos y pasivos contingentes a partir de la fecha de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos durante el período de presentación de informes. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones. Las estimaciones más significativas con respecto a estos estados financieros se refieren a los ingresos no facturados, vida útil y valores de activos de larga duración, las deficiencias de fondos de comercio, los activos intangibles, capacidad de cobro y valoración de las provisiones por cobrar, la asignación del precio de compra, el resultado de litigios pendientes, resolución de las incertidumbres, y la prestación de los impuestos sobre la renta.

Efectivo y Equivalentes - El efectivo y equivalentes de efectivo están representados por el dinero y la elevada liquidez de inversiones a corto plazo, con una madurez que es igual o inferior a tres meses contados a partir de la fecha de cierre del estado de balance. Al 31 de diciembre de 2007 no hubo restricciones sobre la utilización de los balances de efectivo y equivalentes de efectivo.

Provisión para cuentas de cobro dudoso - La provisión para pérdidas en las cuentas se establece sobre la base de las estimaciones de la administración de los importes que se consideran poco probables a ser cobrados. La Compañía estima la provisión sobre la base de envejecimiento de cuentas específicas, las tendencias económicas y las condiciones que afectan a sus clientes, hechos significativos, y la experiencia histórica.

Inventarios - Los inventarios se encuentran en el nivel más bajo de costo o valor comercial neto. Estos inventarios se componen principalmente de los materiales y piezas de repuesto utilizadas para la instalación y el mantenimiento de las líneas de distribución.

El valor comercial corresponde al precio de venta en el curso ordinario de los negocios menos los gastos estimados necesarios para llevar a cabo las ventas.

Propiedades, planta y equipo - Propiedad, planta y equipo se contabilizan al costo.

La depreciación se calcula sobre la vida útil de los activos relacionados utilizando el método de línea recta. Los rangos de vida útil estimada de importantes categorías de propiedad, planta y equipo son los siguientes:

Estructuras y Mejoras	35 años
Sistema de distribución y comunicación.....	30 años
Equipo de computación y programas de software	3 años
Equipo de transporte.....	4 años
Muebles y equipo	8 años

Los beneficios o las pérdidas procedentes de la venta o el retiro de los activos se incluyen en los resultados de las operaciones, así como los gastos de reparación y mantenimiento que no extienden la vida útil de los activos.

Deficiencias de Activos - La Compañía evalúa los activos de larga vida, incluidos los intangibles amortizables por deterioro cuando las circunstancias indican que el importe en libros de esos activos pueda no ser recuperable. Estas circunstancias pueden incluir el precio relativo de la electricidad y la demanda anticipada. Cuando es probable que los flujos de efectivo no descontados no sean suficientes para recuperar el importe en libros de esos activos, el activo se traslada en su valor razonable estimado.

Fondo de comercio – El fondo de comercio representa el exceso del precio de compra sobre el valor razonable de activos netos identificables al adquirirse un negocio. El fondo de comercio no está sujeto a amortización, pero se prueba por deterioros al menos una vez al año.

Activos intangibles - La Empresa de los activos intangibles incluyen \$ 74 millones de relaciones continuas con los clientes y 1 millón de licencias y sistemas de tecnología de la información. Las relaciones continuas con los clientes se amortizan a lo largo de un período de 38 años sobre la base de la estimación de los beneficios recibidos y las licencias de tecnología de la información y los sistemas se amortizan a través del método de línea recta durante la vida útil estimada de 5 años.

Reconocimiento de ingresos – Los ingresos consolidados de la Compañía se atribuyen principalmente a los ingresos por ventas asociadas con la distribución de ventas de distribución de energía a los clientes finales que se reconocen cuando se provee la energía. La facturación de estas ventas se realiza mensualmente. Los ingresos que se han ganado, pero aún no facturado se acumulan con base en la estimación de la cantidad de energía entregada durante el período no facturado y el aprobado o contractual para cada categoría de cliente. Las diferencias entre los ingresos no facturados estimados y reales se reconocen en el mes siguiente. Los ingresos recibidos de otras empresas de distribución de energía para el uso de la transmisión básica y red de distribución de la Compañía se reconocen en el mes en que se prestan los servicios de la red.

Depósitos de la clientela - Los depósitos de los clientes corresponden al efectivo recibido en garantías de pago para el consumo que se requieren de los clientes que incurren en incumplimiento de pago. El saldo de esta responsabilidad se presenta como un como un pasivo no actual.

Ingresos diferidos - Los ingresos diferidos incluyen, principalmente, las subvenciones recibidas del Fondo de Inversión en Electricidad y Telefonía (FINET) en 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 los pasivos no actuales y la parte actual en el pasivo actual y se registra como ingreso en el período bajo el método de línea recta con base en la estimación de vida útil de los activos.

Provisiones - Una provisión se reconoce cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado y es probable que la empresa tenga que desembolsar recursos para pagar la obligación y se puede efectuar una estimación fiable del importe de la obligación. La cantidad de las provisiones registradas se evalúan periódicamente y los ajustes necesarios se registran en los resultados del año.

Los impuestos sobre la renta - De conformidad con la Declaración FASB N ° 109, *Contabilización del Impuesto a la Renta*, los activos y pasivos diferidos de impuestos son reconocidos para futuras consecuencias fiscales atribuibles a las diferencias entre los estados financieros que cargan montos y las bases de impuestos de activos y pasivos existentes. La Compañía establece un

subsidio de valuación cuando es más probable que no que la totalidad o una parte de un activo por impuestos diferidos no se efectuará.

Indemnizaciones por cese y pensiones - De acuerdo con las disposiciones del Código del Trabajo en vigor, las compensaciones en el marco del concepto de las indemnizaciones que se acumulan en favor de los trabajadores de la Compañía, en función del tiempo de servicio, podría ser pagado en caso de despido o por despido injustificado. En el año 2006, los pasivos por obligaciones laborales se registran con base en hipótesis, los factores demográficos de criterios y actuariales que constituyen las mejores estimaciones que la Compañía tiene en las variables que determinan el valor de la obligación. El saldo de esta responsabilidad se presenta como un pasivo no actual. Los costes de las pensiones corresponden a un plan definido de prestaciones para la jubilación, a través del cual la Compañía y los empleados aportan contribuciones a un fondo de pensiones administrado por una institución especializada, autorizada por el Gobierno de El Salvador, que es responsable del pago de las pensiones y otros beneficios para los afiliados al sistema, de acuerdo a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.

Las políticas recientes de Contabilidad - En Julio de 2006, la FASB emitió la Interpretación N ° 48, Contabilización de la incertidumbre en el Impuesto a la Renta - una interpretación de la Declaración FASB N ° 109 ("FIN 48"). FIN 48 aclara la contabilización de la incertidumbre en los impuestos sobre la renta reconoce en los estados financieros de una entidad de conformidad con el SFAS No.109, la *Contabilidad de impuesto sobre la renta* y establece el umbral mínimo que una situación fiscal está obligada a cumplir antes de ser reconocidos en los estados financieros. FIN 48 también proporciona orientación sobre la baja, la medición, clasificación, intereses y sanciones, contabilidad en períodos intermedios, la divulgación y la transición. La Compañía adoptó FIN 48 el 17 de Mayo de 2007, fecha de la formación de la Compañía. Véase Nota 12.

