

Enel Generación Perú S.A.A.

Informe Trimestral

Clasificaciones

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Bonos	AAA(pe)	AAA(pe)
Acciones	1ª(pe)	1ª(pe)

Con información financiera a setiembre 2019.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 29/11/2019 Y 31/05/2019.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ MM	12m Set19	Dic-18	Dic-17
Ingresos	1,623.3	1,575.7	1,495.5
EBITDA	806.9	808.2	714.5
Flujo de Caja Operativo	661.9	697.9	560.2
Deuda Total	120.2	149.8	212.0
Caja	484.1	537.5	275.6
Deuda Financiera / EBITDA	0.1	0.2	0.3
Deuda Financiera Neta / EBITDA	-0.5	-0.5	-0.1
EBITDA/ Gastos Financieros	37.3	87.3	24.8

Fuente: Enel Generación

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas no Financieras (enero 2017)

Analistas

Sandra Guedes P.
(511) 444 5588
sandra.guedes@aai.com.pe

Julio Loc
(511) 444 5588
julio.loc@aai.com.pe

Descripción

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo & Asociados) ratificó la clasificación de riesgo de AAA(pe) a los valores emitidos bajo el Tercer y Cuarto Programa de Bonos Corporativos, cuyos saldos equivalentes en Soles, a setiembre 2019, ascendieron a S/ 59.3 y 34.3 millones, así como a los valores que se emitan bajo el Sexto Programa de Bonos Corporativos, hasta por US\$350 millones.

Fundamentos

Dichas clasificaciones de riesgo se sustentan en el holgado nivel de capitalización de la empresa, su capacidad de generación a bajos costos y su adecuada diversificación de fuentes de energía, lo cual le garantiza una constante presencia en el despacho de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

Apoyo & Asociados considera además la importancia de Enel Generación Perú en el Sistema; incluida su filial Chinango, al ser la segunda generadora de energía eléctrica del país. Adicionalmente, la compañía se encuentra entre las tres primeras en términos de potencia efectiva al tener el 13.1% del sistema (12,581 MW).

Asimismo, la potencia efectiva conjunta de ambas empresas alcanzó 1,679.1 MW, y se distribuye en un 47.7% en centrales hidroeléctricas y 52.3% en centrales térmicas a gas natural y diésel. Durante los 12 meses terminados a setiembre 2019, la energía producida por Enel Generación y subsidiaria ascendió a 7,703.5 GWh y representó el 14.7% del total despachado en el SEIN (7,631 GWh y 15.0% a dic. 18).

Asimismo, Enel Generación Perú cuenta con el respaldo en términos de *know - how* de su principal accionista, el Grupo Enel, la cual cuenta con amplia experiencia en el sector. Actualmente, Enel es una empresa multinacional de energía y uno de los principales operadores integrados globales en los sectores de la energía y el gas. Se ubica entre las empresas más importantes del mundo con operaciones en 34 países y en los cinco continentes, con una capacidad gestionada de 89 GW y una red de distribución de aproximadamente 2.2 millones de km. Asimismo, cuenta con más de 73 millones de clientes, los cuales generaron ingresos por €67.1 mil millones para los primeros nueve meses del 2019 (€66.2 mil millones para los primeros nueve meses del 2018).

Durante los últimos 12 meses terminados a setiembre 2019, el EBITDA ascendió a S/ 806.9 millones, manteniéndose respecto al del 2018, debido a que la mayor utilidad bruta, como consecuencia de los mayores ingresos por venta de energía y potencia a terceros, compensó el incremento de los gastos administrativos.

Enel Generación Perú mantiene un nivel de apalancamiento bajo, financia parte de su *capex* y ha incrementado el *payout* de su política de dividendos. De tal manera que, a setiembre 2019, la empresa ha reducido su deuda financiera.

En marzo del 2019, Enel Generación Perú incrementó el *payout* recogido en su política de dividendos, de manera que se contempla repartir hasta el 85% de la utilidad distribuable, distribuyendo tres dividendos de hasta 85% de las utilidades acumuladas a cada momento, y un dividendo complementario que se pagará en la fecha que determine la Junta Obligatoria de Accionistas.

