

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
15 de mayo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Electro Dunas S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
juancarlos.alcalde@moodys.com

Mariena Pizarro
VP Senior Analyst
Mariena.pizarro@moodys.com

Carla Chang
Associate Lead Analyst 2
Carla.chang@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Electro Dunas S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe a la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas (en adelante Electro Dunas o la Compañía). La Perspectiva es Estable.

El presente análisis financiero toma en cuenta los Estados Financieros Combinados de Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C. (en adelante PPC) debido a que todas las Emisiones a ser colocadas en el marco del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda están garantizadas con una Fianza Solidaria de PPC, irrevocable, indivisible, incondicionada, de realización automática y sin beneficio de excusión. PPC es propietaria de las centrales térmicas Pedregal (C.T. Pedregal) y Luren (C.T. Luren) que han sido cedidas en usufructo a Electro Dunas, operando en modo de generación distribuida, las cuales abastecen de alrededor de 23% de la energía adquirida por la Compañía.

La clasificación otorgada pondera el respaldo y la solvencia del Grupo de Energía de Bogotá (GEB), accionista controlador de la empresa a través de Dunas de Energía S.A.A. GEB es uno de los principales grupos dedicados a la distribución y transmisión de energía eléctrica y gas natural en la región (con clasificación a su deuda de largo plazo de Baa2, Negativo, por Moody's Investors Service, Inc.). De igual manera se considera la estabilidad del negocio y la predictibilidad de sus ingresos, respaldado por la concesión a perpetuidad para la distribución y comercialización de energía en la Región Ica y zonas aledañas de las Regiones de Ayacucho y de Huancavelica, permitiéndole operar como monopolio natural en un área de concesión de 5,402 km². Se recoge favorablemente que Electro Dunas tiene contratos de compra de largo plazo con Compañía Eléctrica El Platanal S.A.-Celepsa, a lo anterior se agrega que cuenta con la generación distribuida de las C.T. Luren y C.T. Pedregal, que le brinda estabilidad para abastecer la demanda actual y futura de sus clientes. Asimismo, se recoge la correlación existente entre la recuperación de las actividades económicas e incremento poblacional con la tendencia creciente de los ingresos de la Compañía y del número de clientes atendidos (264 mil clientes a diciembre de 2022). En el ejercicio 2022, los ingresos combinados fueron +13.29% que en el ejercicio 2021, con márgenes estables que determinan una utilidad neta de S/67.4 millones, que significa con una rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROAE) de 27.03% y una rentabilidad sobre los activos promedio (ROAA) de 8.74%. A lo anterior se agrega la generación de flujos y sus niveles de cobertura de servicio de deuda y gastos financieros, medidos respecto al EBITDA y al Flujo de Caja Operativa (FCO), que se mantiene en niveles holgados.

No menos importante resulta la estabilidad y experiencia de su Plana Gerencial y Directorio y el soporte corporativo y matricial de GEB. La Compañía se encuentra sujeta a lineamientos corporativos y financieros de GEB, el cual recomienda el cumplimiento del ratio de endeudamiento (Deuda Neta Ajustada /EBITDA Ajustado) menor o igual 4.0x, y del ratio de cobertura (EBITDA Ajustado/ Gastos Financieros) mayor o igual a 2.25x. A la fecha de análisis dichos indicadores se vienen cumpliendo.

A pesar de lo mencionado anteriormente, Electro Dunas se encuentra afecta a cualquier modificación en las condiciones regulatorias del sector de energía eléctrica y a la coyuntura política que podría generar algún impacto a nivel normativo; sin embargo, la regulación está establecida con criterios técnicos y con estabilidad de condiciones definidas en el contrato de concesión, entre las que se consideran ajustes periódicos en las tarifas. Debe mencionarse que se exhibe una contracción en sus métricas de liquidez, con un capital de trabajo negativo al 31 de diciembre de

