

Electro Dunas S.A.A.

Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales (A&A) ratificó la clasificación de AAA(pe) a la Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas y a la Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas, lo cual se sustenta en lo siguiente:

Alta capacidad de generación de caja. Dada las eficiencias operativas conseguidas por la Compañía, los márgenes de rentabilidad han logrado niveles acordes a la clasificación otorgada. De esta manera, ha registrado un margen EBITDA promedio entre los años 2019 y 12M a junio 2024 de 30.6%.

De esta manera, la estabilidad y predictibilidad de sus ingresos y el incremento de los márgenes de rentabilidad han logrado la suficiente holgura de sus indicadores de cobertura de obligaciones financieras (2.9x a diciembre 2019 vs. 6.2x a 12M a junio 2024). Lo anterior, sumado a una reducción en los niveles de endeudamiento, ha permitido reducir progresivamente sus indicadores de apalancamiento (5.1x a diciembre 2019 vs. 2.7x a 12M a junio 2024).

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 le da cierta predictibilidad a sus flujos.

Respaldo de accionista. En agosto del 2019, el Grupo Energía Bogotá (GEB) adquirió el 100% de las acciones de Dunas Energía S.A.A., quien a su vez es titular del 99.96% de las acciones de ELD. Cabe señalar que GEB cuenta con una clasificación de riesgo internacional de BBB con Perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings, y es uno de los principales conglomerados en energía de Latinoamérica, lo cual representa un respaldo más robusto para la Empresa, tanto financiera como operativamente.

Cabe mencionar que, en aplicación de lo dispuesto en la Primera Cláusula Adicional del Acto Marco de Emisión, la Fianza Solidaria otorgada por Peru Power Company S.A.C. bajo el Acto Marco ha quedado sin efectos. La decisión fue comunicada al RO y comunicada a los bonistas. Tras la confirmación de comunicación, la clasificación de Electro Dunas se basa en los resultados financieros únicamente de Electro Dunas, dejando de lado los resultados consolidados con Peru Power Company S.A.C.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa en la clasificación podría darse por algún deterioro de su capacidad de generación de caja y/o niveles de apalancamiento combinados sostenidos por encima de 4.0x.

Ratings	Actual	Anterior
Primera Emisión de Bonos Corporativos - Primer Programa de IRD	AAA(pe)	AAA(pe)
Segunda Emisión de Bonos Corporativos - Primer Programa de IRD	AAA(pe)	AAA(pe)

Con información financiera no auditada a junio 2024

Clasificación otorgada en Comité de fechas 18/11/2024 y 23/05/2024

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de soles)	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
Ingresos Brutos	488,583	540,753	540,028
EBITDA	145,210	159,219	169,738
Flujo de Caja Operativo (FCO)	137,081	130,603	143,346
Deuda Financiera Ajustada	481,197	440,146	455,644
Caja e Inversiones Corrientes	18,488	16,159	25,143
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.2x	2.7x	2.5x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.5x	5.9x	6.2x

Fuente: Electro Dunas S.A.A.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas No Financieras (Marzo 2022)

Analistas

Gustavo Campos Rivero
gustavo.campos@aai.com.pe

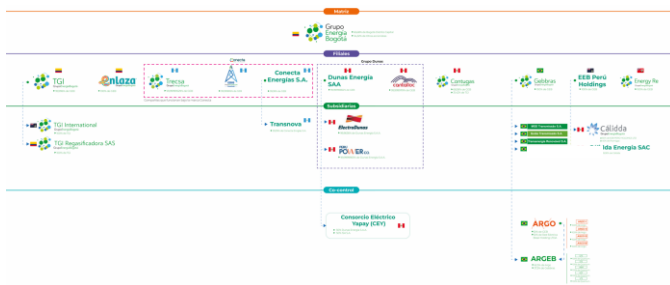
Julio Loc Lam
julio.loc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

Electro Dunas (ELD) es una empresa que se dedica a la distribución y comercialización de energía eléctrica en las provincias de: Ica, Pisco, Chincha, Nazca y Palpa (Ica); Castrovirreyna y Huaytará (Huancavelica); y, Lucanas, Parinacochas, Paucar del Sara y Sucre (Ayacucho). Al cierre del 2023, ELD atendió a un total de 276,916 clientes, con un total de energía distribuida de 977.1 GWh.