3. EFECTIVO Y EQUIVALENTES A EFECTIVO

El efectivo y los equivalentes a efectivo incluyen lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
Compañía Madre.....	\$ 1
Compañías Operativas Consolidadas.....	<u>6</u>
Total de efectivo y equivalentes a efectivo	<u>\$ 7</u>

4. INVENTARIOS

Los inventarios consisten en lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
Materiales y repuestos	\$ 3
Total de Inventario	<u>\$ 3</u>

5. ACTIVOS MISCELANEOS ACTUALES

Los activos misceláneos actuales consisten en lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
La Geotérmica SA de CV (LAGEO).....	\$ 8
Unidad de Transacciones SA de CV	8
Fondo de Inversión en Electricidad y Telefonía.....	2
Adelantos a empleados	1
Otros.....	<u>2</u>
Total	<u>\$ 21</u>

6. PROPIEDAD, PLANTA, Y EQUIPO

La propiedad, planta y equipo consisten en lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
Terreno y Edificios	\$ 9
Maquinaria y Equipo	53
Vehículos	2
Muebles y Enseres Fijos	1
Equipo de Oficina.....	7
Otros.....	2
Construcciones en Proceso	<u>4</u>
	78
Menos la depreciación y amortización acumuladas.....	<u>4</u>
Total neto de propiedad, planta y equipo	<u>\$ 74</u>

Gasto de depreciación por propiedad, planta y equipo fue de \$2 millones por los siete meses que finalizaron en Diciembre 31, 2007.

7. FONDO DE COMERCIO Y OTROS INTANGIBLES

Fondo de Comercio – La Compañía evalúa el Fondo de Comercio para desvalorización bajo la guía del SFAS No. 142. No hubo ninguna desvalorización de Fondo de Comercio reconocida en 2007.

Intangibles – El activo intangible amortizable de la Compa de

Total	\$ 75
-------------	-------

8. IMPUESTOS POR PAGAR

Los Impuestos por Pagar consisten en lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
Impuestos sobre la renta por pagar.....	\$ 1
Pasivo diferido impuestos sobre la renta.....	<u>2</u>
Total	<u>\$ 3</u>

9. PASIVOS ACTUALES MISCELANEOS

Los pasivos actuales misceláneos consisten en lo siguiente (dólares de EE:UU. en millones):

	<u>2007</u>
Pasivos acumulados de los empleados.....	\$ 1
Adelantos a clientes.....	1
Otros gastos acumulados	<u>1</u>
Total	<u>\$ 3</u>

10. DEUDA A CORTO PLAZO

En mayo de 2007, la Compañía prestó 100 millones de dólares a prestamistas externos para financiar una parte de la adquisición de un 86,4% del capital social de DELSUR. La maduración del préstamo y capital se deben para el 22 de Mayo de 2008. Los intereses son pagaderos trimestralmente. Las tasas de interés son variables, de modo que las tasas son, a elección de la AEI, ya sean LIBOR o de tasa base, tal como se define por el acuerdo de préstamo, más un margen de 1,25% a 2,25% en función de las opciones de tasas de elección previstas por el acuerdo de préstamo. El préstamo está garantizado por una garantía irrevocable de DELSUR para el pago puntual de todas las obligaciones contraídas en virtud del préstamo. Todas las acciones de DELSUR en poder de CE (equivalentes a 86,4% del capital social de DELSUR) se comprometieron como garantía para el préstamo.

11. OTROS PASIVOS NO ACTUALES

Otros pasivos no actualre h W nBT564.72 256c (0.07(1.76 TETQ q BT569Tj0256c (0.07(1.76 TD () Tj-173-519c (O-10c (0.07 Tc () Tj-0P-

	Diciembre 31, 2007
Actual	
Islas Caimán.....	\$ —
Del exterior	<u>1</u>
Total Actual	<u>\$ 1</u>
Diferido:	
Islas Caimán.....	\$ —
Del exterior	<u>1</u>
Total Actual	<u>1</u>
Provisión para impuestos sobre la renta.....	<u>\$ 2</u>

Reconciliación Efectiva de la Tasa de Impuestos— Una reconciliación de la tasa de impuestos sobre la renta de la Compañía para su impuesto efectivo como un porcentaje de ingresos antes del menor interés e impuestos hasta Diciembre 31, 2007, sigue a continuación:

	2007
Tasa legal de impuestos — Islas Caimán.....	0%
Tasa diferencial de impuestos en el exterior	40%
Tasa efectiva de impuestos	40%

La reconciliación de la tasa efectiva de impuestos para la "tasa legal de impuestos- Islas Caimán" tiene en cuenta las pérdidas netas de \$5 millones de dólares en 2007, que no generan un beneficio fiscal en virtud del 0% de la tasa legal de impuestos en las Islas Caimán.

Como se describe en la Nota 2, la Compañía adoptó las disposiciones de la FIN 48 en vigor el 17 de mayo de 2007, fecha de formación de la Compañía. Como resultado de la adopción de FIN 48, el reconocimiento del efecto acumulativo de la adopción de un nuevo principio de contabilidad, y la adquisición de DELSUR, la Compañía registró un aumento \$ 2 millones en relación a pasivos por beneficios no reconocidos del impuesto sobre la renta. La Compañía reconoce los intereses y sanciones relacionadas con los beneficios fiscales no reconocidos en el impuesto sobre la renta en la partida de cuentas de declaración de las operaciones. Los intereses devengados y las sanciones se incluyen dentro de las obligaciones fiscales en la partida de situación consolidada del balance.

El siguiente es un cuadro de la reconciliación de los importes totales de los beneficios fiscales no reconocidos para el año:

Millones de dólares (EE.UU)	Para el año finalizado en Diciembre 31, 2007
Beneficios de impuestos no reconocidos, Enero 1, 2007.....	\$ 0
Aumentos brutos, posiciones de impuestos durante el período anterior	2
Aumentos brutos, posiciones de impuestos durante el período anterior	0
Aumentos brutos, posiciones de impuestos durante el período anterior	1
Resoluciones	0
Lapso de estatuto de limitaciones.....	0
Beneficio de impuestos no reconocidos Diciembre 31, 2007.....	<u>\$ 3</u>

Incluidos en el balance de beneficios de impuestos no reconocidos hasta Diciembre 31, 2007 se encuentran \$2 millones de beneficios en impuestos que de ser reconocidos, resultarían en una reducción del fondo comercial registrado en combinaciones de adquisiciones de negocios.

La Compañía reconoce los intereses devengados no reconocidos relacionados con beneficios fiscales y las sanciones como gasto del impuesto sobre la renta. Con relación a los beneficios fiscales no reconocidos que se han señalado anteriormente, la Compañía, a partir del 31 de diciembre de 2007, ha reconocido un pasivo por sanciones de \$ 1 millón.

La Compañía no cree que sea razonablemente posible que la cantidad total de los beneficios fiscales no reconocidos cambien de manera significativa dentro de los próximos 12 meses.

Ciertas declaraciones de impuestos sobre la renta de las filiales de la compañía permanecerán abiertas para ser examinadas por las autoridades fiscales. La Compañía cree que sus posiciones fiscales cumplen con la legislación fiscal aplicable y tiene la intención de defender sus posiciones por los conductos apropiados administrativos y procesos judiciales. La Compañía cree que ha proporcionado de manera adecuada ante cualquier probable resultado relacionado con estos asuntos.

Los impuestos sobre la renta diferidos reflejan los efectos de impuestos netos de las diferencias temporales entre los montos de los activos y pasivos para propósitos de reportes financieros y los montos utilizados para efectos del impuesto sobre la renta, así como pérdidas operativas y transferencias del crédito fiscal al siguiente periodo. Los efectos de las diferencias temporales en los impuestos de la Compañía y transferencias al siguiente periodo son los siguientes:

	Diciembre 31
Millones de dólares (EE:UU)	2007
Activos de impuestos diferidos	
Total de activos de impuestos diferidos	0
Pasivos de impuestos diferidos:	
Activos intangibles.....	(19)
Activos fijos.....	(5)
Gastos acumulados.....	(2)
Total de pasivos de impuestos diferidos	(26)
Total de activos de impuestos diferidos (pasivos).....	\$ (26)

13. COMPROMISOS Y GARANTIAS

Los contratos para el suministro de energía eléctrica- DELSUR firma contratos bilaterales de suministro de energía eléctrica con empresas generadoras de energía y empresas de comercialización, en el curso normal de sus operaciones. La energía que no se compra por medio de estos contratos se compra en el MRS (mercado al contado o un Mercado Regulado del Sistema).