2022 y un ratio de liquidez corriente que pasó a 0.94x, desde 1.12x al cierre del ejercicio 2021, debido al incremento de cuentas por pagar comerciales vinculados a la ejecución de Capex, a lo que se agrega que en el ejercicio previo incluía préstamos de corto plazo adquiridos para afrontar eventuales contingencias de liquidez durante la pandemia, y por el aumento de la deuda de corto plazo, que de acuerdo a lo indicado por la Compañía, sería reperfilada hacia el largo plazo cuando la disponibilidad y condiciones de los mercados financieros mejoren. Cabe mencionar que la combinación de los estados financieros de Electro Dunas y PPC determina una reducción del endeudamiento por la eliminación del pasivo por derecho de uso por los contratos de usufructo de las C.T. Pedregal y C.T. Luren.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Electro Dunas y la evolución de sus principales indicadores financieros de endeudamiento, cobertura y liquidez, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que es la clasificación actual más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo Patrimonial
- » Impacto en indicadores de cobertura por menor generación de flujos y contracción del Flujo de Caja Operativo.
- » Deterioro de las métricas de solvencia y endeudamiento.
- » Dificultades para reperfilar la deuda e incremento de endeudamiento de corto plazo que impacten sostenidamente en sus indicadores de liquidez
- » Materialización de riesgos políticos y desastres naturales que impacten directamente con las operaciones de Electro Dunas.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C. – Combinados*

Indicadores	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (\$/ miles)	746,770	794,981	678,207	719,802
Ingresos (\$/ miles)	488,583	431,263	377,698	373,123
EBITDA (\$/ miles)	142,153	134,475	113,603	66,136
Deuda Financiera / EBITDA	2.47x	3.15x	2.85x	5.13x
EBITDA / Gastos Financieros	8.85x	8.08x	7.81x	2.72x
FCO / Servicio de la Deuda	7.58x	8.21x	2.39x	4.41x

*La información financiera corresponde a los Estados Financieros Combinados de Electro Dunas S.A.A y Perú Power Company S.A.C.

Fuente: Electro Dunas S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Perfil

Electro Dunas inició operaciones en 1912 bajo la razón social "Sociedad Anónima de Electricidad Limitada", luego de sucesivos cambios en el año 2009 obtuvo su actual razón social. Desde el 2019 la empresa es controlada por el Grupo Energía Bogotá (GEB) a través de su holding Dunas Energía S.A.A., quien adquirió 99.96% de las acciones a través de Oferta Pública de Adquisición. A diciembre de 2022 cuenta con 07 oficinas comerciales y 01 oficina administrativa. Asimismo tiene un Directorio conformado por 05 Directores, de los cuales 02 son independientes. Es de mencionar que 03 de los miembros dependientes forman parte del Grupo GEB.

El Grupo GEB es un consorcio de capitales colombianos controlado por el Distrito de Bogotá desde 1956 con presencia en América Latina, estando conformado por unidades de negocio en Colombia, Perú, Guatemala y Brasil, dedicadas a la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica; así como al transporte y distribución de gas natural. En Perú tiene presencia a través de Electro Dunas, PPC, Contugas S.A.C, Gas Natural de Lima y Callao S.A.- Cálidda, Cantalloc S.A.C, Isa Perú, ISA Consorcio Transmántaro y Red de Energía del Perú S.A., con una participación relevante en los sectores en donde opera, principalmente en distribución de gas natural y transmisión

eléctrica. El Grupo GEB cuenta con calificación Baa2, Negativa, otorgada por Moody's Investors Service, Inc.¹, para su deuda de largo plazo.

Operaciones

Electro Dunas es concesionaria del servicio público de electricidad en las regiones sur-medio del Perú, para las Regiones: Ica (5 provincias), Ayacucho (4 provincias) y Huancavelica (2 provincias). Cubre un área de distribución de 5,402 km², brindando energía eléctrica a 264,480 usuarios en 121 distritos, a lo que se agrega la Zona de Responsabilidad Técnica (ZRT) en Ica. La Compañía mantiene dos contratos de usufructo (derecho de uso) con su vinculada PPC para la operación de la C.T. Luren (19 MW) y C.T. Pedregal (19 MW), las mismas que operan como generación distribuida por lo que el despacho es controlado por Electro Dunas para atender la demanda de sus clientes. Dentro de los proyectos de inversión en desarrollo están: (i) el proyecto de la C.T. Nazca de 9.9 MW de capacidad instalada, que será operada como generación distribuida por Electro Dunas, dando respaldo de potencia y energía a la Compañía, la cual para poder entrar en operación necesitará de la autorización de la Dirección Regional de Energía y Minas de Ica (DREM ICA); y (ii) la Central Solar Fotovoltaica Llipata de 500 kW, en modo ON GRID (conectado a la red) en la Subestación de transformación Llipata de Electro Dunas, lo que permitirá tener un respaldo de energía durante el día y que un cuenta con sistema de almacenamiento de energía conectado a redes de distribución de 2 MWh. Es de mencionar que está Central Solar dado el nivel de potencia no necesita de autorización del DREM Ica. Sin embargo, cuenta con la Declaración de Impacto Ambiental aprobado por el DREM en diciembre de 2022.