El principal accionista de ELD es Grupo Energía Bogotá (GEB), una empresa colombiana líder en Latinoamérica en mercados energéticos; donde tiene participación en el transporte y distribución de gas natural y en generación, transmisión y distribución de energía en Guatemala, Perú, Brasil y Colombia. En agosto 2024, Fitch Ratings ratificó la clasificación internacional de GEB en BBB con perspectiva estable.



Es importante mencionar que, en Perú, son dos las empresas que componen el Grupo Dunas Energía. La principal empresa del grupo es Electro Dunas S.A.A., seguida de Peru Power Co. que opera desde el 2016, y es un desarrollador y propietario de dos centrales de generación de energía en Ica y Chincha, los cuales se encuentran arrendadas a Electro Dunas S.A.A.

Por otro lado, Cantalloc es parte de Grupo Energía Bogotá, que opera desde el 2016. Dicha empresa provee de servicios en actividades comerciales y operativas de ELD; también desarrolla proyectos de ingeniería y brinda soporte en las mejoras de eficiencia operativa de la Compañía.

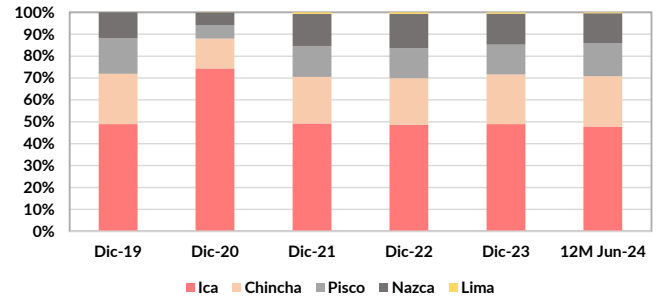
Operaciones

Electro Dunas cuenta con un área de concesión que abarca las provincias de Ica, Pisco, Chincha, Nasca y Palpa en el Departamento de Ica; Castrovirreyna y Huaytará en el Departamento de Huancavelica; y Lucanas, Parinacochas, Páucar del Sara Sara y Sucre en el Departamento de Ayacucho.

En total, cuenta con un área de concesión de 5,402 km² compuesta por 11 provincias (121 distritos) y una población total estimada de un millón de habitantes. Electro Dunas distribuye el servicio de energía eléctrica en media y baja

tensión a 276,916 clientes entre Residenciales, Empresas y Gobierno, distribuidos en un área de influencia de 7,108 km².

Composición Ingresos por Unidad Comercial (%)



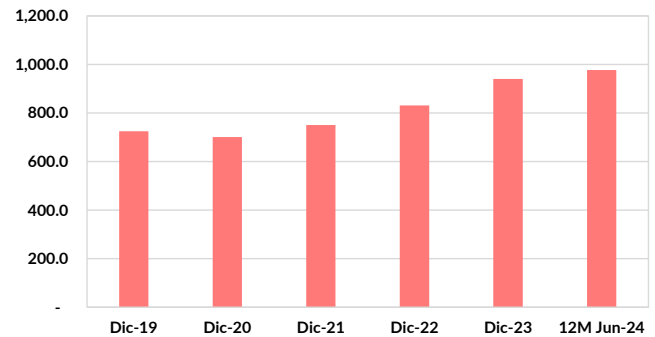
Fuente: Electro Dunas S.A.A.

A junio 2024, los activos de Electro Dunas utilizados para la distribución de energía estaban compuestos por: 274.8 km en una terna y 97.4 km de doble terna, líneas de subtransmisión de 60 kV, 5,956 km de líneas de media y baja tensión, 15 subestaciones de transformación de 344.8 MVA de potencia, 2,614 subestaciones de distribución y 91,129 luminarias de alumbrado público.

Por otro lado, a junio 2024, la distribución de la energía vendida por sectores económicos fue: Residencial (41%), agricultura (23%), comercial (10%), minería (7%), alumbrado público (3%) y otros (16%).

Al cierre de los últimos 12M a junio 2024, las ventas de energía eléctrica ascendieron a 977.1 GWh, 3.9% por encima de lo registrado al cierre del 2023 (940.5 GWh). Este incremento corresponde al incremento en la demanda tanto de clientes regulados como clientes libres. De esta manera, el número de clientes se incrementó en 5,198 clientes respecto al 2023.

Evolución ventas de energía (GWh)



Fuente: Electro Dunas S.A.A.

Por su parte, al cierre del primer semestre del 2024, el total de clientes atendidos por la Empresa ascendió a 276,916 usuarios. Además, cabe mencionar que ha tenido una tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) de 2.3% del 2018 a 12M a junio 2024 (240,981).

