

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

Las clasificaciones reflejan el riesgo comercial bajo de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (Delsur), su generación estable de flujo de efectivo y las perspectivas menores de apalancamiento bruto en relación con sus pares de clasificación. Además, incorporan la exposición alta inherente a la intervención regulatoria y el riesgo político que enfrentan las empresas de distribución eléctrica (DisCos; *distribution companies*) en El Salvador.

De acuerdo con la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch considera que los incentivos legales y estratégicos entre Delsur y su matriz, Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) [BB+; Observación Negativa], son bajos, y los incentivos operacionales son medios. Por lo tanto, Fitch asume cierto soporte de la matriz a la subsidiaria en caso de que esta lo requiriese.

Factores Clave de Clasificación

Riesgo Bajo de Negocio: La clasificación de Delsur refleja su perfil de riesgo bajo de negocio, característico de las DisCos. La compañía ofrece servicios en un área delimitada, lo que le permite generar ingresos relativamente predecibles. Al cierre de 2021, la compañía contaba con 427,002 usuarios (2020: 413,512 usuarios). Los territorios asignados para distribuir energía no son exclusivos y los distribuidores son libres de competir por los clientes. No obstante, el riesgo de competencia nueva es bajo, ya que las DisCos poseen economías de escala significativas. Esto último hace ineficiente que más de una compañía opere en la misma área.

Exposición al Riesgo Regulatorio y Político: La exposición a riesgos regulatorios y al pago oportuno de los subsidios gubernamentales es alta y podría incidir en la generación de flujos operativos. Durante 2017, las DisCos no recibieron el pago de subsidios, ya que fueron suspendidos casi totalmente en gran parte del año. Desde 2018, el pago del subsidio se ha hecho de manera oportuna, con base en la determinación nueva de los mismos, a través de mecanismos que permiten su programación en el presupuesto anual de Gobierno.

El Gobierno ha sugerido que se revisarán los subsidios, aunque no se han dado a conocer los detalles de una propuesta de cambio al sistema actual. El monto del subsidio representó 38.7% del EBITDA de Delsur durante 2021, comparado con 48.9% de las distribuidoras de AES El Salvador, grupo dentro del cual se incluyen Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS) y Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. (EEO). Fitch cree que los pagos continuos y oportunos de los subsidios son importantes para la liquidez y el capital de trabajo de las DisCos, y que los subsidios a la electricidad podrían ser afectados en el futuro en caso de un deterioro en las finanzas públicas.

Perfil Crediticio Estable: El perfil de crédito de Delsur se sustenta en la estructura tarifaria vigente a 2022. A diciembre de 2021, el apalancamiento bruto, medido como deuda total a EBITDA (con cálculo previo a las IFRS 16) fue de 1.8x (2020: 2.1x). El fortalecimiento del indicador obedeció a una rentabilidad mayor en comparación con 2020, producto de la recuperación del consumo de electricidad y de las medidas efectivas de contingencia del gasto, las cuales incluyeron la reducción de descuentos en cargos de distribución, entre otros.

Fitch proyecta que el apalancamiento bruto se ubicará en torno a 2.0x entre 2022 y 2024, asumiendo que las tarifas de la compañía se mantendrán prácticamente sin cambios en 2023, año en que el regulador revisará la tarifa.

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec- tiva	Última Acción de Clasif.
Emisor Largo Plazo	EAAA(slv)	Estable	Afirmación el 23 de marzo de 2022

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

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2021\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Marzo 2022\)](#)

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

Analistas

Erick Pastrana
+506 4104-7036
erick.pastrana@fitchratings.com

Eduardo Trejos
+506 4104-7037
eduardo.trejos@fitchratings.com

Generación Operativa Adecuada: El perfil de crédito de las DisCos en El Salvador se sustenta en la generación estable y predecible de flujo de caja, soportado por la estructura tarifaria que considera los costos reales de las compañías. Al cierre de 2021, la generación de EBITDA de Delsur fue de USD27.7 millones (2020: USD22.1 millones) con un margen de 9.2% (2020: 8.9%). La rentabilidad mayor responde a un volumen de venta de energía mayor, el cual creció en 12.4% respecto a 2020; ahorros en la cadena de suministros por USD1.5 millones y a la mejora en los márgenes de contratos de energía cercana a 106 puntos base.