Electro Dunas se desarrolla en dos mercados: Mercado Regulado (tarifa regulada por el OSINERGMIN) y Mercado de Competencia (clientes libres). El mercado de clientes regulados representa 51% de la energía distribuida en baja y media tensión, donde se ubican 264,192 clientes residenciales, comerciales e industriales que se desarrollan en los diferentes sectores económicos en la zona de concesión. La diferencia corresponde a clientes libres de Electro Dunas, tanto propios, como los que usan la red y pagan peaje, corresponde a 288 empresas que operan en el sector minería, agricultura, comercio, entre otros.

Respecto a la compra de energía, Electro Dunas mantiene PPA de largo plazo con Celepsa (hasta el 2040) por la energía que entrega a clientes regulados (53.2% del total de energía comprada en el 2022) y a clientes libres (23.5%), además de contratos de usufructo con PPC (22.8%). La pequeña diferencia es cubierta por licitaciones en subastas públicas que están próximos a vencer y serían cubiertos con los excedentes de los otros contratos o los nuevos proyectos de autogeneración.

Desarrollos Recientes

23 de marzo de 2022 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó la distribución de S/7.9 millones por concepto de dividendos del ejercicio 2021. En la misma fecha se eligió al Directorio por el periodo 2022-2024, el cual se encuentra conformado por 5 miembros de los cuales 2 son independientes.

26 de julio de 2022 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2022 por S/20 millones.

22 de noviembre de 2022 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2022 por S/23 millones

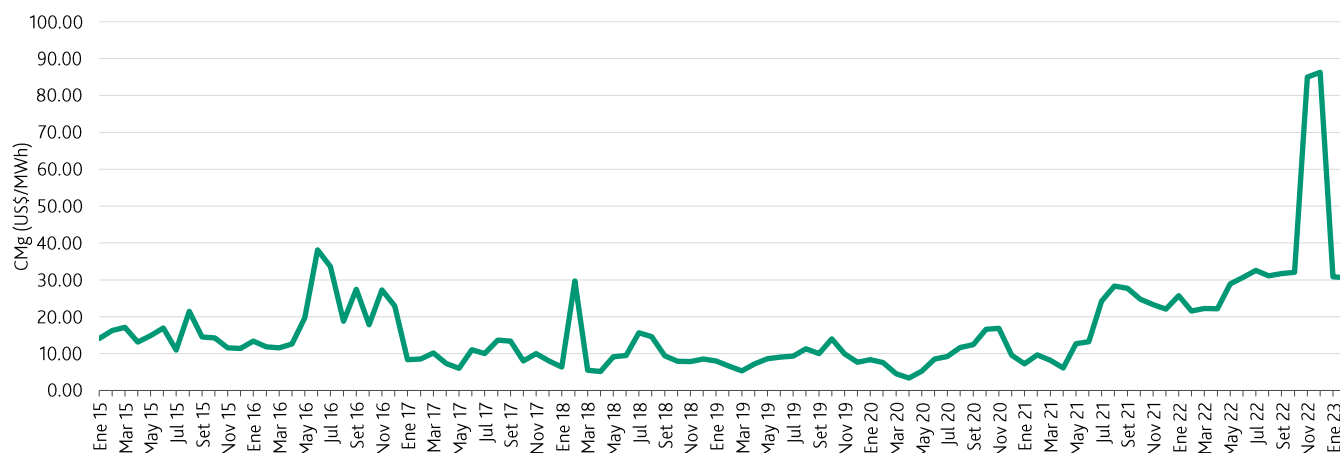
22 de marzo de 2023 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó la distribución de dividendos del ejercicio 2022 por S/5.3 millones. Asimismo, se aprobó la modificación parcial del Estatuto, en el cual se estable que la Compañía pueda adicionalmente prestar servicios de gestión administrativa empresarial (incluyendo back office) a otras sociedades y/o empresas jurídicas, incluyendo servicios contables, financieros, legales, de compras y logística, sistemas de tecnología de la información, de gestión de cobranza y análisis crediticio, entre otros.

Respecto al sector eléctrico, destaca el cambio en la metodología y criterios para determinación de los costos variables de las centrales térmicas a partir de julio de 2021² que gatilló un incremento del costo marginal, desde precios promedio de US\$10/MWh a US\$33/MWh en el periodo julio 2021-marzo 2023. Esto tiene un impacto diferenciado entre las empresas del sector, con incremento en los márgenes de las empresas generadoras que venden energía en el mercado spot pero que ajustó los indicadores financieros de los compradores netos de energía. Además, se incrementó el precio de las tarifas para clientes regulados, las cuales también reciben el impacto de la inflación que seguirá siendo una variable relevante en la definición de precios y de condiciones de los contratos de venta de energía.