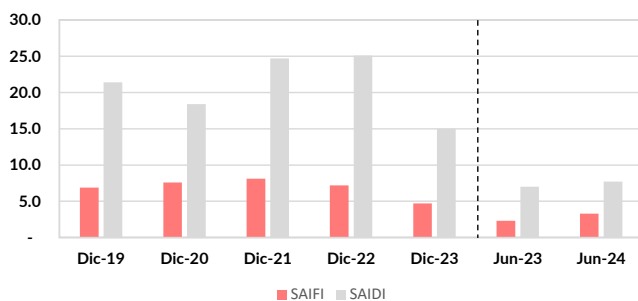
ELD adquiere la mayor parte de la energía que comercializa a través de contratos firmados con generadoras. Al cierre del año analizado, estuvieron vigentes contratos con nueve generadoras (contratos firmados producto de las licitaciones realizadas por ELD, contratos regulados bilaterales con generadoras y/o contratos de tipo libre bilateral).

Así, durante los 12M a junio 2024, ELD compró energía por 1,122.5 GWh, 1.9% por encima de lo comprado durante el 2023 (1,101.9 GWh). Cabe mencionar que el 72.9% de la compra de energía fue al SEIN, el 20.2% fue generada por las Centrales de Generación Distribuida Luren y Pedregal y el 6.9% restante de la compra de energía a otra concesión.

Por otro lado, es importante resaltar las actividades que ELD ha realizado para reducir el nivel de pérdidas de energía en distribución. Dichos trabajos tuvieron un nuevo enfoque desde el 2013, y se tradujeron en resultados concretos respecto de periodos anteriores.

Con respecto a los indicadores de calidad, ELD mostró un incremento en el indicador SAIFI (Número promedio de interrupciones por usuario) y en el indicador SAIDI (Duración promedio por usuario), en el primer semestre del 2024, en comparación de similar periodo del 2023. Esta variación se explica por mayores interrupciones y cortes programados por ELD para mantenimiento preventivos y mayores interrupciones imprevistas por terceros.

Indicadores de calidad del servicio por usuario (%)



Fuente: Electro Dunas S.A.A.

Marco Regulatorio

La distribución de energía, al igual que la generación y la transmisión, se encuentran regulados por la Ley General de Concesiones Eléctricas (Ley N°25844) y su reglamento. En ella se establecen, entre otros temas, los derechos y

obligaciones de las empresas concesionarias de distribución de energía y las tarifas de energía y distribución.

Los Precios a Nivel Generación (PNG) están compuestos por el promedio ponderado de dos precios: el precio en barra y el precio firme. El primero es determinado por el regulador, y se aplica en los contratos bilaterales pactados con dicho precio y para los retiros sin contratos. El segundo es el promedio ponderado de los precios resultantes de las subastas realizadas por los distribuidores.

Las tarifas de distribuidor a usuario están compuestas por:

(i) Los Precios a Nivel de Generación; (ii) Los peajes de transmisión; y, (iii) El Valor Agregado de Distribución. El primero está explicado en el párrafo anterior, y el segundo se refiere al peaje que se debe pagar a las empresas que prestan el servicio de transmisión. Tanto el Precio a Nivel Generación como el peaje de transmisión se comportan como un *pass through* para la distribuidora.

El Valor Agregado de Distribución lo determina el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería – OSINERGMIN, siguiendo el modelo de empresa eficiente. Para ello, toma en consideración los siguientes aspectos:

- Costos asociados al usuario, independiente de su demanda de potencia y energía, que corresponden a la medición, facturación, distribución y comisión de cobranza.
- Pérdidas estándares de potencia y energía, tanto técnicas como no técnicas.
- Costos estándares de inversión, mantenimiento y operación asociados a la distribución, por unidad de potencia suministrada. Los costos estándares de inversión se calculan a través de la anualidad del Valor Nuevo de Reemplazo de las instalaciones.

En noviembre 2022, entró en vigencia el nuevo VAD MT/BT y sus factores tarifarios asociados para el periodo 2022-2026, los mismos que fueron calculados cumpliendo con las modificaciones en la regulación respecto a la remuneración de la distribución eléctrica, calidad de servicio e innovación tecnológica.

En el caso de ELD, el VAD se determinó individualmente a partir del estudio de costos de todos sus Sistemas Eléctricos agrupados por sector típico y ponderado en función de su máxima demanda de distribución.

Descripción del Sector

El sector de distribución de energía está compuesto por diversos concesionarios, los cuales tienen el monopolio a perpetuidad para la distribución de la energía en sus respectivas áreas concesionadas.