Para 2022, Fitch estima que el EBITDA de Delsur será cercano a USD26 millones, lo que refleja mayores precios del crudo, y de USD28 millones para 2023 a 2025, incorporando un crecimiento compuesto anual de usuarios de 2%. La metodología tarifaria continúa expuesta a la intervención del Gobierno salvadoreño. No obstante, los términos actuales de la misma son positivos para las DisCos establecidas en El Salvador.

Resumen de Información Financiera

	2020	2021	2022P	2023P
Ingresos Brutos (USD miles)	249,853	299,407	281,443	294,952
Margen de EBITDA Operativo (%)	8.9	9.2	9.2	9.6
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	8.1	7.5	7.2	7.3
Deuda Total/EBITDA Operativo (veces)	2.1	1.8	2.0	1.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (veces)	7.5	13.2	12.3	13.6

P – Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

Delsur se beneficia de cierto soporte con su matriz, la generación estable de flujo de caja y la expectativa de que mantendrá un nivel de apalancamiento en torno a 2.0x en el período 2022 a 2024. Al cierre de 2021, el apalancamiento de Delsur fue de 1.8x mientras el apalancamiento consolidado de CAESS [EAA-(slv); Perspectiva Estable] y EEO [EAA-(slv); Perspectiva Estable] fue de 3.5x. La escala de operaciones de CAESS, como parte de AES El Salvador, es mayor que la de Delsur. Las clasificaciones consideran la exposición alta de las DisCos al riesgo regulatorio.

En cuanto a pares en la categoría EAAA(slv), la clasificación de Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. (CTE-Telecom) considera el perfil financiero fuerte (no tiene deuda financiera) y la posición comparativamente mejor en cada métrica crediticia con respecto a todos sus pares locales. La clasificación del Instituto Costarricense de Electricidad, S.A. y Subsidiarias (ICE) contempla el perfil de negocio monopolístico y el soporte implícito del Gobierno de Costa Rica [B; Perspectiva Estable].

Sensibilidad de Clasificación

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

No es posible un alza en la clasificación de Delsur dado que posee la más alta clasificación en escala nacional.

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

- debilitamiento constante de los indicadores de crédito;
- aumento en la intervención política o regulatoria que influya negativamente en el desempeño de la compañía;

- deterioro del entorno operativo derivado de cambios regulatorios que pudieran afectar las necesidades de capital y aumentar la exposición a los subsidios;
- deterioro significativo en el vínculo entre matriz y subsidiaria.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: La liquidez de Delsur se fundamenta en su riesgo bajo de negocio y en la estructura tarifaria que soporta el perfil de crédito de las DisCos en El Salvador. Al cierre de 2021, la deuda financiera de Delsur estaba compuesta por préstamos bancarios con un saldo de USD50.3 millones, de los cuales USD5.9 millones corresponde a vencimientos de corto plazo. El saldo en caja y equivalentes de efectivo a esa misma fecha fue de USD9.6 millones. Por otra parte, la empresa mantenía líneas de crédito rotativas por hasta USD11.8 millones para capital de trabajo.

Perfil del Emisor

Delsur presta servicios de distribución y comercialización de energía eléctrica en diferentes municipios de El Salvador, principalmente en los departamentos de La Libertad, La Paz, San Vicente y San Salvador ubicados en la zona centro-sur del país. La energía distribuida es adquirida de diferentes empresas generadoras y comercializadores a través de contratos, o por medio del mercado mayorista e importaciones del Mercado Eléctrico Regional (MER).