¹ Calificación de Grupo de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. del 27 de abril de 2023

² Resolución OSINERGMIN N° 092-2021-OS/CD que modifica el Procedimiento Técnico del COES N° 31 "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", aprobado mediante Resolución N° 156-2016-OS/CD y modificado con Resoluciones N° 201-2017-OS/CD y N° 193-2018-OS/CD

Gráfico 1

Evolución del Costo Marginal Promedio

La matriz energética peruana es diversificada y eficiente, con una potencia instalada de 13,190 MW, aunque enfrenta dos riesgos de concentración relevantes. Por un lado, concentración en generación hidroeléctrica (50.79% de la energía producida en el ejercicio 2022), que se está viendo afectada por la menor disponibilidad hídrica y fenómenos climatológicos, lo que determina el uso de centrales de reserva fría, que son las que involucran mayor costo de generación e impactan en los costos marginales. De otro lado, existe concentración en generación a gas natural de Camisea (29.6% de la potencia efectiva) con el que se generó 41.2% de la energía del ejercicio 2022, y dentro de esto, resalta la participación de las centrales térmicas ubicadas en Chilca, Lima (22.8% de la potencia efectiva total).

Análisis Financiero³**Activos y Liquidez****REDUCCION DE INDICADORES DE LIQUIDEZ ASOCIADO A CONTRACCION DE ACTIVOS CORRIENTES Y MAYORES OBLIGACIONES**

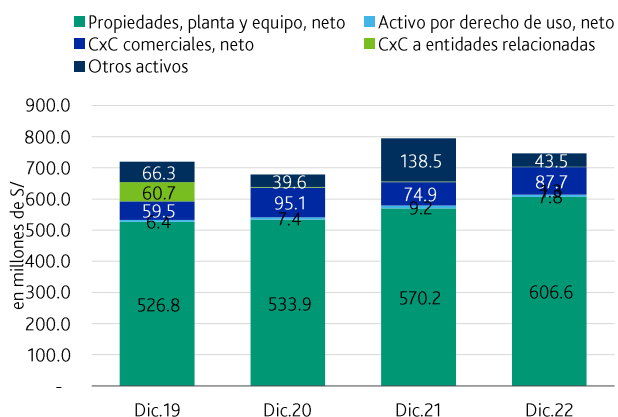
Al cierre del ejercicio 2022, a nivel combinado, los activos totales ascendieron a S/746.8 millones, estando principalmente conformado por (i) Cuentas por cobrar comerciales, 11.74% del total activo; y (ii) Propiedad, planta y activo, 81.23% del total activo. Este último se encuentra conformado principalmente por las redes de distribución de media y baja tensión, así como por las Centrales Térmicas de generación distribuida.

El activo total presentó un retroceso de 6.06% respecto a lo registrado en el mismo periodo del 2021, principalmente por la reducción de fondos disponibles (-S/89.5 millones) asociado a la devolución de la deuda de corto plazo tomada en el ejercicio 2021, así como por incremento de cuentas por cobrar comerciales. Es de mencionar que el saldo de caja a diciembre de 2021 responde a una decisión excepcional de gestión de liquidez ante un panorama de incertidumbre, que conllevó a que la Compañía incremente sus fondos disponibles con deuda bancaria para capital de trabajo. La contracción presentada se vio contrarrestada por (i) incremento en las cuentas por cobrar comerciales (+S/12.8 millones) producto de mayor energía facturada, peajes, servicios complementarios, así como eventos sociales que se generaron en el último mes del año que impidieron la normal recaudación, pero sin efecto en la rotación promedio de cuentas por cobrar que se redujo a 60 días (71 días al 31 de diciembre de 2021); e (ii) inversiones (+S/36.4 millones) principalmente para renovar, mejora y ampliar sus sistemas de transmisión y distribución de media tensión y baja tensión.

Respecto a los principales ratios de liquidez, a diciembre de 2022 se ha registrado un ajuste entre periodos analizados, pasando la liquidez corriente a 0.94x, desde 1.12x en el 2021, producto de la disminución de fondos disponibles e incremento de pasivos corrientes para financiar capital de trabajo. Respecto a ello, es de mencionar que, la Compañía registra un déficit de -S/7.8 millones, nivel por debajo a lo observado en periodos anteriores, tanto por la devolución de la deuda bancaria de corto plazo, como por la elevada deuda financiera y apalancamiento con proveedores. Es de mencionar, que el capital de trabajo negativo observado en el ejercicio 2019 responde a un préstamo puente de S/205 millones utilizado para refinanciar diversos préstamos. Dicho préstamo fue reperfilado en el 2020 con las Emisiones del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda.