En el Perú, la mayor parte de las distribuidoras son empresas públicas, las cuales prestan el servicio en la mayoría de las provincias del país. ELD, al igual que Luz del Sur S.A.A. y Enel Distribución son unas de las pocas empresas privadas de distribución de energía en el Perú.

Estrategia

La estrategia de ELD consiste en el crecimiento del negocio de distribución y el desarrollo de negocios nuevos, con la aplicación de la Mejores Prácticas Corporativas y programas de mejoras de calidad y reducción de pérdidas.

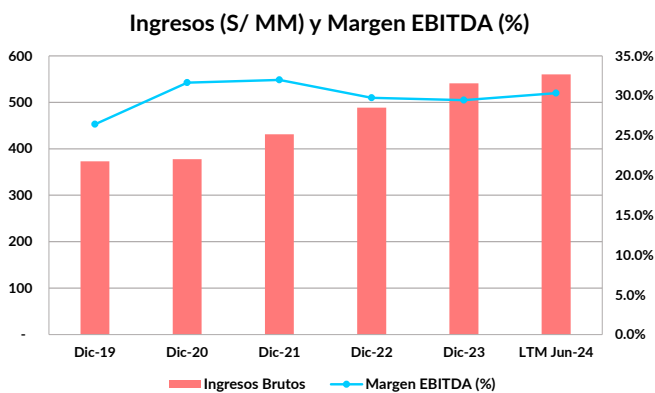
Lo anterior estaría acompañado de la aplicación de prácticas de buen gobierno corporativo, con un enfoque en el servicio al cliente y una adecuada estructura de capital, tal como lo establece su Plan Estratégico.

Desempeño Financiero

El incremento de clientes en la zona de influencia de ELD ha resultado en un mayor nivel de ingresos, lo que ha permitido mejorar la rentabilidad de la Compañía.

El negocio de distribución eléctrica suele tener un comportamiento bastante estable, registrando ligeros incrementos interanuales.

Al cierre de los últimos 12M a junio 2024, los ingresos de Electro Dunas ascendieron a S/ 560.0 MM, 3.6% por encima de lo registrado a diciembre 2023 (S/ 540.8 MM). Este incremento se dio por la mayor demanda de energía a causa del incremento del número de clientes (+5,198 clientes vs. diciembre 2023).



Fuente: Electro Dunas S.A.A.

En cuanto a la composición de los ingresos, el 98.5% de los mismos correspondió a la distribución de electricidad a clientes de baja y media tensión, y a clientes libres. Entre los demás ingresos se destacan los servicios complementarios relacionados a la distribución y a los peajes de transmisión y distribución.

De esta manera, la energía distribuida a clientes propios fue de 977.1 GWh y la energía distribuida de terceros que utilizan las redes de ELD fue de 319.1 GWh durante los últimos 12M a junio 2024 (940.5 GWh y 329.0 GWh, respectivamente, en el 2023).

Por su parte, el costo de ventas registró un ligero incremento de 2.2% respecto al cierre del 2023 y ascendió a S/ 369.8 MM. Este incremento se dio por el mayor volumen de compra de energía al SEIN, el cual se aumentó, de 791.2 GWh en el 2023, a 818.1 GWh al cierre de los 12M a junio 2024. Respecto a la compra a las Centrales de Generación Distribuida de Luren y Pedregal, ésta se redujo en 6.3% con respecto al 2023.

Es importante resaltar que la energía es el componente más importante dentro de la estructura de costos, ya que representa más del 60% del costo de ventas. No obstante, dicho componente, al igual que el costo de transmisión, es trasladado a los consumidores, por lo que la variación en los costos de estos componentes no impacta en la utilidad operativa de ELD.

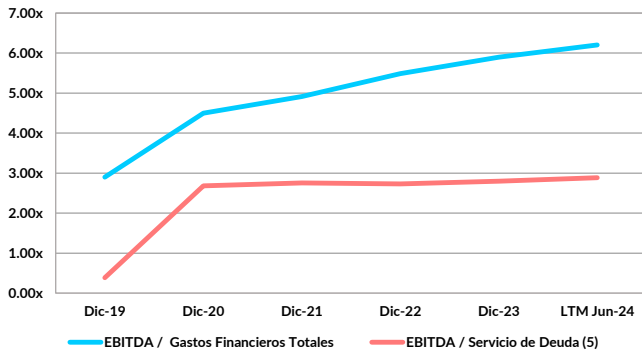
Respecto a los gastos operativos de la Compañía, éstos registraron un ligero incremento de 1.7% respecto de diciembre 2023 (S/ 72.4 MM), ubicándose en S/ 72.6 MM a los 12M a junio 2024. Este ligero aumento se debió a los mayores gastos en servicios prestados por relacionados y por terceros. A pesar de este ligero incremento, la participación de los gastos operativos sobre los ingresos sigue una tendencia descendente, llegando a un nivel de 13.0% a 12M a junio 2024 (13.2% a diciembre 2023).