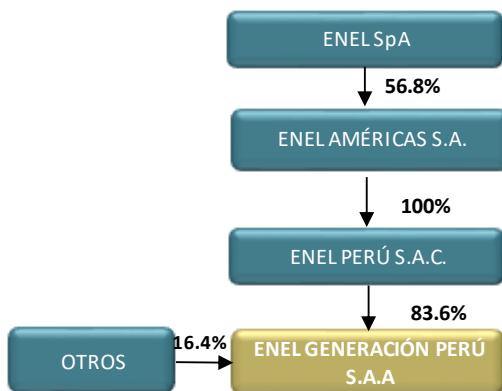
¿Qué podría gatillar la clasificación?

Incrementos significativos en los niveles de apalancamiento de manera sostenida que limiten la flexibilidad financiera o ajusten los niveles de cobertura de obligaciones, los cuales podrían tener impactos negativos en su clasificación de riesgo.

■ **Perfil**

Enel Generación Perú es una de las principales generadoras eléctricas del país con una potencia efectiva, incluida su filial Chinango, de 1,679.1 MW. Es controlada por el grupo Enel, compañía multinacional que posee actualmente el 83.6% del accionariado.

De esta manera, el accionariado está compuesto por fondos privados de pensiones y otros accionistas minoritarios, con lo cual al cierre de la elaboración del presente informe la estructura se alzaba como sigue:



Fuente: Enel Generación Perú

El Grupo Enel es una de las principales multinacionales del mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 35 países en cinco continentes, mantiene alrededor de 2.2 millones de km y cuenta con una capacidad neta instalada aproximada de 89 GW. Actualmente, Enel S.p.A (Empresa Holding del Grupo Enel), cuenta con un *rating* internacional de A- asignado por *FitchRatings*.

El accionista controlador es Enel Américas S.A. (antes denominado Enersis S.A. y posteriormente Enersis Américas S.A.), que pertenece al grupo italiano Enel y cuenta con un *rating* internacional de A- asignado por *FitchRatings*. La empresa fue constituida y existe conforme a las leyes chilenas y, a partir del 17 de octubre del 2017, es titular del 99.99% de las acciones de Enel Perú.

■ **Estrategia**

La estrategia de Enel Generación Perú es ser líder del sector eléctrico. Asimismo, busca alcanzar un adecuado *mix* de tecnologías y fuentes de generación. Como estrategia para afrontar el contexto de sobreoferta del sector, la compañía buscó firmar contratos de energía a mediano plazo. De esta manera, en los últimos años, han incrementado significativamente el porcentaje de potencia efectiva contratada, lo que le da estabilidad a su flujo de caja, además de incorporar cláusulas de ajuste de precios en función a sus costos.

La diferencia se contratará a precios regulados (tarifa en barra) si es energía retirada por las distribuidoras (tal como lo establece la ley N°25844) o será vendida al mercado *spot*, si es adquirida por otra empresa generadora.

Así, a setiembre 2019, se mantenían contratos con 120 clientes libres y con 8 clientes regulados, los cuales representan el 90.3% de su potencia efectiva. Además, la duración restante de sus contratos a setiembre 2019, ponderada por la potencia fija y variable contratada, fue 5.9 años.

En cuanto a la estrategia financiera, el objetivo de la Empresa es financiar su plan de inversiones con generación propia y deuda (bancaria y mercado de capitales), manteniendo un adecuado nivel de capitalización que, a su vez, le permita mantener su política de dividendos de hasta el 85% de las utilidades distribuibles, con el fin de maximizar el retorno a sus accionistas.