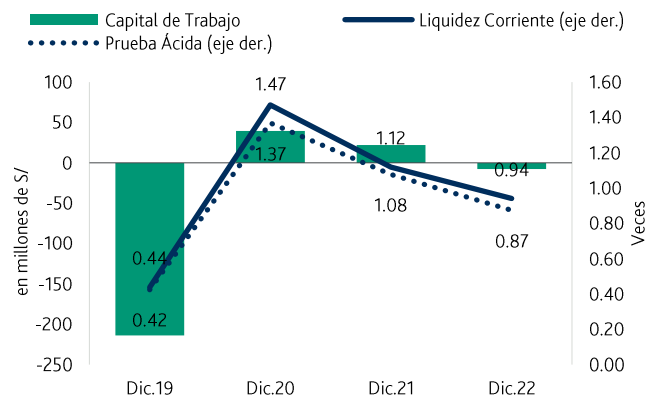
³ La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Combinados Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, y 2022, así como Estados Financieros Combinados no Auditados al 31 de 2019 de Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C.

Gráfico 2

Evolución de la Estructura de Activos (S/)

Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

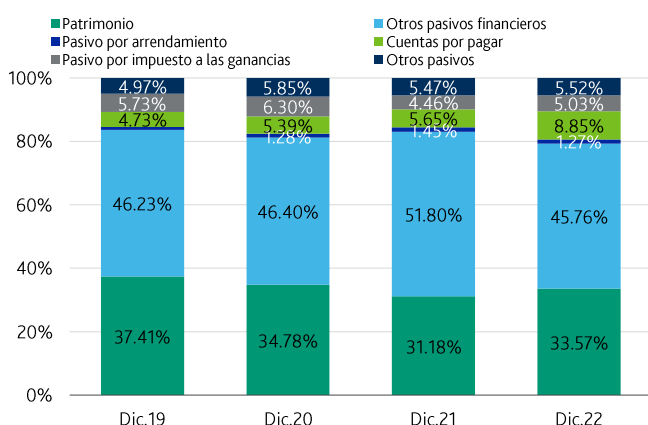
Indicadores de liquidez

Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia**MENOR NIVEL DE APALANCAMIENTO POR DISMINUCIÓN DE LA DEUDA DE CORTO PLAZO. EL PATRIMONIO MUESTRA UNA LIGERA TENDENCIA CRECIENTE LUEGO DE LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES POR CONCEPTO DE DIVIDENDOS**

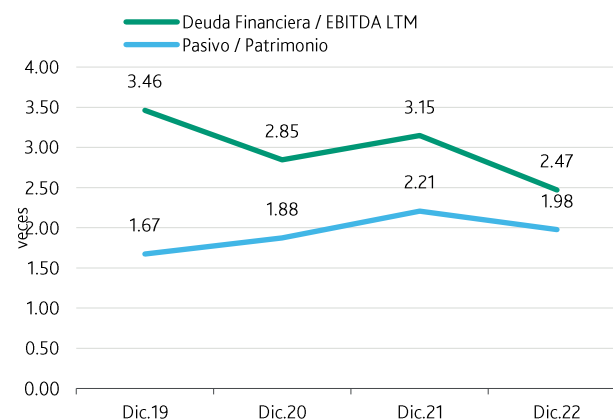
Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos totales fueron -9.33% respecto al 31 de diciembre de 2021, principalmente por la amortización de deuda de corto plazo por S/71.9 millones, que fue adquirida para capital de trabajo y cubrir eventuales contingencias de liquidez (-62.77%). De este modo, la deuda financiera total, incluyendo pasivos por arrendamiento, fue S/351.2 millones (-17.04%), conformada principalmente por el monto en circulación de la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos, S/296.0 millones, con amortización *bullet* en el año 2030 y 2025, respectivamente. La contracción de la deuda se contrarrestó por: (i) mayores saldos de cuentas por pagar comerciales y a relacionadas debido a mayor volumen de compra de energía y aumento de precios, incrementando el plazo promedio de cuentas por pagar a 54 días desde 48 días; y (ii) mayor pasivo por impuesto a la ganancia producto del crecimiento de sus ingresos y utilidad imponible. Respecto al patrimonio, al 31 de diciembre de 2022 se incrementó 1.14% por mayores reservas de capital y mayor resultado del ejercicio. Es de mencionar que a lo largo del ejercicio 2022, se han distribuido dividendos por S/64.6 millones (S/47.3 millones en el ejercicio 2021). De este modo, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se redujo a 1.98x, desde 2.21x al cierre del ejercicio 2021, mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) pasó a 2.47x, desde 3.15x, recogiendo también el efecto de un incremento en el EBITDA.