Considerando lo anterior, el EBITDA generado, durante el periodo en análisis, ascendió a S/ 169.7 MM, superior al registrado durante el 2023 (S/ 159.2 MM). De la misma manera, el margen EBITDA también mostró una mejora ubicándose en 30.3% (29.4% a diciembre 2023). Esta mejora en la generación de caja de la Compañía es resultado de una mayor demanda de energía tras el incremento del número de clientes.

La mayor generación de caja ha permitido registrar niveles bastante holgados de coberturas. De esta manera, la cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) a los 12M a junio 2024 ascendió a 6.2x (5.9x a diciembre 2023).

Por su parte, la cobertura de servicio de deuda (EBITDA / Servicio de Deuda) registró un ligero incremento producto de la mayor generación de EBITDA durante los últimos 12 meses. Así, el nivel de cobertura de servicio de deuda se ubicó en 2.9x al cierre del periodo en análisis (2.8x a diciembre 2023).

Índices de Cobertura (x)



Fuente: Electro Dunas S.A.A.

Tomando en consideración lo mencionado anteriormente, el resultado neto del periodo analizado ascendió a S/ 59.6 MM (S/ 57.6 MM a diciembre 2023). Este incremento se dio tras el mayor volumen vendido, a raíz del crecimiento de la demanda de energía. Así, el ROE ascendió a 29.6% (28.7% a diciembre 2023).

En términos de generación de caja, ELD registró un Flujo de Caja Operativo (FCO) de S/ 143.3 MM a los 12M a junio 2024 (S/ 130.6 MM a diciembre 2023). Luego de considerar las inversiones en activos fijos por S/ 89.0 MM, el Flujo de Caja disponible para el servicio de deuda de los últimos 12 meses a junio 2024 se ubicó en S/ 54.3 MM, cifra por debajo de la registrada en el 2023 (S/ 59.2 MM). Adicionalmente, durante el periodo analizado se realizó el pago de dividendos por S/ 56.3 MM. Por su parte, dada las inversiones realizadas y las amortizaciones, durante el periodo de análisis, el saldo de caja registró una reducción de S/ 1.2 MM.

Estructura de Capital

A pesar del incremento de las obligaciones financieras, la mayor generación de EBITDA, durante los últimos 12M a junio 2024, ha permitido a la Compañía mostrar una reducción en los niveles de apalancamiento.

Al cierre del primer semestre del 2024, los pasivos de Electro Dunas ascendieron a S/ 658.7 MM (+6.3% respecto de diciembre 2023). Estos estuvieron compuestos por deuda financiera (52.5%), pasivos por arrendamiento (16.7%), cuentas por pagar comerciales (6.4%), entre otros.

Respecto a la deuda financiera, ésta ascendió a S/ 345.6 MM a junio 2024 (S/ 316.3 MM a diciembre 2023). El incremento en el saldo se debió al incremento de la línea revolvente que la Compañía mantiene con el Interbank cuyo vencimiento se dará en marzo 2025.

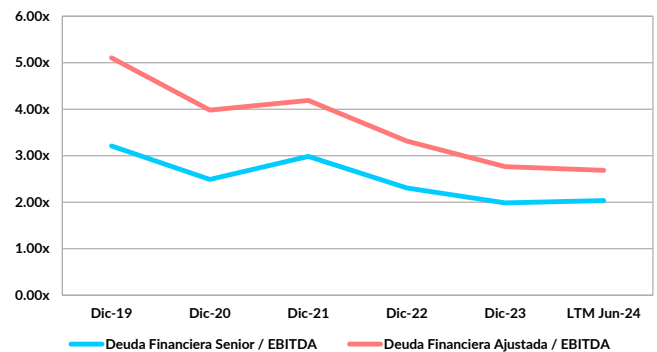
Debido al incremento de la línea revolvente mencionada, la composición de la deuda financiera de corto plazo se incrementó con respecto del 2023, pasando de 6.7% a 14.6% a junio 2024.