Operaciones

La Empresa (incluida su subsidiaria Chinango) cuenta con una capacidad efectiva de 1,679.1 MW, la cual representó el 13.1% de la capacidad efectiva del SEIN (12,581 MW a setiembre 2019). Asimismo, a setiembre 2019, su potencia firme ascendió a 1,635.5 MW. Cabe recordar que la mejora respecto a diciembre 2018 (1,591.2 y 1,544.7 MW de potencia efectiva y firme, respectivamente), se debe a que en marzo 2019 regresó en operación la Central Hidroeléctrica Callahuanca, después de su salida debido a daños asociados al fenómeno del niño costero en el 2017.



Centrales	Set-19	2018	Factor de Carga	
	Potencia Efectiva MW*	Potencia Efectiva MW*	Set-19	2018
C.H. Huinco	278	277.9	49.6%	47.2%
C.H. Matucana	137	137.0	73.6%	72.4%
C.H. Chimay	158	157.8	54.8%	71.6%
C.H. Callahuanca	84.1	-	81.8%	-
C.H. Moyopampa	69	69.2	88.9%	66.6%
C.H. Yanango	43	43.1	59.6%	70.0%
C.H. Huampaní	31	30.9	83.0%	84.0%
C.H. Her1	1	0.7	69.0%	69.5%
C.T. Ventanilla (GN)	469	472.1	74.0%	73.8%
C.T. Santa Rosa	409	402.5	12.0%	18.0%
TOTAL	1,679.1	1,591.2	53.5%	54.5%

Fuente: Enel Generación Perú

*La C.H. Her 1 entró en operación el 30/08/2018

A setiembre 2019, del total de la potencia efectiva de la Empresa, el 47.7% es de origen hidráulico y 52.3% de origen térmico (45.0% y 55.0%, respectivamente a diciembre 2018).

Se debe resaltar que la Central Hídrica Callahuanca reingresó en operación a finales de marzo 2019.

Principales Indicadores

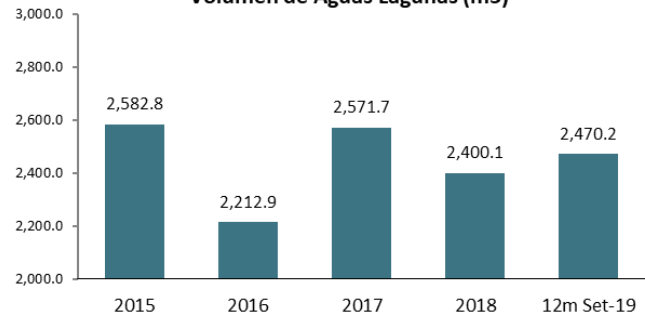
	2017	2018	12m Set19
Generación GWh	6,990	7,546	7,603
Hidráulica	4,063	3,910	4,201
Térmica	2,927	3,636	3,402
Hidráulica (%)	58.1%	51.8%	55.3%
Térmica (%)	41.9%	48.2%	44.7%
Regulados	4,996	4,120	4,134
Libres	3,533	5,174	5,369
Spot	6,871	7,495	7,549
Total Volumen vendido (GWh)	15,400	16,789	17,052
Compras Energía	-8,861	-9,319	-9,530
Ventas (Compras) Netas Spot	-1,990	-1,824	-1,981
Ingresos	1,484,801	1,567,357	1,606,085
Precio Promedio Soles	96.4	93.4	94.2
Tipo de Cambio	3.2	3.4	3.4
Precio Promedio US\$ / MWh.	29.7	27.7	27.8

Fuente: Enel Generación Perú, COES

* Enel consolidado (Incluye generación Chinango)

Del total de sus diez centrales, ocho están ubicadas en Lima y dos en Junín (las centrales de Yanango y Chimay). Las centrales hidráulicas de Lima se ubican en las cuencas de los ríos Rímac y Santa Eulalia, y cuentan con 21 lagunas que tienen una capacidad de 282.4 millones de m³ que permiten regular el caudal para generación durante la época de estiaje. Por su parte, las centrales de Yanango y Chimay aprovechan las aguas de los ríos Tarma y Tulumayo, respectivamente.