Gráfico 4

Evolución de la Estructura de Fondeo

Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

Gráfico 5

Evolución de la Estructura de Fondeo

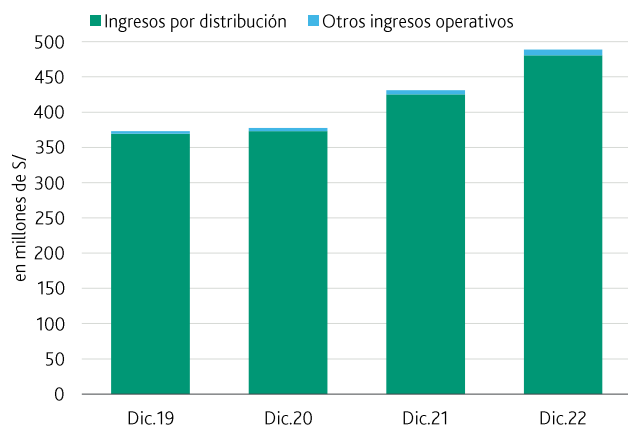
Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia**MAYOR VOLUMEN DE ENERGIA VENDIDA Y AJUSTE TARIFARIO IMPULSÓ EL CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS, PERO EL CONTEXTO DE LOS COSTOS REDUJO MÁRGENES. ESTO NO TUVO IMPACTO EN EL RESULTADO NETO Y EN INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos por operación totalizaron S/488.6 millones, avanzando 13.29% entre ejercicios, debido principalmente a aumento del número de clientes atendidos, mayor demanda de energía de clientes propios y por el uso de la infraestructura, y por el ajuste periódico de las tarifas. Por su parte, el costo de venta exhibió un aumento de 17.90% entre ejercicios,

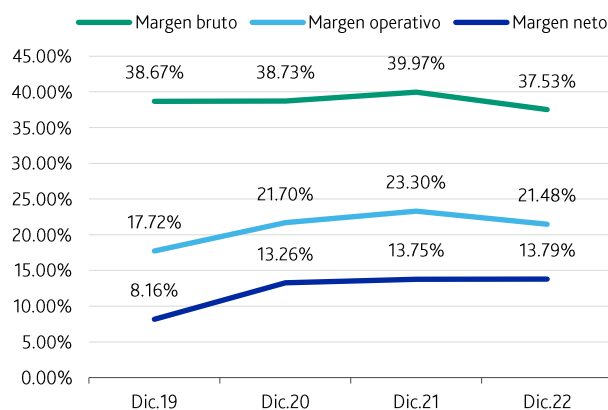
derivado de la mayor compra de energía ante la mayor operación, además de mayor gasto de combustible de las centrales térmicas y mayor depreciación de activos fijos. El resultado bruto fue +6.37% interanual, aunque el margen bruto disminuyó a 37.53%, desde 39.97% en el 2021, suficiente para cubrir los gastos administrativos y de comercialización y permitió una utilidad operativa de S/104.9 millones, +4.43% respecto al ejercicio 2021. Los gastos operativos fueron +9.80%, asociado a aumento de precios y gastos de personal por efecto inflacionario, pero se compensaron por menor provisión por deterioro de cuentas por cobrar comerciales. Los gastos financieros se contrajeron en 3.49%, recogiendo la menor deuda financiera, a lo que se agrega la ganancia cambiaria por S/1.1 millón. El incremento de los ingresos conllevó a una utilidad neta de S/67.4 millones al cierre del ejercicio 2022, +13.63% que lo observado en el 2021, con lo que el retorno de los activos promedio (ROAA) fue 8.74% y el rendimiento sobre el patrimonio promedio (ROAE) fue 27.03% (8.05% y 24.52% el ejercicio previo, respectivamente).

