

PCR ratifica la calificación de “PEAAA” y “PE1+” a los Programas de Bonos Corporativos e I.C.P. de Luz del Sur con perspectiva Estable

Lima (6 de noviembre, 2024): En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar las clasificaciones vigentes de Luz del Sur S.A.A de “PEPCN1” a las acciones comunes, de “PEAAA” al Tercer y Cuarto Programa de Bonos Corporativos y “PE1+” a los Instrumentos de Corto Plazo, con perspectiva Estable al 30 de junio de 2024. La decisión se sustenta en que Luz del Sur mantiene una posición sólida beneficiándose de un monopolio natural y que asegura el suministro de energía en el largo plazo. Además, se toma en cuenta la reciente adquisición de dos parques eólicos en Ica, lo que amplía su capacidad para responder a la demanda creciente. Finalmente, se toma en consideración para la calificación los resultados de los indicadores de liquidez y el aumento del ratio de endeudamiento tras las inversiones señaladas.

Luz del Sur, como distribuidora de electricidad en su zona de concesión, se beneficia de un monopolio natural que limita la entrada de competidores en el segmento de clientes regulados. Su área de concesión, que abarca 30 distritos claves de Lima Metropolitana y la provincia de Cañete, con más de 5 millones de habitantes, y un consumo concentrado de energía de baja tensión, le permite obtener márgenes de ganancia elevados. La compañía mantiene una sólida relación comercial con sus proveedores de energía, contando con 56 contratos vigentes y una potencia total contratada de 1,199 MW con vencimientos a dic-2045 garantizando el abastecimiento ante la creciente demanda.

La Compañía cuenta con el respaldo importante del grupo empresarial al que pertenece (China Yangtze Power International Co. Ltd.), lo cual no sólo implica apoyo patrimonial, sino también el conocimiento actualizado en el negocio de distribución eléctrica. El 24 de abril de 2020 se cerró la transacción de la transferencia de la participación accionarial que Sempra Energy mantenía indirectamente en Luz del Sur a favor de China Yangtze Power International Co. Ltd.

En abr-2024, la Compañía adquirió de manera directa e indirecta el 100% de las acciones representativas de capital social de los parques eólicos Tres Hermanas S.A.C. y Marcona S.A.C., por US\$ 134.1 MM y US\$ 35.5 MM respectivamente. Ambas empresas generan energía eólica con recursos renovables y distribuyen su producción a través del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN). Los parques están ubicados en Ica, Perú, y cuentan con aerogeneradores dedicados a esta actividad. Dicha adquisición tuvo como objetivo garantizar la creciente demanda de energía. De esta manera, a jun-2024, la Compañía cuenta como inversiones financieras el 99.9% de las acciones de Inmobiliaria Luz del Sur S.A., de Inland Energy S.A.C., Majes Arcus S.A.C. y Repartición Arcus S.A.C.; y sus nuevas subsidiarias Parque Eólico Tres Hermanas S.A.C. y Parque Eólico Marcona S.A.C.

A jun-2024, los activos de la Compañía tuvieron un incremento de 11.6% explicado principalmente por las inversiones en participación accionarial de los Parques Eólicos Tres Hermanas y Marcona. Para su financiamiento, los pasivos incrementaron en 19.3% sustentado principalmente por los mayores préstamos bancarios que incrementaron en +92.6% (+S/ 931.4 MM) con vencimientos en el corto plazo respecto a dic-2023, además, dichos préstamos también fueron utilizados en el pago de sus bonos corporativos e instrumentos de corto plazo durante el primer semestre del 2024 (S/ 462.6 MM). Es importante mencionar que la Compañía está ejecutando un plan de reperfilamiento de la deuda aprovechando la reducción de las tasas de mediano y largo plazo.

A jun-2024, las ventas totalizaron en S/ 2,217.3 MM, presentando un incremento de 0.4% interanual explicado por el incremento de la demanda de energía y por mayor un número de clientes (+2.1% y +3.2% respectivamente). En línea con ello, el precio de venta promedio de la energía tuvo una reducción de 5.4%. Es importante resaltar el crecimiento interanual de clientes residenciales (+25,462) y clientes comerciales (+14,721). Luz del Sur registró una reducción en su rentabilidad a junio de 2024 debido al aumento de los costos de ventas (+S/ 73.2 MM) y gastos operativos (+S/ 14.6 MM) por mayores gastos de personal y provisiones, junto con la ausencia de ingresos extraordinarios obtenidos el año pasado. A esto se sumó un aumento significativo en los gastos financieros (+95.3%), principalmente por pérdidas por diferencia de cambio y mayores pagos de intereses. Estas presiones llevaron a una disminución del EBITDA en 10.4% y

redujeron la utilidad neta en 13.3%, impactando los indicadores de rentabilidad, el ROE¹ cayó a 14.3% (jun-2023: 16.4%) y el ROA² a 6.9% (jun-2023: 8.9%), reflejando un menor desempeño en comparación con el mismo periodo del año anterior.

A jun-2024, Luz del Sur presentó un saldo de efectivo de S/ 33.3 MM, menor respecto a dic-2023 debido a una mayor dinámica de las inversiones de la compañía por la adquisición de los parques eólicos y préstamos a sus subsidiarias. Los flujos operativos cayeron 8.0% frente al primer semestre de 2023, afectados por los mayores pagos a proveedores, parcialmente compensados por un leve incremento en cobranzas. En financiamiento, la compañía obtuvo S/ 867.0 MM en préstamos bancarios para financiar sus nuevas inversiones eólicas y emitió instrumentos de corto plazo por S/ 204.2 MM. La liquidez general se mantuvo sin cambios respecto a dic-2023 registrando 0.28x, con un incremento balanceado de activos y pasivos corrientes. Es importante indicar que la Compañía cuenta con líneas de crédito bancarias, así como con el Cuarto Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo con un saldo disponible de US\$ 270.0 MM a junio de 2024.

A jun-2024, Luz del Sur experimentó un aumento en sus indicadores de endeudamiento debido al crecimiento de pasivos (+19.3%) frente a un incremento moderado en el patrimonio (+4.3%), elevando el endeudamiento patrimonial a 1.07x y el endeudamiento neto a 0.76x, ambos superiores a sus niveles históricos. La razón de deuda financiera a EBITDA también se elevó a 2.86x (dic-2023: 2.19x). Finalmente, el ratio de cobertura del servicio de deuda (RCSD) se redujo a 0.44x, reflejado por un mayor servicio de deuda.

El precio de la acción de Luz del Sur, influido por las expectativas económicas y el consumo de electricidad, creció 7.9% en 2024, alcanzando S/ 15.75 en junio, con un alza interanual de 15.5%. Sin embargo, el volumen negociado disminuyó 10.3% interanual, debido en gran parte a la alta concentración accionaria de China Yangtze Power, que tras una OPA en 2021 elevó su participación al 97.14%, limitando las acciones disponibles al público. Esto también impactó la frecuencia de negociación, que bajó de 55.0% en dic-2023 a 45.0% en jun-2024.

Metodología

Metodología utilizada para la determinación de esta calificación:

Metodología de riesgo de acciones, así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.

Información de contacto:

Información de Contacto:

Eva Simik

Analista

esimik@ratingspcr.com

Michael Landauro

Analista Senior

mlandauro@ratingspcr.com

Oficina País

Av. El Derby 254, Of. 305 Urb. El Derby, Lima-Perú

T (511) 208-2530

Información Regulatoria:

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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

¹ Los últimos 12 meses.

² Los últimos 12 meses.