Los compromisos mínimos a futuro de DELSUR a partir del 31 de Diciembre de 2007, son los siguientes:

	2008	2009	2010	2011	2012	Posteriores	Total
Compromisos energéticos(1)	\$ 47	\$ 41	\$ 43	\$ 40	\$ 37	\$	\$ 208
Otros compromisos (2)	<u>2</u>						<u>2</u>
Total	<u>49</u>	<u>41</u>	<u>43</u>	<u>40</u>	<u>37</u>		<u>210</u>

(1) Representa la toma o pago de otros compromisos para comprar energía de varias cantidades de terceros.

(2) Representa los futuros compromisos bajo varios contratos de compra.

Depósitos en garantía de cumplimiento - Sobre la base de las cláusulas de garantía de los contratos de compra y venta de energía suscrito con el generador / comercialización de las empresas, DELSUR ha constituido garantías para el pago de la cantidad de aproximadamente 12 millones de dólares al 31 de diciembre de 2007, los cuales están disponibles en favor de la proveedores para garantizar el cumplimiento de las cláusulas de pago de los contratos de suministro, a través de los sobregiros bancarios, que debería entrar en vigor hasta el mes siguiente de la fecha de los respectivos contratos

14. RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Factores de riesgo financiero- Las actividades de la Compañía están expuestas a determinados riesgos financieros, que incluyen los efectos de las tasas de interés. El programa de administración de riesgo financiero de la empresa trata de reducir al mínimo los

posibles efectos adversos sobre la ejecución financiera de la Compañía.

Riesgo del tipo de cambio -Todas las operaciones de la Compañía se expresan en dólares de los Estados Unidos de América y por lo tanto, no hay exposición al riesgo del tipo de cambio.

Riesgo de tipo de interés - La Compañía tiene un préstamo con una empresa afiliada a una tasa de interés fija que se aproxima a la tasa de mercado, también tiene depósitos de los consumidores que obtienen tasas de interés según el mercado. Por lo tanto, la exposición a este tipo de riesgo es reducido.

Riesgo de crédito - Debido a la naturaleza de la actividad empresarial, normalmente, no se realiza una evaluación de crédito de los clientes, sin embargo, la empresa supervisa permanentemente la evolución de las cuentas por cobrar; la normativa en vigor permite la suspensión del servicio cuando hay una acumulación de dos facturas retrasadas. La Compañía concede acuerdos especiales de pago a los clientes con determinadas condiciones de aplazamiento de pago.

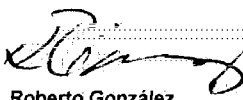
El riesgo de liquidez - La Compañía mantiene niveles conservadores de liquidez y, además, tiene líneas de financiamiento a corto plazo que le brindan la flexibilidad necesaria para cumplir con sus obligaciones.

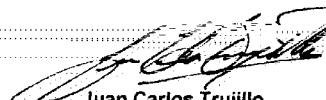
* * * * *

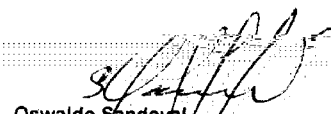
**ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DEL SUR, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE AGOSTO DE 2008

PRODUCTOS DE OPERACIÓN		\$ 111,442,042.01
Ventas de energía	78,936,190.30	
Ventas de energía entre compañías distribuidoras	1,012,881.41	
Ingresos por uso de red	25,414,724.92	
Otros Productos de Operación	<u>6,078,245.38</u>	
MENOS:		
COSTOS Y GASTOS DE OPERACION		\$ 98,885,103.57
Compra de energía	79,716,392.53	
Gastos de Distribución	3,802,731.47	
Gastos de Comercialización	577,952.03	
Gastos por Cuenta de Consumidores	2,466,028.98	
Gastos de Información y Servicio al Cliente	157,376.51	
Gastos de Ventas	105,407.09	
Gastos de Administración	3,700,126.73	
Asesoría Administrativa	1,670,684.96	
Gastos de Mantenimiento	2,520,113.55	
Gastos por Depreciación	2,051,021.18	
Amortización de Intangibles	459,307.33	
Gastos por Servicios a Terceros	1,141,973.81	
Costos por Otros Ingresos	<u>515,987.40</u>	
UTILIDAD DE OPERACION		12,556,938.44
MENOS:		
GASTOS NO OPERACIONALES		\$ 655,970.30
Gastos Financieros	8,456.47	
Gastos de Periodos Anteriores	396,591.32	
Otros Gastos	8.10	
Pérdidas por retiro de activos fijos	<u>250,914.41</u>	
MAS:		
PRODUCTOS NO OPERACIONALES		661,900.26
Productos Financieros	84,596.48	
Otros productos no operacionales	<u>577,303.78</u>	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS		\$ 12,562,868.40
MENOS		
Reserva Legal		0.00
Impuesto Sobre la Renta Circulante		0.00
Impuesto Sobre la Renta Diferido		<u>3,823,356.83</u>
UTILIDAD POR DISTRIBUIR		\$ 8,739,511.57


Roberto González
Gerente General


Juan Carlos Trujillo
Gerente de Administración
y Finanzas


Oswaldo Sandoval
Jefe Depto. Contabilidad

05 SET. 2008

**ESTADOS FINANCIEROS
PROYECTADOS 2008-2011**

Distribuidora de Electricidad Delsur S.A.de C.V.
Estados de Resultados Proyectados
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

	2008	2009	2010	2011
Venta de Energía	166159,250	187352,547	241778,935	284274,696
Compra de Energía	125791,083	145831,564	196523,667	235365,842
Margen	40368,168	41520,983	45255,267	48908,854
Otros Ingresos Operacionales	6934,278	7356,149	8062,557	7638,609
Costos por Otros Ingresos Op.	3123,559	3470,699	3796,020	4112,088
Margen	3810,719	3885,450	4266,537	3526,521
Costos de Operación	27238,930	27759,503	29879,412	31209,149
Personal	9034,030	9699,650	10305,223	10497,869
Materiales y repuestos	1330,894	1682,796	1692,167	1650,235
Servicios Generales	1539,756	1742,756	1798,899	1605,210
Trabajos y mantenimientos contratados	5946,568	5628,416	5784,816	5447,408
Transporte viajes y traslados	95,223	94,281	94,281	55,263
Compensación	1042,939	1100,000	1342,579	1505,254
Otros Gastos	1924,584	1157,321	1266,759	1206,964.94
Management fee	2584,082	2920,630	3747,622	4378,700
Depreciación y Amortización	3740,852	3733,653	3847,067	4862,245
EBITDA	20680,809	21380,583	23489,458	26088,471
Ingresos no Operacionales	552,490	1272,095	1189,452	1115,957
Gastos Financieros	1947,561	5630,974	5318,862	4949,293
Neto	-1395,071	-4358,879	-4129,411	-3833,336
Utilidad Antes de Impuestos	15544,885	13288,051	15512,981	17392,890
Impuestos	4824,041	5008,299	5581,320	5981,700
Utilidad Neta	10720,844	8279,752	9931,660	11411,190

Distribuidora de Electricidad Delsur S.A.de C.V.
Balances Generales Proyectados al 31 de diciembre de cada año
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