Por su parte, Electro Dunas cuenta con dos emisiones de Bonos Corporativos en el mercado de valores bajo el Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas S.A.A. Los saldos de estas emisiones, al cierre del primer semestre del 2024, ascendieron a S/ 230.5 MM para la Primera Emisión y S/ 65.5 MM para la Segunda Emisión.

Respecto al ratio de apalancamiento (Deuda Financiera Senior / EBITDA), éste ascendió a 2.0x al cierre de los 12M a junio 2024 (2.0x al cierre del 2023). Por su parte, al considerar los pasivos por arrendamiento (S/ 110.1 MM), el ratio de Deuda Financiera Ajustada / EBITDA ascendió a 2.7x al cierre del periodo en análisis (2.8x en el 2023).

Por su parte, si se deduce el saldo de caja (S/ 25.1 MM a junio 2024) de la deuda financiera, los ratios de apalancamiento mencionados en el párrafo anterior, al cierre de los 12M a junio 2024, ascendieron a 1.9x y 2.5x, respectivamente (1.9x y 2.6x, respectivamente, a diciembre 2023).

Índices de Apalancamiento (x)



Fuente: Electro Dunas S.A.A.

Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales corresponden principalmente a compras de energía, y peajes y mecanismos de compensación. Dichas cuentas por pagar registraron un saldo de S/ 42.0 MM a junio 2024 (S/ 44.0 MM a diciembre 2023).

Cabe señalar que Electro Dunas decidió repartir dividendos por S/ 14.7 MM por el ejercicio del 2023 y S/ 21.0 MM por el ejercicio 2024, sumando un total de S/ 35.7 MM durante el primer semestre del año. Si consideramos los dividendos repartidos durante los últimos 12 meses a junio 2024, el monto ascendió a S/ 56.3 MM.

Inversiones

Las inversiones ejecutadas, al cierre del primer semestre del 2024, estuvieron compuestas de la siguiente manera: ampliaciones y mejoras de la red primaria y secundaria, renovación por procedimientos fiscalizables, compra de suministros y/o sistemas de utilización para inversiones y contribuciones reembolsables (61.2%); renovación del sistema de transmisión, ampliaciones y mejoras en los diferentes SET de Ica, Chinca, Nazca y las nuevas subestaciones Chiribamba y El Angel (36.1%); y, otros proyectos que incluyen las inversiones en obras civiles y mejoras en tecnología de la información, habiendo acelerado el proceso de digitalización en la Compañía y la implementación del trabajo remoto (2.7%).

Características de los instrumentos

Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas

Con fecha 16 de junio del 2020, la Junta General de Accionistas de Electro Dunas autorizó el Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas hasta por un monto máximo en circulación de US\$300.0 MM o su equivalente en moneda nacional.

Luego de mostrar sólidos indicadores financieros, la Compañía solicitó al RO dejar sin efecto la Fianza Solidaria otorgada por Peru Power Company S.A.C. Tras la aprobación de la solicitud, la clasificación de Electro Dunas se basa en los resultados financieros únicamente de la Compañía, dejando de lado los resultados consolidados con Peru Power Company S.A.C.

Primera Emisión de Bonos Corporativos - Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas

La Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos de Deuda de Electro Dunas fue por un monto máximo en circulación equivalente a S/ 300.0 MM en soles en una o más series por un monto máximo equivalente a S/ 300.0 MM. En ningún caso, el monto total en circulación de todas las series podrá exceder dicho monto.

Es una oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales y será emitida en soles. El plazo de la Primera Emisión es de 10 años contados a partir de la Fecha de Emisión. Los Bonos están garantizados en forma genérica por el patrimonio de Electro Dunas. La amortización del total del principal de los Bonos se realizará en un único pago, en la Fecha de Redención de la respectiva serie.

Los recursos captados de la colocación de Bonos Corporativos emitidos dentro de la Primera Emisión fueron utilizados para: i) prepagar deuda financiera vigente (incluyendo los intereses a la fecha del prepago), la cual incluye deuda del Emisor con el Banco de Crédito del Perú; ii) el financiamiento de plan de inversiones de Electro Dunas; y, iii) otros usos corporativos.

En cualquier momento antes de la fecha de redención de la respectiva serie de los Bonos de la Primera Emisión, Electro Dunas podrá rescatar los Bonos, en todo o en parte, a su sola elección, a un precio de rescate equivalente al mayor entre: i) 100% del Valor Nominal de los Bonos a ser rescatados; y, ii) la suma del valor presente de los pagos programados pendientes de principal e intereses de los Bonos a ser rescatados, descontados a la fecha de rescate, a la Tasa de Descuento más 30 puntos básicos (0.30%).