Resumen de Liquidez y Vencimiento de Deuda

Resumen de Liquidez

	Original 31 dic 2020	Original 31 dic 2021
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	9,181	9,617
Inversiones de Corto Plazo	3,956	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	13,137	9,617
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	13,137	9,617
EBITDA de los Últimos 12 meses	22,111	27,650
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	(1,114)	(6,301)

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original 31 dic 2021
(USD miles)	
31 diciembre 2022	5,917
31 diciembre 2023	8,375
31 diciembre 2024	9,500
31 diciembre 2025	4,500
31 diciembre 2026	0

Después de 2026	22,000
Total de Vencimientos de Deuda	50,292

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Supuestos Clave

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

- la tarifa nueva en 2023 estará alineada con los niveles de tarifas actuales;
- el crecimiento compuesto anual de los clientes de 2% entre 2022 y 2025;
- margen de EBITDA promedio de 9.5% para el período proyectado;
- gobierno continúa con el pago oportuno del subsidio;
- exceso de caja por encima de USD8 millones se distribuye en dividendos.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	318,895	249,853	299,407	281,443	294,952	296,427
Crecimiento de Ingresos (%)	6.2	(21.7)	19.8	(6.0)	4.8	0.5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	29,759	22,111	27,650	25,893	28,315	28,457
Margen de EBITDA Operativo (%)	9.3	8.9	9.2	9.2	9.6	9.6
EBITDAR Operativo	29,759	22,111	27,650	25,893	28,315	28,457
Margen de EBITDAR Operativo (%)	9.3	8.9	9.2	9.2	9.6	9.6
EBIT Operativo	22,688	14,367	20,643	16,393	20,315	20,457
Margen de EBIT Operativo (%)	7.1	5.8	6.9	5.8	6.9	6.9
Intereses Financieros Brutos	(3,006)	(2,198)	(2,094)	(2,104)	(2,088)	(2,010)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	21,236	13,494	20,791	14,189	18,127	18,447
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,127	13,137	9,617	8,000	8,000	8,000
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,402	46,245	50,292	52,400	52,000	48,500
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,402	46,245	50,292	52,400	52,000	48,500
Deuda Neta	31,275	33,108	40,675	44,400	44,000	40,500
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	29,759	22,111	27,650	25,893	28,315	28,457
Intereses Pagados en Efectivo	(3,761)	(2,966)	(2,094)	(2,104)	(2,088)	(2,010)
Impuestos Pagados en Efectivo	(2,149)	(7,547)	(12,683)	(4,966)	(6,345)	(6,456)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	2,292	6,645	6,887	0	1	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	28,132	20,160	22,394	20,323	21,383	21,491
Margen de FGO (%)	8.8	8.1	7.5	7.2	7.3	7.3
Variación del Capital de Trabajo	6,541	1,121	(3,642)	2,400	2,128	567
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	34,673	21,281	18,752	22,723	23,510	22,057
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	(7,279)	(9,005)	(14,988)			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	2.3	3.6	5.0			
Dividendos Comunes	(13,712)	(13,390)	(10,065)			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	13,682	(1,114)	(6,301)			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(905)	(1,753)	2,689			
Variación Neta de Deuda	(8,500)	(1,454)	4,047	2,108	(400)	(3,500)
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	4,277	(4,321)	435	(1,617)	0	0
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(20,991)	(22,395)	(25,053)	(26,448)	(23,110)	(18,557)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	13,682	(1,114)	(6,301)	(3,725)	400	3,500

Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	4.3	(0.4)	(2.1)	(1.3)	0.1	1.2
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	8.0	7.2	10.4	9.9	10.5	10.9
FGO a Cargos Fijos	8.0	7.2	10.4	9.9	10.5	10.9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	7.9	7.5	13.2	12.3	13.6	14.2
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7.9	7.5	13.2	12.3	13.6	14.2
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	1.6	2.1	1.8	2.0	1.8	1.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.1	1.5	1.5	1.7	1.6	1.4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1.6	2.1	1.8	2.0	1.8	1.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	1.6	2.2	2.3	2.5	2.4	2.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.0	1.6	1.9	2.1	2.0	1.8