Volumen de Aguas Lagunas (m3)



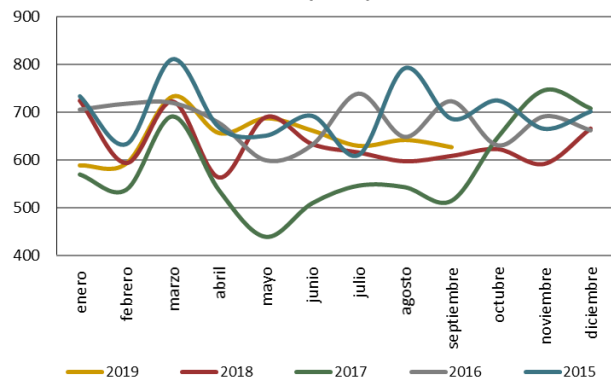
Fuente: Enel Generación Perú

Las centrales térmicas utilizan el gas natural ("GN") de Camisea y diésel para la generación de energía, por lo que mantienen contratos de suministro, transporte y distribución de GN por un volumen de 3.9 MMM3d hasta el 2029.

En cuanto al almacenamiento del diésel, Enel Generación Perú cuenta con un almacén físico en Santa Rosa y Ventanilla, así como con contratos de abastecimiento con Petroperú, con los cuales se cubren 75 horas de operación continua, tal como lo exige la regulación para asegurar su remuneración por potencia.

La producción de energía de Enel Generación Perú y subsidiaria (incluye Chinango), durante los 12 meses terminados a setiembre 2019, fue de 7,703.5 GWh, de acuerdo a lo reportado por el COES. Dicha generación se mantuvo respecto al total generado durante el periodo 2018 (7,631.0 GWh). Sin embargo, cabe destacar que la generación hídrica creció en 7.8%, mientras que la térmica disminuyó en 6.2% respecto al 2018.

Generación mensual de energía (GWh)



Fuente: COES

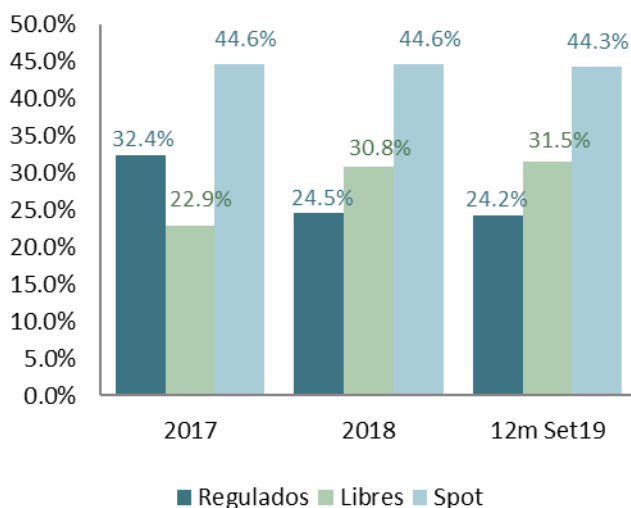
En el Perú, el despacho de energía se hace en función al costo variable, por lo que la diversificación de fuentes (hidráulica y térmica) y la eficiencia de sus plantas

(tecnología de ciclo combinado, sistema dual) le ha permitido a Enel Generación Perú mantener una presencia importante en el Sistema, ya que opera tanto en periodos de estiaje (mayo a octubre) como en el de avenida (noviembre – abril).

Si bien Enel Generación Perú es una de las principales empresas generadoras privadas del país, el Estado, a través de diversas empresas (Electroperú y otras), se mantiene como un jugador importante en el mercado de generación eléctrica, con el 14.7% de la generación total y el 12.9% de la potencia efectiva en el año móvil a setiembre 2019 (15.0% y 12.3%, respectivamente, en el 2018).

Si se considera solo Electroperú, ésta representaba el 13.6% de la generación nacional en el periodo (13.6% a diciembre 2018) y el 7.2% de la potencia efectiva nacional.