Para ejercer la opción de rescate, deberá ser comunicado (junto con un listado actualizado de los bonistas y sus respectivos datos) por Electro Dunas al Representante de los Obligacionistas con una anticipación no mayor a treinta (30) días hábiles, ni menor de cinco (5) días hábiles a la fecha de rescate que Electro Dunas deberá indicar en la comunicación antes señalada.

Segunda Emisión de Bonos Corporativos - Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas

La Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos de Deuda de Electro Dunas fue por un monto máximo en circulación equivalente a S/ 150.0 MM en soles en una o más series por un monto máximo equivalente a S/ 150.0 MM. En ningún caso, el monto total en circulación de todas las series excede dicho monto.

Es una oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales y fue emitida en soles. El plazo de la Segunda Emisión es de 5 años contados a partir de la Fecha de Emisión. Los Bonos están garantizados en forma genérica por el patrimonio de Electro Dunas. La amortización del total del principal de los Bonos se realizará en un único pago, en la Fecha de Redención de la respectiva serie.

Los recursos captados de la colocación de Bonos Corporativos emitidos dentro de la Primera Emisión fueron utilizados para: i) prepagar deuda financiera vigente (incluyendo los intereses a la fecha del prepago), la cual incluye deuda del Emisor con el Banco de Crédito del Perú; ii) el financiamiento de plan de inversiones de Electro Dunas; y, iii) otros usos corporativos.

En cualquier momento, antes de la fecha de redención de la respectiva serie de los Bonos de la Segunda Emisión, Electro



Dunas podrá rescatar los Bonos, en todo o en parte, a su sola elección, a un precio de rescate equivalente al mayor entre: i) 100% del Valor Nominal de los Bonos a ser rescatados; y, ii) la suma del valor presente de los pagos programados pendientes de principal e intereses de los Bonos a ser rescatados, descontados a la fecha de rescate, a la Tasa de Descuento más 30 puntos básicos (0.30%).

Para ejercer la opción de rescate, deberá ser comunicado (junto con un listado actualizado de los bonistas y sus respectivos datos) por Electro Dunas al Representante de los Obligacionistas con una anticipación no mayor a treinta (30) días hábiles, ni menor de cinco (5) días hábiles a la fecha de rescate que Electro Dunas deberá indicar en la comunicación antes señalada.

Resumen Financiero - Electro Dunas S.A.A.

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.83
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
RESULTADOS						
Ingresos Brutos	373,123	377,698	431,263	488,583	540,753	560,028
Variación de Ingresos	5.1%	1.2%	14.2%	13.3%	10.7%	3.6%
Utilidad Operativa	51,291	72,757	88,951	94,776	107,594	117,691
EBITDA (1)	98,513	119,468	137,869	145,210	159,219	169,738
Margen EBITDA (%)	26.4%	31.6%	32.0%	29.7%	29.4%	30.3%
Gastos Financieros	19,973	13,340	15,727	15,348	17,305	18,424
Gastos Financieros por Arrendamientos	14,015	13,232	12,334	11,115	9,690	8,936
Gastos Financieros Totales	33,988	26,572	28,061	26,463	26,995	27,360
Utilidad Neta sin Participación no Controladora	11,378	31,762	42,077	53,638	57,645	59,644
BALANCE						
Activos Totales	834,572	773,538	883,136	813,828	826,018	861,799
Caja y Equivalentes	29,425	9,686	109,240	18,488	16,159	25,143
Cuentas por Cobrar Comerciales	59,483	95,887	74,940	87,655	84,151	82,096
Inventarios	3,761	7,135	5,282	4,566	4,795	6,958
Cuentas por Pagar Totales	33,372	35,893	42,327	65,816	105,011	122,561
Deuda Financiera Senior Corto Plazo	313,874	1,350	115,267	39,581	21,226	50,392
Deuda Financiera Senior Largo Plazo	2,355	296,076	296,519	295,391	295,110	295,191
Deuda Financiera Senior Total	316,229	297,426	411,786	334,972	316,336	345,583
Pasivos por Arrendamiento CP	12,465	16,611	19,775	24,195	28,429	29,906
Pasivos por Arrendamiento LP	174,409	161,557	145,933	122,030	95,381	80,155
Pasivos por Arrendamiento	186,874	178,168	165,708	146,225	123,810	110,061
Deuda Financiera Ajustada (2)	503,103	475,594	577,494	481,197	440,146	455,644
Patrimonio Total	226,992	187,644	192,636	195,405	206,175	203,142
Total Patrimonio (sin Part. Controladora)	226,992	187,644	192,636	195,405	206,175	203,142
Capitalización (3)	543,221	485,070	604,422	530,377	522,511	548,725
Capitalización Ajustada (4)	730,095	663,238	770,130	676,602	646,321	658,786
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	79,473	71,026	133,984	137,081	130,603	143,346
Inversiones en Activos Fijos	(23,563)	(33,904)	(46,255)	(50,329)	(71,429)	(89,037)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	55,910	37,122	87,729	86,752	59,174	54,309
Dividendos	(40,595)	(27,109)	(37,085)	(50,868)	(46,875)	(56,296)
Variación Neta de Deuda	107,900	(18,227)	107,335	(75,051)	22,408	57,805
Variación Neta de Capital	-	(44,000)	-	-	-	-
Otros Neto	(116,023)	32,475	(58,425)	(51,585)	(37,036)	(57,014)
Variación Total de Caja	7,192	(19,739)	99,554	(90,752)	(2,329)	(1,196)