	2008	2009	2010	2011
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	1380,928	70,798	7554,965	2601,339
Efectivo Restringido	3242,362	3242,362	3242,362	3242,362
Cuentas por Cobrar	28459,827	32703,709	48118,787	86786,659
Fondo de Compensación	14589,409	12986,654	-3662,558	3249,686
Cuentas por Cobrar intercompañías	2097,665	2039,857	1988,375	1944,261
Gastos pagados por anticipado	10419,923	10708,120	11049,024	11721,395
Inventarios	3073,955	2973,955	2873,955	2988,913
Otros Activos circulantes	203,627	201,275	127,600	32,900
Total Activos Circulantes	63467,697	64926,730	71292,510	112567,515
Propiedad, planta y equipo Neto	65457,062	68193,799	70517,048	74050,282
Activos intangibles Netos	1225,334	1300,818	1300,968	1181,411
Inversiones a largo plazo	84,286	84,286	84,286	84,286
Impuesto sobre la renta diferido	1710,230	1757,711	1798,773	1839,836
Cuentas por cobrar largo plazo	16072,222	14361,111	12650,000	10938,889
Otros activos fijos	1743,817	1481,053	1247,044	1046,527
Total Activos Fijos	86292,950	87178,778	87598,119	89141,231
Total Activos	149760,647	152105,507	158890,629	201708,746
Pasivos				
Deuda a corto plazo				
Cuentas por Pagar	4576,329	4595,453	4614,656	4617,865
Cuentas por Pagar intercompañías	279,877	315,805	390,935	1022,012
Cuentas por Pagar por Energía	21118,095	23030,280	24032,690	66037,796
Impuesto por pagar	1018,800	877,636	663,160	358,268
Dividendos por pagar	124,939	124,939	124,939	124,939
Otros pasivos circulantes	4322,424	4184,785	7777,245	4614,313
Total Pasivos Circulantes	31440,465	33128,897	37603,625	76775,194
Deuda a largo plazo	73055,556	65277,778	57500,000	49722,222
Deuda entre compañías	0			
Impuesto sobre la renta diferido	9192,255	9328,242	9466,241	9477,833
Ingreso diferido	3967,654	3979,348	3991,077	3992,056
Otros pasivos de largo plazo	3837,650	3844,422	3851,206	3851,772
Interes minoritario	0			
Total Pasivos de Largo Plazo	90053,115	82429,791	74808,524	67043,883
Capital social	10527,679	10527,679	10527,679	10527,679
Reserva Legal	7018,453	7018,453	7018,453	7018,453
Utilidades acumuladas	1	10720,936	19000,688	28932,348
Utilidad del Ejercicio	10720,935	8279,752	9931,660	11411,190
Total Patrimonio	28267,068	36546,819	46478,480	57889,670
Total Pasivo y Capital	149760,647	152105,507	158890,629	201708,746

Distribuidora de Electricidad Delsur S.A.de C.V.
Flujos de Caja Proyectados al 31 de diciembre de cada año
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América)

	2008	2009	2010	2011
Actividades de Operación				
Venta de Energía	152945,579	185025,536	236825,312	284274,696
Otros Ingresos Operacionales	6553,116	7356,149	8062,557	7638,609
Otros Ingresos No Operacionales	623,806	57,808	51,482	44,114
Total Ingresos	160122,501	192439,493	244939,351	291957,419
Compra de Energía	119853,607	141384,816	181033,479	239115,154
Costos de operación	26025,701	27496,550	29828,366	30458,992
Total Egresos	145879,308	168881,366	210861,845	269574,146
Total flujo operacional	14243,193	23558,127	34077,506	22383,273
Actividades Impositivas				
Anticipo Pago a cuenta ISR	2561,170	2886,592	3674,090	4379,361
Pago Saldo ISR	2099,955	2262,871	2121,707	1907,230
IVA	850,426	2352,632	4141,457	4566,609
Flujo Impositivo	5511,551	7502,095	9937,253	10853,200
Capex	6995,243	7399,915	7075,922	7075,922
Actividades de Financiamiento				
Ingresos				
Crédito Rotativo	0	3300,000	4700,000	0
Préstamo bancario	71757,638	0	0	0
Intreses sobre préstamos	323,125	1228,363	1136,319	1262,852
Amortización préstamo ESH	427,778	1711,111	1711,111	1711,111
Total ingresos	72508,541	6239,474	7547,430	2973,963
Egresos				
Préstamo a ESH	16500,000	0	0	0
Dividendos	32439,453	0	0	0
Intereses por préstamo (fee)	3578,333	5227,945	4849,815	4603,961
Amortizaciones préstamo Bancos	1944,444	7777,778	7777,778	7777,778
Amortización Crédito Rotativo		3200,000	4500,000	0
Disminución de capital	24564,584	0	0	0
Total egresos	79026,815	16205,722	17127,593	12381,739
Total flujo de actividades de Financiamiento	-6518,274	-9966,248	-9580,163	-9407,776
Saldo de Caja	(4781,875)	(1310,131)	7484,167	(4953,626)
Saldo Inicial	6162,804	1380,928	70,798	7554,965
Efectivo Restringido (DRSA)	3242,362	3242,362	3242,362	3242,362
Saldo de Caja Final	4623,290	3313,160	10797,327	5843,701

REPORTE FITCH



Fortalezas y Oportunidades

- Área de servicio delimitada que permite predecibles flujos de caja.
- Estabilidad en la base de clientes y los ingresos generados por estos.
- Experiencia y soporte de su principal accionista, AEI.
- Áreas servidas con potencial de crecimiento.

Debilidades y Amenazas

- Área de servicio no exclusiva.
- Reducción de tarifas según nuevo pliego tarifario.
- Exposición a riesgo regulatorio y dependencia de ajustes tarifarios
- Aval otorgado al financiamiento de empresa holding.

Factores que Pueden Afectar la Calificación

- El impacto del Nuevo pliego tarifario conlleva el potencial de presionar la calidad crediticia, ante la ausencia de acciones administrativas compensatorias tales como reducción de costos y gastos de capital. Fitch estará en continuo monitoreo de las acciones aplicadas por la empresa.
- Un aumento en la deuda financiera directa y fuera de balance.
- Un aumento en el monto de los subsidios recibidos, así como un atraso en el tiempo de recuperación de los mismos.

Liquidez y Estructura de Deuda

DELSUR experimentó una reducción en sus ingresos durante el primer trimestre del 2008 de aproximadamente \$2.0MM (5%) en comparación con el primer trimestre del año 2007, esto como consecuencia de la reducción tarifaria aprobada en el actual pliego tarifario. DELSUR ha establecido como medida compensatoria a la reducción de ingresos un plan de restricción de gastos operativos, gracias a esto los gastos por este concepto se conservan en niveles similares a marzo 2007, lo que ayudó a que el volumen de EBITDA a marzo 2008 cayera en comparación a marzo 2007 en un 5%. Las estimaciones de Fitch en relación al impacto del pliego tarifario en DELSUR reflejan una reducción en ingresos al finalizar el año fiscal 2008 en aproximadamente 5%, lo que directamente se reflejaría en una reducción del EBITDA de aproximadamente US\$8 millones y niveles similares para los próximos años,

DELSUR carece de deuda en su balance; no obstante, Fitch ha considerado la garantía fiduciaria otorgada a su Holding como deuda mostrada fuera de balance (US\$100.0 millones) reflejando razones de endeudamiento a marzo 2008 de 4x. Se ha estimado que el nivel de endeudamiento de la empresa (directo o fuera de balance) se aproxime al orden de 5x al finalizar el año 2008 y subsecuentes, así como una caída en la cobertura de la carga financiera (FGO/Intereses financieros) cercano a 4x.

Eventos Recientes

En el mes de mayo 2008 la asamblea de accionistas aprobó la distribución de utilidades retenidas y capital variable por un monto estimado de US\$53,0MM. Estos recursos de fondearán mediante financiamiento bancario directo a DELSUR sin que signifique un mayor aumento en el nivel de endeudamiento estimado por Fitch. Con los dividendos recibidos se espera que AEI El Salvador Holdings, Ltd realice una amortización parcial (estimada en \$50MM) de la deuda adquirida y avalada por DELSUR.

El ajuste al pliego tarifario establecido en el acuerdo SIGET 63-E-2008 del mes de Abril 2008, implica para DELSUR una menor caída en los ingresos y mayor generación de EBITDA en contraposición al pliego tarifario emitido en diciembre 2007. La revisión a la baja en las tarifas de distribución estuvo basada en las eficiencias ganadas por las compañías distribuidoras en los últimos 5 años. En este acuerdo la empresa presentó un plan de inversiones de capital promedio de US\$5 millones para los próximos cinco años al cual SIGET dará seguimiento. DELSUR ha decidido retirar el recurso de amparo ante la Corte Suprema de Justicia presentado en Diciembre 2007.

