

## **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 (Mayo 27, 2021):** PCR decidió ratificar las clasificaciones vigentes de Luz del Sur S.A.A de “PEPCN1” a las acciones comunes y de “PEAAA” y “PE1+” al Segundo, Tercer y Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos e Instrumentos de corto plazo. Esta decisión se sustenta en las ventajas del área de concesión de sus operaciones, lo que le brinda una estabilidad de ingresos a largo plazo, especialmente en el segmento de clientes residenciales y comerciales, asegurando su capacidad para abastecer la demanda con firma de contratos de largo plazo con las empresas generadoras de electricidad.

Ante la pandemia del COVID-19, la empresa decidió elevar su nivel de liquidez al cierre del primer trimestre del año 2020, en previsión de un menor nivel de ventas y de reducción en las cobranzas. Sin embargo, al tercer trimestre del 2020, el nivel de consumo se empezaba a normalizar y existían menos incertidumbres en relación con la cobranza de las cuentas por cobrar. Es por ello, que se decidió reducir el exceso de liquidez, por lo que el saldo de caja pasó de S/ 473.0 MM a junio de 2020 a S/ 121.0 a setiembre 2020, cayendo aún más en el cuarto trimestre, cerrando el 2020 con un saldo de efectivo de S/ 33.5 MM. Para ello se prepagó gran parte de la deuda bancaria de corto plazo en el tercer trimestre del año. En el cuarto trimestre de 2020, la empresa volvió a tomar préstamos de corto plazo con las empresas bancarias, tanto para cancelar bonos corporativos como financiar capital de trabajo.

En las últimas dos semanas de marzo de 2020 entró en vigor el Estado de Emergencia impuesto por el Gobierno como medida sanitaria para combatir la pandemia del COVID-19, por lo que el consumo de energía eléctrica se contrajo en los clientes Comerciales, Industriales y Libres. En el segundo trimestre, se acentuó aún más la caída del consumo (-16.0% QoQ<sup>1</sup>), ya que en gran parte de dicho periodo estuvo vigente la fase de aislamiento social, limitando significativamente la actividad económica. Ya en el tercer trimestre, los niveles de consumo se venían recuperando (-9.8% QoQ), en línea con el plan de reapertura económica diseñado por el Gobierno. En el cuarto trimestre, la recuperación tuvo una ligera mejora (-7.7% QoQ), aunque aún sin alcanzar los niveles de 2019, debido a que el consumo de los clientes Comerciales aún no se puede recuperar, al no poder operar con normalidad, lo que condujo que su consumo se ubicara 20% por debajo de lo registrado en cuarto trimestre de 2019; mientras que el consumo de clientes Residenciales fue marginalmente superior (+0.2%).

A pesar del incremento en el saldo de efectivo, la liquidez general se redujo a 0.52x, menor a la registrada en diciembre de 2019 (0.63x), debido a que al cierre del año, el incremento del pasivo corriente (+34.2%, +S/ 310.8 MM) fue superior al incremento del activo corriente (+10.9%, +S/ 62.7 MM). El incremento del pasivo corriente estuvo relacionado el incremento de préstamos bancarios para cubrir el repago de Bonos Corporativos y para financiar el capital de trabajo.

En 2020 los ingresos de Luz del Sur sumaron S/ 3,091.7 MM, cayendo 3.2% con relación al 2019 (S/ 3,194.7 MM). El resultado operativo se contrajo 14.1%, alcanzando los S/ 749.7 MM (2019: S/ 872.4 MM) con un margen operativo de 24.2% (2019: 27.3%).

El ratio de pasivos a EBITDA fue de 4.0 años, mientras que la razón de deuda financiera a EBITDA terminó en 2.6 años; este último denota que la totalidad de obligaciones financieras podrían ser amortizadas en el mediano plazo. Por último, el RCSD se situó en 1.14x, menor al ratio de 2.21x registrado en diciembre de 2019, debido al incremento de las obligaciones de corto plazo y la reducción del EBITDA.

En 2020, la acción se mantuvo relativamente estable, cerrando el año en S/ 25.5 por acción, equivalente a una disminución de 0.97% con relación al precio al cierre de diciembre de 2019. El 15 de enero de 2021 se

<sup>1</sup> QoQ indica el consumo de energía realizado solo en los tres meses de un trimestre vs. el consumo realizado en el mismo periodo del año previo. Así, en el periodo abril a junio de 2020, el consumo de clientes de Luz del Sur fue de 1,293 GWh, mientras que en el periodo de abril a junio de 2019 fue de 1,538 GWh, es decir se registró una caída de 16.0%.

publicó el Informe de Valorización elaborado por Kallpa Securities SAB S.A para determinar el precio mínimo a ser tomado en cuenta por Yangtze Andes Holding Co., Limited en OPA, el cual determinó un precio mínimo de US\$ 8.5346. Ello produjo un incremento en la volatilidad del precio de LUSURC1, en dicho día la acción cerró en S/ 28.0. Posteriormente, en la medida que se iniciaba la segunda ola de contagios de la pandemia del COVID-19 en Lima, el precio de la acción registró una tendencia a la baja, la cual se intensificó tras la publicación de las encuestas para la segunda vuelta de las elecciones presidenciales que favorecían a un candidato que dentro de mensaje propone cambios heterodoxos al modelo económico, generó una caída sistémica de las acciones cotizadas en el BVL, lo que impactó también el precio de la acción de Luz de Sur que cerró abril de 2021 en 12.25 por acción.

#### 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:**

Jorge Sánchez  
Analista Principal  
M [jsanchez@ratingspcr.com](mailto:jsanchez@ratingspcr.com)

Daicy Peña  
Analista Senior  
M [dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@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