Ratios Financieros - Electro Dunas S.A.A.

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.314	3.621	3.987	3.814	3.709	3.831
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.9x	4.5x	4.9x	5.5x	5.9x	6.2x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	0.4x	2.7x	2.8x	2.7x	2.8x	2.9x
FCO / Inversión en Activos Fijos	3.4x	2.1x	2.9x	2.7x	1.8x	1.6x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	0.4x	1.4x	2.3x	2.1x	1.5x	1.4x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera Senior / Capitalización	58.2%	61.3%	68.1%	63.2%	60.5%	63.0%
Deuda Financiera Senior / EBITDA	3.2x	2.5x	3.0x	2.3x	2.0x	2.0x
Deuda Financiera Senior Neta / EBITDA	2.9x	2.4x	2.2x	2.2x	1.9x	1.9x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	68.9%	71.7%	75.0%	71.1%	68.1%	69.2%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	5.1x	4.0x	4.2x	3.3x	2.8x	2.7x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	4.8x	3.9x	3.4x	3.2x	2.7x	2.5x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.7x	3.1x	3.6x	3.2x	3.0x	3.2x
Deuda Financiera Senior CP / Deuda Financiera	99.3%	0.5%	28.0%	11.8%	6.7%	14.6%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.5x	1.8x	1.2x	1.1x	0.7x	0.5x
Caja / Deuda Financiera CP	0.1x	7.2x	0.9x	0.5x	0.8x	0.5x
Variación de Capital de Trabajo	(78,484)	35,738	10,217	11,199	57,766	48,125
Días Promedio de Cobro (días)	167	130	112	109	85	82
Días Promedio de Pago (días)	49	53	57	76	106	121
Días Promedio de Inventario (días)	6	11	7	5	5	7
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	33.6%	34.8%	36.6%	34.9%	33.1%	34.0%
Margen Neto (%)	3.0%	8.4%	9.8%	11.0%	10.7%	10.7%
ROAE (%)	10.0%	15.3%	22.1%	27.6%	28.7%	29.6%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación & Amortización

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance + Deuda Subordinada

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



Antecedentes

Emisor:	Electro Dunas S.A.A.
Domicilio legal:	Car. Panamericana Sur Km. 300.5, La Angostura - Ica
RUC:	20106156400
Teléfono:	(5156) 25-6161 / (511) 501-1900

Relación de directores*

Juan Ricardo Ortega	Presidente del Directorio
Andrés Baracaldo	Director
Jorge Andrés Tabares	Director
Cayetana Aljovín	Director Independiente
Christian Laub	Director Independiente

Relación de ejecutivos*

Ernesto San Miguel	Gerente General
Roxana Palomino	Gerente de Administración y Finanzas
Gustavo Michelena	Gerente Comercial
David Chala	Gerente de Tarifas y Compras de Energía
Ernesto San Miguel	Gerente de Desarrollo de Generación
Jorge Santivañez	Gerente Legal
Ángela Acevedo	Gerente de Gestión de Talento
Eduardo Miranda	Gerente de Tecnología Informática

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Dunas Energía S.A.A.	99.9637%
Accionistas Minoritarios	0.0363%

(*) Nota: Información a setiembre 2024

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	<u>Clasificación*</u>
Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas	AAA(pe)
Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas	AAA(pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

CATEGORÍA AAA(pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.