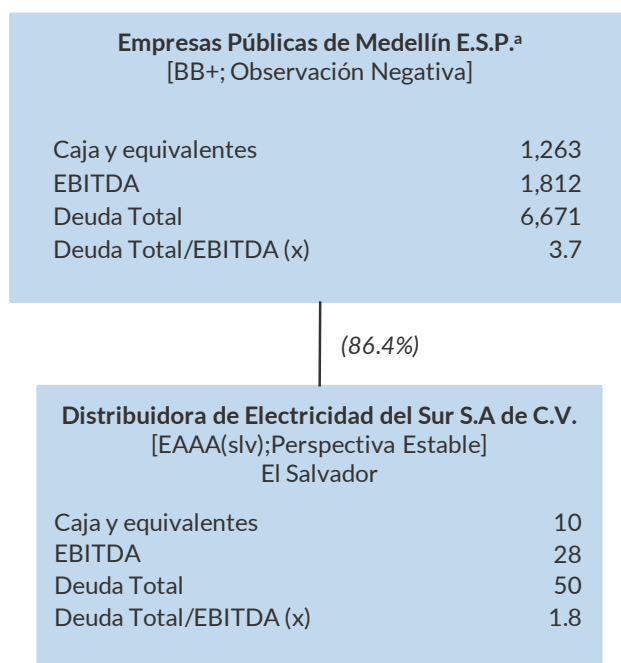
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Distribuidora de Electricidad del Sur S.A de C.V. (USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2021)



^aCifras a los UDM al 30 de septiembre de 2021. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	Deuda Total/ EBITDA Operativo (veces)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo (veces)
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA((slv)						
	EAA((slv)	2021	404	10.8	7.4	4.8	2.9
	EAA((slv)	2020	353	10.0	5.9	5.6	2.3
	EA+(slv)	2019	448	9.3	6.7	4.8	2.7
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V. y Subsidiarias	EAA((slv)						
	EAA((slv)	2021	177	19.1	14.5	1.8	7.9
	EAA((slv)	2020	137	19.3	12.8	2.2	6.2
	EA+(slv)	2019	161	18.6	16.9	1.9	6.7
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAA(slv)	2021	299	9.2	7.5	1.8	13.2
	EAA(slv)	2020	250	8.9	8.1	2.1	7.5
	EAA(slv)	2019	319	9.3	8.8	1.6	7.9
Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2020	2,351	36.8	30.4	6.0	3.4
	EAAA(slv)	2019	2,489	32.2	26.8	6.4	3.1
	EAAA(slv)	2018	2,424	29.8	15.4	6.2	2.8
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.	EAAA(slv)						
	EAAA(slv)	2020	400	35.3	40.4	0.0	737.9
	EAAA(slv)	2019	401	35.7	34.1	0.0	126.3
	EAAA(slv)	2018	386	35.6	33.5	0.0	573.0

x (Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

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

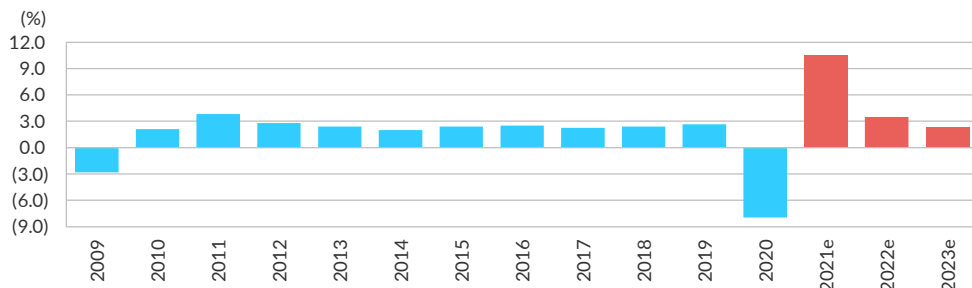
(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajuste por Arrendamiento Operativo	Valores Ajustados por Fitch
31 dic 2021					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos		299,407			299,407
EBITDAR Operativo		29,136	(1,486)	(1,486)	27,650
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	29,136	(1,486)	(1,486)	27,650
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	29,136	(1,486)	(1,486)	27,650
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	29,136	(1,486)	(1,486)	27,650
EBIT Operativo	(e)	21,183	(540)	(540)	20,643
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	50,292			50,292
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	50,292			50,292
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	9,617			9,617
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	29,136	(1,486)	(1,486)	27,650
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	2,634			2,634
Intereses (Pagados)	(m)	(2,634)	540	540	(2,094)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(12,683)			(12,683)
Otros Flujos antes del FGO		5,941	946	946	6,887
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	22,394			22,394
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(3,642)			(3,642)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	18,752			18,752
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(14,988)			(14,988)
Dividendos Comunes (Pagados)		(10,065)			(10,065)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(6,301)			(6,301)
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	1.7			1.8