Gráfico 6

Ingresos por Rubro

Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7

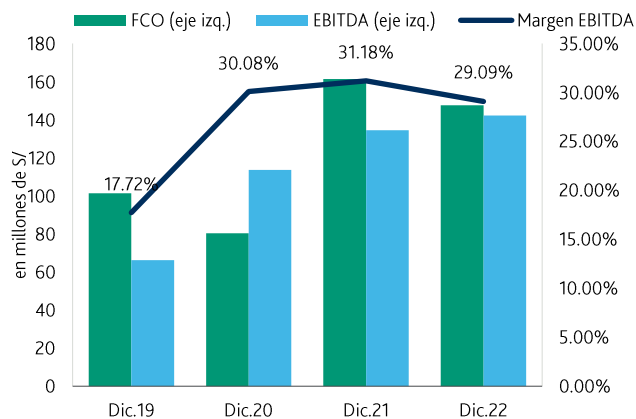
Evolución de los Márgenes

Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Generación y Capacidad de Pago**INCREMENTO DEL EBITDA QUE REFLEJA EL DESEMPEÑO DE LOS INGRESOS CON HOLGADAS METRICAS DE COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS Y DE SERVICIO DE DEUDA**

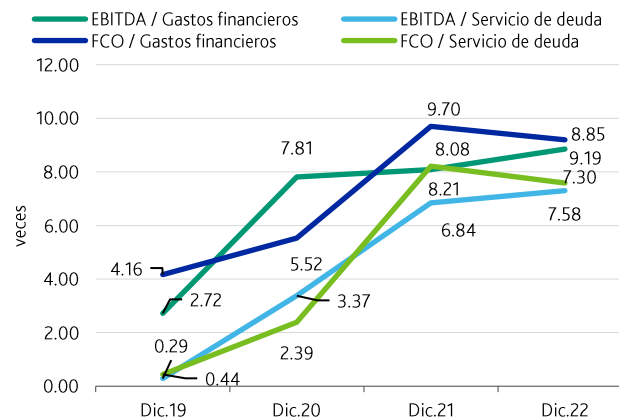
Al 31 de diciembre de 2022, el EBITDA se incrementó 5.71% respecto al ejercicio previo, al totalizar S/142.2 millones, producto de la mayor depreciación agregada y mayor utilidad operativa. No obstante, el margen EBITDA se redujo a 29.09%, desde 31.18% en el 2021, por mayor incremento de los ingresos. Las coberturas que el EBITDA brinda tanto al gasto financiero como al Servicio de Deuda de la Compañía mejoraron, situándose en 8.85x y 7.30x, desde 8.08x y 6.84x en el 2021, alineado también a menor gasto financiero y menor porción corriente de la deuda de largo plazo. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) Combinado se contrajo anualmente 8.53%, derivado de mayores cuentas por cobrar a clientes y aumento de las cuentas con proveedores, pasando a S/147.6 millones desde S/161.4 millones, que ajustó la cobertura del gasto financiero a 9.19x, desde 9.70x, y del servicio de deuda a 7.58x desde 8.21x.

Gráfico 8

Evolución del EBITDA y Margen EBITDA

Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 9

Evolución de los Indicadores de Cobertura

Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

ELECTRO DUNAS S.A.A. Y PERÚ POWER COMPANY S.A.C. - COMBINADOS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	746,770	794,981	678,207	719,802
Caja Bancos	22,150	111,632	10,589	35,973
Cuentas por Cobrar Comerciales	87,655	74,940	95,078	59,483
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	1,257	2,092	1,362	57,913
Activo Corriente	123,502	206,853	123,887	166,768
Propiedades, planta y equipo, neto	606,610	570,230	533,923	526,837
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	809	2,778
Activo por derecho de uso, neto	7,774	9,242	7,409	6,446
Activo No Corriente	623,268	588,128	554,320	553,034
TOTAL PASIVO	496,057	547,084	442,330	450,551
Obligaciones financieras	42,663	114,585	823	125,400
Parte corriente deuda de largo plazo	1,062	682	17,802	205,000
Pasivo por arrendamiento	2,351	2,328	1,317	858
Cuentas por pagar comerciales	54,019	37,157	31,192	29,451
Pasivo Corriente	131,299	184,937	84,237	380,808
Obligaciones financieras	297,986	296,519	296,076	2,355
Pasivo por arrendamiento	7,128	9,188	7,365	5,921
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	35,144	33,649	33,542	39,497
Pasivo No Corriente	364,758	362,147	358,093	69,743
TOTAL PATRIMONIO NETO	250,713	247,897	235,877	269,251
Capital social	212,570	212,570	212,570	256,570
Prima de emisión	(12,775)	(12,775)	(12,775)	(12,775)
Otras reservas de capital	35,226	28,613	23,134	29,736
Resultados acumulados	15,692	19,489	12,948	(4,280)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Operativos	488,583	431,263	377,698	373,123
Costos Operativos	(305,238)	(258,902)	(231,429)	(228,850)
RESULTADO BRUTO	183,345	172,361	146,269	144,273
Gastos de comercialización	(40,944)	(38,236)	(31,513)	(33,370)
Gastos de administración	(35,648)	(31,521)	(28,080)	(41,985)
RESULTADO OPERATIVO	104,946	100,497	81,963	66,136
Gastos Financieros	(16,060)	(16,640)	(14,551)	(24,329)
RESULTADO NETO	67,390	59,305	50,095	30,453