Composición del Volumen de Ventas (% del total de ventas)



Fuente: Enel Generación Perú

Por su parte, Enel Generación Perú tiene contratos asegurados por venta de energía y potencia, firmados con empresas distribuidoras hasta el 2027 con precios firmes. Lo anterior, como resultado de los incentivos que ha dado el Estado para promover las licitaciones de contratos de suministro de electricidad de largo plazo, con el fin de asegurar que la demanda de los usuarios regulados se cubra en el largo plazo. A setiembre 2019, contaban con contratos vigentes con 120 clientes libres y 8 clientes regulados, con un plazo restante de 5.9 años.

De esta manera, al cierre del periodo de análisis, la composición de las ventas se mantuvo similar a las mostradas a finales del 2018. Cabe mencionar que entre sus principales clientes regulados se encuentran Enel

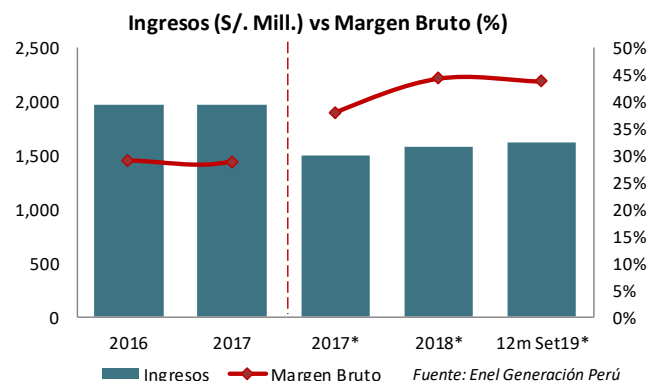
Distribución, Luz del Sur y SEAL; y entre sus principales clientes libres se encontraban: Minera Las Bambas, Minera Chinalco, Enel Distribución, Hudbay Perú, Shougang Hierro Perú y Minera Shouxin Perú.

Desempeño financiero

Durante los 12 meses terminados a setiembre 2019, los ingresos de Enel Generación Perú ascendieron a S/ 1,623.3 millones, superiores a lo logrado durante el 2018. Cabe destacar que se mostró una caída en la venta de energía y potencia vendida a relacionadas, la cual fue compensada por la mayor venta de energía y potencia a terceros.

A setiembre 2019, se mantiene un nivel de potencia contratada similar a la mostrada en el cierre del 2018 (1,568.5 MW a dic. 18 vs 1,518.1 MW a set. 19). Respecto a la composición de la potencia contratada, a setiembre 2019, la potencia contratada por usuarios libres representaba el 53.2% del total, menor a la mostrada a setiembre 2018 (59.4%).

Se debe recalcar que, en el 2018, entraron en vigencia las normas contables NIIF 9 y NIIF 15. Estas normas tuvieron un efecto significativo en el estado de resultados, principalmente en los ingresos. En el siguiente gráfico mostramos la evolución de los ingresos y del margen bruto, con los datos del 2017 re-expresados acorde al cambio contable.



*Indicadores incluyen los efectos de las NIIF 9 y 15.

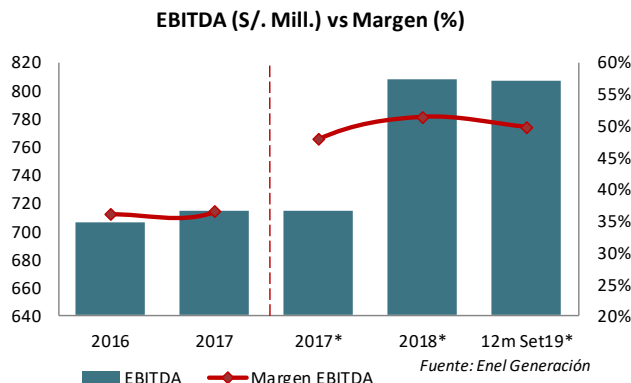
Los costos de venta aumentaron en 4.1% respecto al 2018, debido al mayor costo de compra de energía, potencia y peaje y a los mayores costos por suministro de gas natural. Por otra parte, los gastos administrativos aumentaron en 17.1% respecto al 2018, por el efecto de la recuperación de cuentas por cobrar deterioradas.