Deuda Ajustada respecto al FGO	$(i/(n-m-l-k+b))$	2.2	2.3
Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	2.2	2.3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g)/d$	1.7	1.8
(FCO (Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%))	$(o+p)/(i-g)$	7.5	7.5
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	$(i-j)/a$	1.4	1.5
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	1.8	1.9
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	1.8	1.9
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g-j)/d$	1.4	1.5
(FCO (Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%))	$(o+p)/(i-g-j)$	9.3	9.3
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	$a/(-m+b)$	11.1	13.2
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados ^a	$d/(-m)$	11.1	13.2
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	8.5	10.4
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	8.5	10.4

^aEBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Delsur.

Información Adicional Relevante

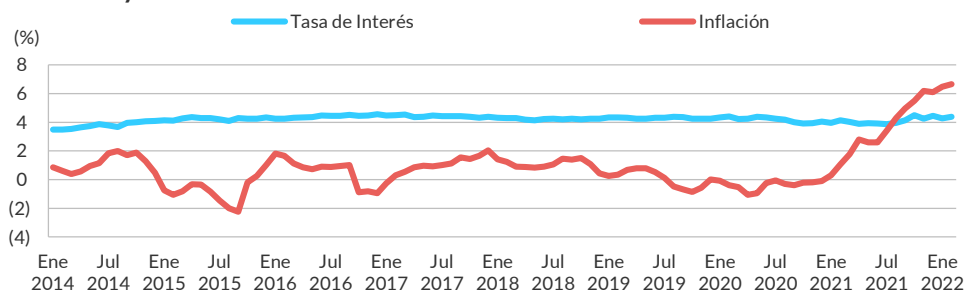
Crecimiento del PIB Real



e - Estimaciones de Fitch.

Fuente: Fitch Ratings, Banco Central de Reserva

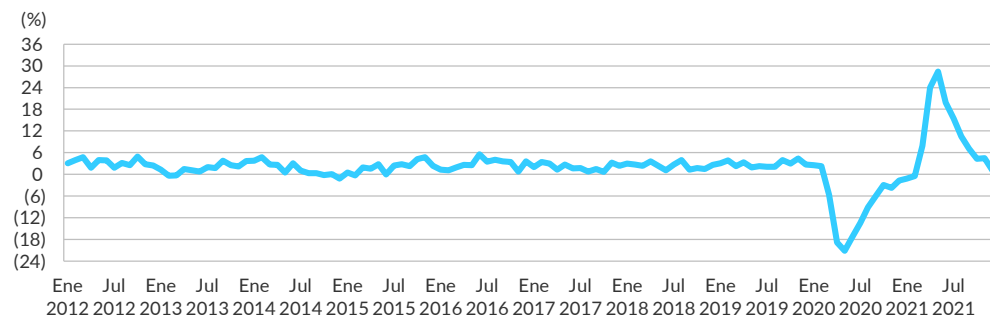
Inflación y Tasa de Interés



Nota: Tasa de depósitos a 180 días.

Fuente: Banco Central de Reserva.

Índice de Volumen de la Actividad Económica



Fuente: Banco Central de Reserva.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo, vigentes en escala de Fitch, se detallan a continuación:

- Clasificación de largo plazo en escala nacional de 'AAA(slv)'; Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/marzo/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 018-2022

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

-AUDITADA: 31/diciembre/2021;

-NO AUDITADA: 30/septiembre/2021.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

-Emisor en 'EAAA(slv)', Perspectiva Estable.

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

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

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

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

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.