

---

## **Apoyo & Asociados Ratifica la Clasificación de Riesgo - ElectroDunas S.A.A.**

---

**Lima, 14 de agosto de 2019:** Apoyo & Asociados - A&A - ratifica la clasificación de riesgo de las Obligaciones de Largo Plazo de ElectroDunas – ELD en AA(pe) con perspectiva Estable, luego de que se anunciara, el 9 de agosto del presente año, la compra del 100% de las acciones de Dunas Energía S.A.A., sociedad controladora del 99.96% de ELD, por parte de Grupo Energía de Bogotá S.A. EP - GEB.

La ratificación se sustenta en que la clasificación otorgada a las Obligaciones de Largo Plazo de ELD se fundamenta principalmente en:

1. **Nivel de ingresos estables y predecibles:** El negocio de distribución de energía en el Perú muestra flujos estables, ya que se trata de monopolios a perpetuidad en cada una de las áreas concesionadas. Además, las distribuidoras prestan un servicio de primera necesidad, por lo que su demanda es inelástica ante desaceleraciones en la economía. Por su parte, las tarifas se fijan cada cuatro años, de acuerdo a la regulación del sector, lo cual les da cierta predictibilidad a sus flujos.

Esta característica le ha permitido a ELD superar situaciones complicadas, ya que la generación de flujos no se interrumpe mientras se continúe con el suministro de energía eléctrica.

2. **Estructura de capital adecuada y diversificación de sus fuentes de financiamiento:** los indicadores de apalancamiento de ELD se han mantenido en niveles cercanos o menores a 2.0x en los últimos cinco años (límite máximo de 2.5x establecido por ELD para el mediano plazo), luego de haber mostrado niveles mayores a 4.5x. Adicionalmente, un mayor acceso a fuentes de financiamiento, las cuales incluyen entidades financieras y mercado de capitales, le permiten a ELD incrementar su flexibilidad financiera y poder mejorar sus condiciones de financiamiento.

Cabe señalar que las inversiones de ampliación (potenciales usos de las fuentes de fondeo) son discrecionales, lo que le da a la Empresa flexibilidad para realizarlas, ya que están en función del crecimiento de la demanda de energía proyectada. Además, debido a que dichas inversiones deberán reflejarse en las tarifas de distribución establecidas por el regulador, ELD tiene mayor certeza sobre el retorno de éstas.

3. **Desempeño operativo que impacta en el nivel de rentabilidad:** Las mejoras operativas y estructurales que muestra ElectroDunas le han permitido incrementar su generación de caja, así como sus márgenes de rentabilidad, lo cual ha mitigado el efecto de la Resolución de Osinergmin 210-2018 y el Informe Técnico 594-2018, los cuales indicaron una reducción de la tarifa de 1.5%. La sensibilidad de los flujos ante estos cambios tarifarios puede ser mitigada por el desempeño operativo de la distribuidora, mediante la estabilidad de su estructura de costos y gastos sobre la generación del negocio, siendo importante que éstas se mantengan en los próximos periodos.

Por otro lado, entre las situaciones que podrían modificar la clasificación asignada, Apoyo & Asociados considera que, si se liberan las garantías que respaldan los financiamientos de ELD, su flexibilidad financiera aumentaría y permitiría mejorar la clasificación de riesgo a AA+(pe). Asimismo, considera que para lograr lo anterior, deberá mantener niveles de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) por debajo de 3.0x.

De esta manera, si bien A&A considera que el ingreso de Grupo Energía de Bogotá podría ser beneficioso para ELD, considerando su experiencia y las eficiencias operativas que se podrían generar, la calidad crediticia de GEB, reflejada en su clasificación de riesgo internacional de BBB otorgada por Fitch Ratings, no representa una mejora sustancial respecto de la calidad crediticia de ELD.

Con fecha 25 de julio del 2019, Apoyo & Asociados realizó la última revisión de la clasificación de riesgo de ELD con información financiera auditada al 31 de diciembre del 2018, ratificándola en AA(pe). Para mayor detalle, el informe se encuentra publicado en: [www.aai.com.pe](http://www.aai.com.pe).

Analistas: Gustavo Campos ([gustavocampos@aai.com.pe](mailto:gustavocampos@aai.com.pe)) / Julio Loc ([julioloc@aai.com.pe](mailto:julioloc@aai.com.pe)).  
+511 444-5588