ELECTRO DUNAS S.A.A. Y PERÚ POWER COMPANY S.A.C. – COMBINADOS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	1.98x	2.21x	1.88x	1.67x
Deuda Financiera / Pasivo	0.71x	0.77x	0.73x	0.75x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.40x	1.71x	1.37x	1.26x
Pasivo / Activo	0.66x	0.69x	0.65x	0.63x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.26x	0.34x	0.19x	0.85x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.74x	0.66x	0.81x	0.15x
Deuda Financiera / EBITDA	2.47x	3.15x	2.85x	3.46x
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	0.94x	1.12x	1.47x	0.44x
Prueba Ácida	0.87x	1.08x	1.37x	0.42x
Liquidez Absoluta	0.17x	0.60x	0.13x	0.09x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	(7,797)	21,916	39,650	(214,040)
GESTIÓN				
Gastos operativos / Ingresos	15.68%	16.18%	15.78%	20.20%
Gastos financieros / Ingresos	3.29%	3.86%	3.85%	6.52%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	60	71	74	N/A
Días promedio de Cuentas por Pagar	54	48	46	N/A
Días promedio de Inventarios	6	9	8	N/A
Ciclo de conversión de efectivo	12	32	36	N/A
RENTABILIDAD				
Margen bruto	37.53%	39.97%	38.73%	38.67%
Margen operativo	21.48%	23.30%	21.70%	17.72%
Margen neto	13.79%	13.75%	13.26%	8.16%
ROAA	8.74%	8.05%	7.17%	N/A
ROAE	27.03%	24.52%	19.83%	N/A
GENERACIÓN				
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	147,620	161,386	80,380	101,325
FCO (en miles de S/)	147,620	161,386	80,380	101,325
EBITDA (en miles de S/)	142,153	134,475	113,603	66,136
Margen EBITDA	29.09%	31.18%	30.08%	17.72%
COBERTURAS				
EBITDA / Gastos Financieros	8.85x	8.08x	7.81x	2.72x
EBITDA / Servicio de Deuda	7.30x	6.84x	3.37x	0.29x
FCO / Gastos Financieros	9.19x	9.70x	5.52x	4.16x
FCO / Servicio de Deuda	7.58x	8.21x	2.39x	0.44x

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

ELECTRO DUNAS S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas.	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales
Primera Emisión (Hasta S/ 300 millones)					
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas.	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales
Segunda Emisión (Hasta S/ 300 millones)					

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

^{2/} Sesión de Comité del 30 de setiembre de 2022, con información financiera al 30.06.2022

^{3/} Sesión de Comité del 15 de mayo de 2023, con información financiera al 31.12.2022

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas

El Programa fue inscrito en noviembre del 2020 en RPMV de la SMV por un plazo de 06 años, y está dirigido a Inversionistas Institucionales. El Programa involucra un monto de emisión de hasta US\$ 300 millones, bajo el cual se pueden emitir bonos corporativos y/o papeles comerciales. A la fecha, se han realizado las siguientes emisiones dentro del Primer Programa.

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Tipo de Oferta	Pública, dirigida a Inversionistas Institucionales	Pública, dirigida a Inversionistas Institucionales
Moneda	Soles	Soles
Monto máximo de Emisión	Hasta S/ 300 millones	Hasta S/ 150 millones
Plazo de la Emisión	10 años	5 años
Estructura de Amortización	100% en la fecha de redención	100% en la fecha de redención
Monto Emitido	S/ 230.5 millones	S/ 65.5 millones
Fecha de Colocación	11 de diciembre de 2020	11 de diciembre de 2020
Fecha de Vencimiento	11 de diciembre de 2030	11 de diciembre de 2025
Tasa de Interés	4.59375%	2.75%
Garantía	Fianza Solidaria de Perú Power Company S.A.	Fianza Solidaria de Perú Power Company S.A.
Entidad Estructuradora	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.
Agente Colocador	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fuente: Electro Dunas S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Combinados Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022 y Estados Financieros Combinados No Auditados al 31 de diciembre de 2019 de Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras aprobada en Sesión de Directorio de fecha 13 de mayo de 2021.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.