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 \$100.000.000,00 asumida en el mes de Mayo

del 2007 y con vencimiento Agosto 2008 por parte de la empresa AEI El Salvador Holdings, Ltd. quien finalmente es el accionista mayorista de DELSUR. AEI El Salvador Holdings, Ltd. fue creada con el fin de finalizar la adquisición del 86.4% de las acciones de DELSUR por parte de AEI.

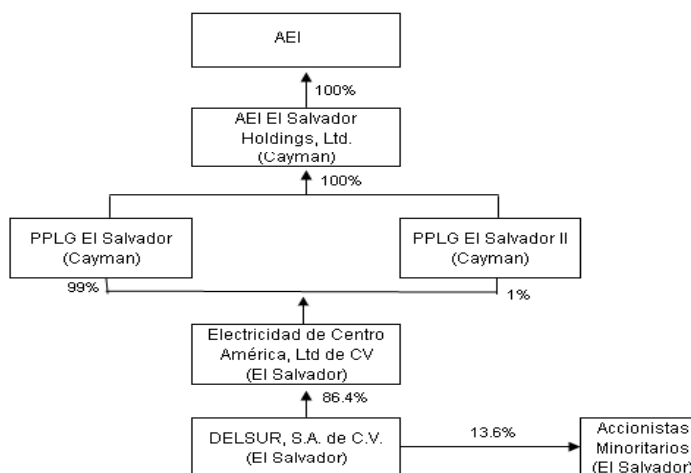
El 27 de diciembre del 2007 mediante acuerdo SIGET 370-E-2007 se amplía por un período adicional de seis meses, la utilización en el mercado mayorista del “Mecanismo Transitorio para el Cálculo del Precio en el MRS”, como medida para amortizar el impacto que en el precio final al consumidor tienen los aumentos internacionales de los combustibles debido a la dependencia del sistema en los generadores térmicos para cubrir la demanda de energía.

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.



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. Recientemente fue adquirida por la compañía AEI [BB por Fitch] la cual adquirió la participación equivalente al 86.41% en manos de PPL Corporation (PPL) [BBB por Fitch].



AEI es una empresa dedicada a la operación de activos esenciales 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. Actualmente 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, la que, según estimaciones de Fitch, representa

aproximadamente 43% del EBITDA, mientras que 87% del Flujo de Caja 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 299,411 clientes y 1.113 GWh de energía servida a diciembre del 2007 (301.810 clientes y 282 Gwh a marzo 2008), lo que representa cerca del 20% 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. En el 2007, los usuarios residenciales generaron 42% de los ingresos de la empresa, los industriales el 51% y los clientes comerciales o mediana demanda el 7% (50%, 37% y 9% a marzo 2008, respectivamente), proveyendo a la compañía de un flujo de efectivo predecible. Todos los clientes tienen la opción de firmar contratos de suministro con comercializadores de electricidad a precios negociados entre las partes. El riesgo de traslado a otro suplidor es mayor en los usuarios industriales. No obstante, aún cuando la energía sea vendida por los comercializadores, los distribuidores perciben el peaje por el uso de su red.

DELSUR opera con una alta posición contratada de compra de energía; sin embargo la exposición al mercado spot es relevante dada la estructura de los contratos. DELSUR contrató en promedio durante el 2007 el 53% de sus requerimientos de energía (55% en el 2006), siendo el restante, 47% adquirido directamente en el mercado spot (44% en el 2006). En general, el mercado de contratos salvadoreño se caracteriza por ser de corto plazo y con precios contratados vinculados a los precios spot.

Las operaciones de DELSUR son relativamente eficientes comparada con otros operadores en la región, para el año 2007 se reportan un nivel de pérdidas de distribución de energía similar al año anterior por el orden del 8.93%, a marzo 2008 DELSUR registra un nivel de pérdidas anual promedio del 8.8%. Gracias a la mejoras en las medidas de control y óptimo mantenimiento de la red de distribución eléctrica de DELSUR, las pérdidas de energía han mostrado una reducción desde el 11.4% cinco años atrás.

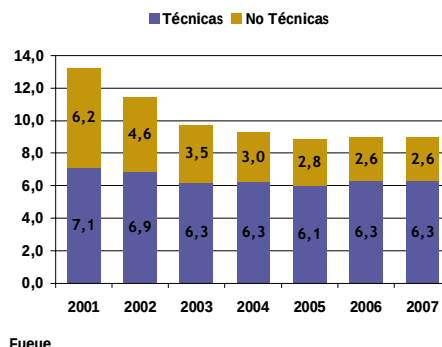
En el nuevo pliego tarifario aprobado a DELSUR, el ente regulador ha reconocido un nivel de pérdidas de energía de aproximadamente un 7.6% para trasladar al usuario final.

Distribución Eléctrica

La distribución eléctrica en El Salvador para propósitos prácticos es muy estable, dadas las características intrínsecas de esta industria, lo que hace que exista un bajo riesgo de negocio. El servicio de distribución por zona geográfica no es exclusivo, por lo que las

DELSUR

Pérdidas de Energía



Fueue

firmas pueden competir por los consumidores dentro del marco legal existente. No obstante, las compañías distribuidoras poseen economías de escala lo cual hace ineficiente e impráctico que más de una compañía opere en una zona geográfica particular. Los consumidores tienen la opción de elegir el suplidor de electricidad, sin embargo, el cambio de proveedor a otro agente no impacta en forma significativa los ingresos de las distribuidoras, dado que esta continúa cobrando una tarifa por uso de red.

Actualmente El Salvador tiene una capacidad de generación eléctrica que cubre levemente la demanda de electricidad del país. A diciembre 2007 El Salvador mantiene una capacidad máxima y mínima instalada de generación de 1.313 y 962 megawatts (MW), versus una demanda máxima registrada en el mes de diciembre de 906 MW. Nuevos proyectos tendientes a disminuir el riesgo de abastecimiento eléctrico se gestionan gracias a la participación de empresas privadas y de la CEL. Para los próximos cinco años se espera la participación en el mercado de generación de nuevas plantas térmicas (carbón y gas), de energía geotérmica e hidroeléctrica, las cuales adicionarían al mercado aproximadamente 850 MW de capacidad instalada.

Compañías de Distribución Eléctrica en El Salvador

Compañía	Socio	Clientes	Ventas (GWh)	Área (000 km²)	Pérdidas Energía (%)
----------	-------	----------	--------------	----------------	----------------------

Los territorios servidos por DELSUR colindan con las restantes cuatro distribuidoras existentes en el país, todas ellas propiedad de The AES Corp. [B+ por Fitch]. A la fecha, DELSUR no ha competido en forma significativa por los clientes en las áreas de servicio de las subsidiarias de AES, ni estas por los de DELSUR.

Tarifas de Distribución Eléctrica

El nuevo pliego tarifario aprobado por SIGET para el quinquenio 2008-2012, considera al igual que en el anterior, los cargos en la tarifa por comercialización, consumo de energía y uso de red; no obstante, para los clientes residenciales y generales, no se considera un cargo fijo por el uso de red considerando solamente un cargo variable por este concepto y, el cargo de comercialización. El nuevo pliego tarifario implica una reducción en la tarifa para los sectores residenciales de menor consumo y para los clientes en mediana y gran demanda.

El componente de energía representa alrededor del 70% de la tarifa al usuario final (excluyendo impuestos) y es ajustado semestralmente los días 12 de los meses de Octubre y Abril de cada año. Los otros dos componentes de la tarifa (cargo de comercialización y distribución) representan la principal fuente de ingresos operativos de las distribuidoras y son definidos cada cinco años mediante el pliego tarifario aprobado por SIGET. El nuevo pliego tarifario se encuentra vigente desde el 1 de enero del 2008 hasta el 31 de diciembre del 2012.

Mediante Decreto Ejecutivo No.47 del mes de mayo del 2007, el gobierno promulgó una modificación a la Ley General de Electricidad (LGE) modificando el calendario de fechas para el ajuste de tarifas. A partir del nuevo decreto las tarifas serán ajustadas los días 12 de los meses de abril y octubre de cada año, considerando cada período meses de lluvias y meses secos, lo que permitirá ponderar de una forma más eficiente los costos de generación eléctrica dentro de las tarifas y lograr una mayor estabilidad en el precio de la energía y finalmente a las tarifas a los usuarios finales.

Es de esperarse que las tarifas eléctricas para los consumidores finales permanezcan fijas durante el año 2008 y primer semestre del 2009, por lo que se espera que el fondo compensatorio siga girando por concepto de costo de energía a las empresas distribuidoras, notas de crédito de la generadora estatal Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). En opinión de Fitch, estas medidas del gobierno no han alterado el flujo operativo de la compañía y se espera que mantenga su giro periódico usual a los participantes del mercado eléctrico.

Temas Regulatorios

En marzo y junio de 2006 se promulgaron vía decretos (Decreto Legislativo No. 1018 y Decreto Ejecutivo No. 57) ciertas modificaciones a la LGE y su reglamento que van dirigidas a establecer las bases para un mercado mayorista con un sistema de despacho basado en costos marginales y a regular contratos de compra de energía de largo plazo para incorporarlos al pliego tarifario. Actualmente, el sector se encuentra en un período de estudios, consultas y aprobaciones.

De acuerdo con las reformas, los contratos de largo plazo deberán ser suscritos mediante procesos de libre concurrencia, tener 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, las reformas conservan la facultad de las distribuidoras para formular sus estrategias de compra de energía, no obstante, establecen que en el momento en que las distribuidoras contraten más del 60% de sus requerimientos, el ajuste tarifario pasará a ser trimestral y cualquier saldo en el fondo compensatorio sería liquidado en los siguientes dos ajustes tarifarios consecutivos.

No obstante, producto de la coyuntura del mercado y las persistentes variaciones en los precios de los combustibles utilizados para la generación, en diciembre del 2007 mediante acuerdo SIGET 370-E-2007 se ha prorrogado la aplicación del Mecanismo Transitorio del Cálculo del Precio en el MRS hasta el segundo semestre del año 2008.

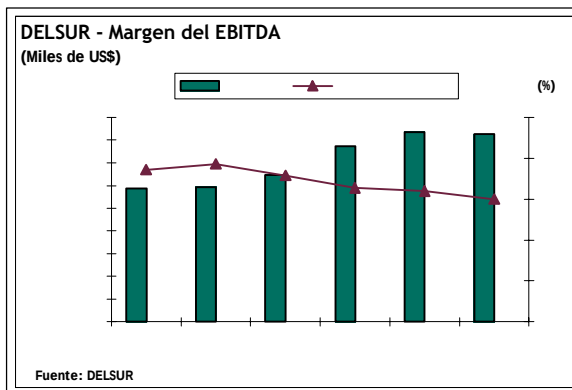
Perfil Financiero

Utilidades y Flujos. **2002-2007** **2008E** **2009E** **2010E** **2011E** **2012E** **2013E** **2014E** **2015E** **2016E** **2017E** **2018E** **2019E** **2020E** **2021E** **2022E** **2023E** **2024E** **2025E** **2026E** **2027E** **2028E** **2029E** **2030E** **2031E** **2032E** **2033E** **2034E** **2035E** **2036E** **2037E** **2038E** **2039E** **2040E** **2041E** **2042E** **2043E** **2044E** **2045E** **2046E** **2047E** **2048E** **2049E** **2050E** **2051E** **2052E** **2053E** **2054E** **2055E** **2056E** **2057E** **2058E** **2059E** **2060E** **2061E** **2062E** **2063E** **2064E** **2065E** **2066E** **2067E** **2068E** **2069E** **2070E** **2071E** **2072E** **2073E** **2074E** **2075E** **2076E** **2077E** **2078E** **2079E** **2080E** **2081E** **2082E** **2083E** **2084E** **2085E** **2086E** **2087E** **2088E** **2089E** **2090E** **2091E** **2092E** **2093E** **2094E** **2095E** **2096E** **2097E** **2098E** **2099E** **2100E** **2101E** **2102E** **2103E** **2104E** **2105E** **2106E** **2107E** **2108E** **2109E** **2110E** **2111E** **2112E** **2113E** **2114E** **2115E** **2116E** **2117E** **2118E** **2119E** **2120E** **2121E** **2122E** **2123E** **2124E** **2125E** **2126E** **2127E** **2128E** **2129E** **2130E** **2131E** **2132E** **2133E** **2134E** **2135E** **2136E** **2137E** **2138E** **2139E** **2140E** **2141E** **2142E** **2143E** **2144E** **2145E** **2146E** **2147E** **2148E** **2149E** **2150E** **2151E** **2152E** **2153E** **2154E** **2155E** **2156E** **2157E** **2158E** **2159E** **2160E** **2161E** **2162E** **2163E** **2164E** **2165E** **2166E** **2167E** **2168E** **2169E** **2170E** **2171E** **2172E** **2173E** **2174E** **2175E** **2176E** **2177E** **2178E** **2179E** **2180E** **2181E** **2182E** **2183E** **2184E** **2185E** **2186E** **2187E** **2188E** **2189E** **2190E** **2191E** **2192E** **2193E** **2194E** **2195E** **2196E** **2197E** **2198E** **2199E** **2200E** **2201E** **2202E** **2203E** **2204E** **2205E** **2206E** **2207E** **2208E** **2209E** **2210E** **2211E** **2212E** **2213E** **2214E** **2215E** **2216E** **2217E** **2218E** **2219E** **2220E** **2221E** **2222E** **2223E** **2224E** **2225E** **2226E** **2227E** **2228E** **2229E** **2230E** **2231E** **2232E** **2233E** **2234E** **2235E** **2236E** **2237E** **2238E** **2239E** **2240E** **2241E** **2242E** **2243E** **2244E** **2245E** **2246E** **2247E** **2248E** **2249E** **2250E** **2251E** **2252E** **2253E** **2254E** **2255E** **2256E** **2257E** **2258E** **2259E** **2260E** **2261E** **2262E** **2263E** **2264E** **2265E** **2266E** **2267E** **2268E** **2269E** **2270E** **2271E** **2272E** **2273E** **2274E** **2275E** **2276E** **2277E** **2278E** **2279E** **2280E** **2281E** **2282E** **2283E** **2284E** **2285E** **2286E** **2287E** **2288E** **2289E** **2290E** **2291E** **2292E** **2293E** **2294E** **2295E** **2296E** **2297E** **2298E** **2299E** **2300E** **2301E** **2302E** **2303E** **2304E** **2305E** **2306E** **2307E** **2308E** **2309E** **2310E** **2311E** **2312E** **2313E** **2314E** **2315E** **2316E** **2317E** **2318E** **2319E** **2320E** **2321E** **2322E** **2323E** **2324E** **2325E** **2326E** **2327E** **2328E** **2329E** **2330E** **2331E** **2332E** **2333E** **2334E** **2335E** **2336E** **2337E** **2338E** **2339E** **2340E** **2341E** **2342E** **2343E** **2344E** **2345E** **2346E** **2347E** **2348E** **2349E** **2350E** **2351E** **2352E** **2353E** **2354E** **2355E** **2356E** **2357E** **2358E** **2359E** **2360E** **2361E** **2362E** **2363E** **2364E** **2365E** **2366E** **2367E** **2368E** **2369E** **2370E** **2371E** **2372E** **2373E** **2374E** **2375E** **2376E** **2377E** **2378E** **2379E** **2380E** **2381E** **2382E** **2383E** **2384E** **2385E** **2386E** **2387E** **2388E** **2389E** **2390E** **2391E** **2392E** **2393E** **2394E** **2395E** **2396E** **2397E** **2398E** **2399E** **2400E** **2401E** **2402E** **2403E** **2404E** **2405E** **2406E** **2407E** **2408E** **2409E** **2410E** **2411E** **2412E** **2413E** **2414E** **2415E** **2416E** **2417E** **2418E** **2419E** **2420E** **2421E** **2422E** **2423E** **2424E** **2425E** **2426E** **2427E** **2428E** **2429E** **2430E** **2431E** **2432E** **2433E** **2434E** **2435E** **2436E** **2437E** **2438E** **2439E** **2440E** **2441E** **2442E** **2443E** **2444E** **2445E** **2446E** **2447E** **2448E** **2449E** **2450E** **2451E** **2452E** **2453E** **2454E** **2455E** **2456E** **2457E** **2458E** **2459E** **2460E** **2461E** **2462E** **2463E** **2464E** **2465E** **2466E** **2467E** **2468E** **2469E** **2470E** **2471E** **2472E** **2473E** **2474E** **2475E** **2476E** **2477E** **2478E** **2479E** **2480E** **2481E** **2482E** **2483E** **2484E** **2485E** **2486E** **2487E** **2488E** **2489E** **2490E** **2491E** **2492E** **2493E** **2494E** **2495E** **2496E** **2497E** **2498E** **2499E** **2500E** **2501E** **2502E** **2503E** **2504E** **2505E** **2506E** **2507E** **2508E** **2509E** **2510E** **2511E** **2512E** **2513E** **2514E** **2515E** **2516E** **2517E** **2518E** **2519E** **2520E** **2521E** **2522E** **2523E** **2524E** **2525E** **2526E** **2527E** **2528E** **2529E** **2530E** **2531E** **2532E** **2533E** **2534E** **2535E** **2536E** **2537E** **2538E** **2539E** **2540E** **2541E** **2542E** **2543E** **2544E** **2545E** **2546E** **2547E** **2548E** **2549E** **2550E** **2551E** **2552E** **2553E** **2554E** **2555E** **2556E** **2557E** **2558E** **2559E** **2560E** **2561E** **2562E** **2563E** **2564E** **2565E** **2566E** **2567E** **2568E** **2569E** **2570E** **2571E** **2572E** **2573E** **2574E** **2575E** **2576E** **2577E** **2578E** **2579E** **2580E** **2581E** **2582E** **2583E** **2584E** **2585E** **2586E** **2587E** **2588E** **2589E** **2590E** **2591E** **2592E** **2593E** **2594E** **2595E** **2596E** **2597E** **2598E** **2599E** **2600E** **2601E** **2602E** **2603E** **2604E** **2605E** **2606E** **2607E** **2608E** **2609E** **2610E** **2611E** **2612E** **2613E** **2614E** **2615E** **2616E** **2617E** **2618E** **2619E** **2620E** **2621E** **2622E** **2623E** **2624E** **2625E** **2626E** **2627E** **2628E** **2629E** **2630E** **2631E** **2632E** **2633E** **2634E** **2635E** **2636E** **2637E** **2638E** **2639E** **2640E** **2641E** **2642E** **2643E** **2644E** **2645E** **2646E** **2647E** **2648E** **2649E** **2650E** **2651E** **2652E** **2653E** **2654E** **2655E** **2656E** **2657E** **2658E** **2659E** **2660E** **2661E** **2662E** **2663E** **2664E** **2665E** **2666E** **2667E** **2668E** **2669E** **2670E** **2671E** **2672E** **2673E** **2674E** **2675E** **2676E** **2677E** **2678E** **2679E** **2680E** **2681E** **2682E** **2683E** **2684E** **2685E** **2686E** **2687E** **2688E** **2689E** **2690E** **2691E** **2692E** **2693E** **2694E** **2695E** **2696E** **2697E** **2698E** **2699E** **2700E** **2701E** **2702E** **2703E** **2704E** **2705E** **2706E** **2707E** **2708E** **2709E** **2710E** **2711E** **2712E** **2713E** **2714E** **2715E** **2716E** **2717E** **2718E** **2719E** **2720E** **2721E** **2722E** **2723E** **2724E** **2725E** **2726E** **2727E** **2728E** **2729E** **2730E** **2731E** **2732E** **2733E** **2734E** **2735E** **2736E** **2737E** **2738E** **2739E** **2740E** **2741E** **2742E** **2743E** **2744E** **2745E** **2746E** **2747E** **2748E** **2749E** **2750E** **2751E** **2752E** **2753E** **2754E** **2755E** **2756E** **2757E** **2758E** **2759E** **2760E** **2761E** **2762E** **2763E** **2764E** **2765E** **2766E** **2767E** **2768E** **2769E** **2770E** **2771E** **2772E** **2773E** **2774E** **2775E** **2776E** **2777E** **2778E** **2779E** **2780E** **2781E** **2782E** **2783E** **2784E** **2785E** **2786E** **2787E** **2788E** **2789E** **2790E** **2791E** **2792E** **2793E** **2794E** **2795E** **2796E** **2797E** **2798E** **2799E** **2800E** **2801E** **2802E** **2803E** **2804E** **2805E** **2806E** **2807E** **2808E** **2809E** **2810E** **2811E** **2812E** **2813E** **2814E** **2815E** **2816E** **2817E** **2818E** **2819E** **2820E** **2821E** **2822E** **2823E** **2824E** **2825E** **2826E** **2827E** **2828E** **2829E** **2830E** **2831E** **2832E** **2833E** **2834E** **2835E** **2836E** **2837E** **2838E** **2839E** **2840E** **2841E** **2842E** **2843E** **2844E** **2845E** **2846E** **2847E** **2848E** **2849E** **2850E** **2851E** **2852E** **2853E** **2854E** **2855E** **2856E** **2857E** **2858E** **2859E** **2860E** **2861E** **2862E** **2863E** **2864E** **2865E** **2866E** **2867E** **2868E** **2869E** **2870E** **2871E** **2872E** **2873E** **2874E** **2875E** **2876E** **2877E** **2878E** **2879E** **2880E** **2881E** **2882E** **2883E** **2884E** **2885E** **2886E** **2887E** **2888E** **2889E** **2890E** **2891E** **2892E** **2893E** **2894E** **2895E** **2896E** **2897E** **2898E** **2899E** **2900E** **2901E** **2902E** **2903E** **2904E** **2905E** **2906E** **2907E** **2908E** **2909E** **2910E** **2911E** **2912E** **2913E** **2914E** **2915E** **2916E** **2917E** **2918E** **2919E** **2920E** **2921E** **2922E** **2923E** **2924E** **2925E** **2926E** **2927E** **2928E** **2929E** **2930E** **2931E** **2932E** **2933E** **2934E** **2935E** **2936E** **2937E** **2938E** **2939E** **2940E** **2941E** **2942E** **2943E** **2944E** **2945E** **2946E** **2947E** **2948E** **2949E** **2950E** **2951E** **2952E** **2953E** **2954E** **2955E** **2956E** **2957E** **2958E** **2959E** **2960E** **2961E** **2962E** **2963E** **2964E** **2965E** **2966E** **2967E** **2968E** **2969E** **2970E** **2971E** **2972E** **2973E** **2974E** **2975E** **2976E** **2977E** **2978E** **2979E** **2980E** **2981E** **2982E** **2983E** **2984E** **2985E** **2986E** **2987E** **2988E** **2989E** **2990E** **2991E** **2992E** **2993E** **2994E** **2995E** **2996E** **2997E** **2998E** **2999E** **3000E** **3001E** **3002E** **3003E** **3004E** **3005E** **3006E** **3007E** **3008E** **3009E** **3010E** **3011E** **3012E** **3013E** **3014E** **3015E** **3016E** **3017E** **3018E** **3019E** **3020E** **3021E** **3022E** **3023E** **3024E** **3025E** **3026E** **3027E** **3028E** **3029E** **3030E** **3031E** **3032E** **3033E** **3034E** **3035E** **3036E** **3037E** **3038E** **3039E** **3040E** **3041E** **3042E** **3043E** **3044E** **3045E** **3046E** **3047E** **3048E** **3049E** **3050E** **3051E** **3052E** **3053E** **3054E** **3055E** **3056E**

Durante el primer trimestre del 2008 se observa un nivel de gastos operativos similar al realizado durante el primer trimestre del 2007, por lo que mantener estos gastos ha

ayudado a que la empresa represente una reducción en su volumen EBITDA no mayor al 5%, no obstante el EBITDA operativo de la empresa en los últimos doce meses móviles (UDM) se redujo en un 7% en relación a los doce meses a diciembre 2007. DELSUR tiene como práctica contable cargar a resultados el total de las compras de energía en el momento en que ocurren sin diferir la proporción que será recuperada en el siguiente ajuste tarifario, provocando cierto descalce de ingresos y egresos;

razón por la que se presenta variabilidad en los márgenes de EBITDA sobre todo en aquellos periodos en que no se ha dado el ajuste tarifario. Fitch estima que la reducción de los ingresos se reflejaría en una reducción del EBITDA de aproximadamente US\$8 millones al finalizar el año 2008 con una recuperación a los niveles del año 2007 durante el quinquenio. Se espera que el margen EBITDA caiga a 11% para el año 2008 desde un margen del 16% reflejado en los años 2007 y 2006.



A marzo 2008 UDM se observa una reducción en el flujo generado por las operaciones (FGO) de la empresa de US\$2.0MM en relación con los últimos doce meses a diciembre 2007, debido a la caída del EBITDA. Fitch estima una caída en el Flujo proveniente de las operaciones como consecuencia de la reducción del volumen de EBITDA; para el año 2008 se espera un FGO aproximado de US\$15.0 millones y en promedio para los próximos años de US\$19 millones.

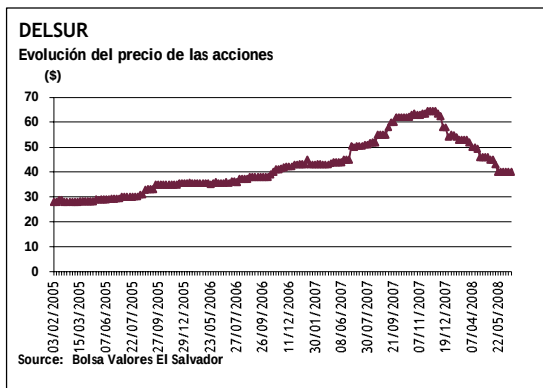
Los requerimientos de inversiones de capital se han mantenido manejables para la generación de efectivo mostrada por la empresa. DELSUR realizó en promedio inversiones por el orden de US\$7.0 millones anuales durante los últimos cuatro años; no obstante, futuros desembolsos por este concepto se realizarán de acuerdo al plan de compromisos adoptado con el ente regulador con inversiones aproximadas a los US\$5.0 millones anuales para los próximos cinco años.

Coberturas/Estructura de Deuda. Gracias a la ausencia de deuda dentro del balance, DELSUR tradicionalmente ha presentado sólidos indicadores de crédito y fuertes coberturas de carga financiera. No obstante, la deuda bancaria avalada mostrada fuera de balance (US\$100.0 millones), varía sus razones de coberturas y endeudamiento. El préstamo bancario garantizado por DELSUR consiste en un préstamo puente sindicado por ocho instituciones financieras, otorgado a AEI El Salvador Holdings Ltd. originado en Mayo del 2007 y con fecha de vencimiento Agosto 2008. Actualmente, AEI El Salvador Holdings, Ltd. se encuentra en proceso de refinanciamiento de dicho préstamo con un horizonte de largo plazo.

Fitch estima bajo un escenario de cumplimiento directo de deuda por parte de DELSUR, un nivel de endeudamiento por el orden de 5x (deuda ajustada/EBITDA) para el año 2008 y subsecuentes, así como una caída en la cobertura de la carga financiera (FGO/Intereses financieros) a 4x.

■ 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. A junio 2008 el precio de la acción en el mercado bursátil refleja un precio de negociación de US\$40 cayendo desde US\$52 a diciembre 2007.



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

US \$ Miles	Ultimos doce meses				
	2008-03-31	2007-12-31	2006-12-31	2005-12-31	2004-12-31
Rentabilidad					
EBITDA Operativo 1/	24.911	26.763	25.281	23.081	22.798
Margen de EBITDA (%)	15	16	16	18	19
Margen del Flujo de Fondos Libre	(6)	(3)	4	(9)	9
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	21	24	24	22	42
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	N.M.	N.M.	740,1	752,2	737,8
EBITDA Operativo / Intereses Financieros Brutos	N.M.	N.M.	936,3	887,7	911,9
EBITDA Operativo / Servicio de Deuda	N.M.	N.M.	936,3	887,7	911,9
FFL / Servicio de Deuda	(1,6)	-	203,8	(432,9)	433,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,6)	1,5	566,6	(271,7)	1.051,4
FGO / Inversiones de Capital	2,3	2,7	3,4	2,6	2,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO (x)	3,4	3,6	-	-	-
Deuda Total / EBITDA Operativo (x)	-	-	-	-	-
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	(0,2)	(0,2)	(0,4)	(0,2)	(0,7)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo (x)	4,0	3,7	-	-	-
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo (x)	3,8	3,5	(0,4)	(0,2)	(0,7)
Costo de Financiamiento Estimado (%) 2/	N.M.	N.M.	4,8	4,8	9,5
Balance					
Total Activos	114.929	116.577	103.772	90.809	94.599
Caja e Inversiones Corrientes	4.110	6.162	9.797	4.190	15.449
Deuda Corto Plazo	-	-	-	-	-
Deuda Largo Plazo	-	61	578	552	527
Deuda Total	-	61	578	552	527
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	-	61	578	552	527
Deuda Fuera de Balance	100.000	100.000	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	100.000	100.061	578	552	527
Total Patrimonio	73.931	74.546	73.450	64.443	70.681
Total Capital Ajustado	173.931	174.607	74.028	64.995	71.208
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	21.269	23.676	19.957	19.531	18.420
Variación del Capital de Trabajo 4/	(6.503)	(4.181)	(1.768)	(3.743)	2.397
Flujo de Caja Operativo (FCO)	14.766	19.495	18.189	15.788	20.817
Inversiones de Capital	(6.507)	(7.241)	(5.317)	(5.975)	(10.000)
Dividendos	(18.600)	(16.431)	(7.397)	(21.094)	(6)
Flujo de Fondos Libre (FFL) 3/	(10.341)	(4.177)	5.475	(11.281)	10.811
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-	-	-	96	131
Otras Inversiones, Neto	-	-	-	109	867
Variación Neta de Deuda	-	-	-	-	13
Variación de Caja 5/	(10.341)	(4.177)	5.475	(11.076)	11.822
Estado de Resultados					
Ventas Netas	164.940	167.021	154.505	129.238	118.375
Variación de Ventas (%)	n.d.	8	20	1	
EBIT Operativo	21.138	23.010	21.572	19.542	19.639
Intereses Financieros Brutos	4.003	4.009	27	26	25
Resultado Neto	15.667	17.538	16.442	14.868	14.956
Energía vendida (Gwh)	282	1.094	1.021	969	966
Pérdidas de Energía (%)	n.d.	8,9	8,8	9,3	9,3
Número de Clientes	301,809	290.171	279.191	269.998	269.998

1/ EBITDA= EBIT+ Depreciación y Amortización. 2/ Costo Financiamiento Estimado = Intereses Financieros / Prom. (Deuda Financiera CP + LP). 3/ Flujo de Fondos Libres= Flujo de Caja Operativo + Inversiones de capital + Dividendos + Flujos no operativos o recurrentes. 4/ Variación del Capital de Trabajo= Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Inventario + Cambio en Cuentas por Pagar y Acumulados. 5/ Variación en Caja = Flujo Generado por Operaciones + Inversiones de Capital + Dividendos + Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto + Variación Neta de Deuda + Otras Inversiones, Neto + Flujo de Caja No Operativo + Dividendos preferentes + Variación del Capital de Trabajo. N.M.: No medible debido a la inexistente deuda directa.

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.

Copyright © 2007 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.