Durante el año móvil terminado a setiembre 2019, se contaron con gastos financieros netos negativos por -S/ 2.1 millones. En periodos anteriores, con excepción del 2018 (ingresos financieros por S/ 15.7 millones), se contó con gastos financieros negativos.

Además, el rubro de otros ingresos aumentó a S/ 111.0 millones (S/ 250.4 millones en el 2018). Cabe destacar que el saldo anómalo del 2018 se debió a la plusvalía generada la venta de la participación en Enel Brasil a Enel Américas por S/ 89 millones, y a la indemnización por daño material y lucro cesante por S/ 124 millones. Por el contrario, los ingresos por indemnización por daño material y lucro cesante de los nueve primeros meses del 2019 fueron por S/ 9.3 millones.

Debido a que el incremento en la utilidad bruta compensó los mayores gastos administrativos y los gastos financieros netos negativos, el EBITDA¹ aumentó a S/ 806.9 millones, manteniéndose respecto a lo alcanzado a diciembre 2018. Sin embargo, debido al crecimiento de los ingresos respecto al 2018, el margen EBITDA se redujo a 49.7% (51.3% respecto al 2018).

Se debe considerar que el margen EBITDA también se vio afectado por los cambios contables de las NIIF9 y NIIF15. En el siguiente gráfico mostramos la evolución del EBITDA y el margen EBITDA, con los datos del 2017 re-expresados de acuerdo al cambio contable.



*Indicadores incluyen los efectos de las NIIF 9 y 15.

Debido a los mayores gastos financieros por los gastos asociados a actualizaciones por contingencias, el indicador de cobertura EBITDA/GF se redujo a 37.4x (87.3x al cierre del 2018). Sin embargo, se debe destacar que este nivel de cobertura es mayor al promedio mantenido entre el 2013-2017 (23.5x); y que, a pesar de la caída, se mantiene en niveles muy holgados.

La utilidad neta registrada durante los últimos 12 meses terminados a setiembre 2019 ascendió a S/ 528 millones, por debajo del resultado neto del ejercicio 2018 (S/ 662.4 millones). Sin embargo, el resultado del periodo se mantiene superior al promedio de los últimos cinco años (S/ 480.5 millones). Cabe mencionar que el mayor resultado del 2018 se debió principalmente al mayor resultado no operativo, y en

¹ EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

Utilidad operativa: Ingresos operativos - costos operativos - gastos de administración

menor medida al mayor margen bruto. De esta manera, el ROE se redujo de 22.4% a 17.6%.

Por otro lado, el flujo de caja operativo en el periodo fue S/ 661.9 millones (S/ 697.9 millones a diciembre 2018). Dicho monto, sumado al saldo disponible de caja, permitió cubrir las inversiones en activo fijo y pago de dividendos por S/ 163.1 y 342.9 millones, respectivamente.

Así, el nivel de efectivo a setiembre 2019, considerando además la generación acumulada, ascendió a S/ 484.1 millones (S/ 537.5 millones a diciembre 2018), monto que representaba 17.6x la porción corriente de la deuda. Este incremento de efectivo se debió a la venta de acciones y a los desembolsos de préstamos a entidades relacionadas.

Es importante mencionar que la Compañía tiene un sistema de gestión financiera del circulante entre las compañías del Grupo Enel en Perú, mediante la disposición de líneas de crédito de corto plazo intercompañía con un límite de hasta por US\$200 millones, con el fin de optimizar los excedentes de caja, sumado a ello, la Compañía mantiene líneas bancarias comprometidas y disponibles por el monto de S/ 41.5 y 350 MM, respectivamente. Estas líneas provienen de diversas entidades financieras de primera línea del país, permitiéndole así afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

Cabe destacar que, gracias a la mayor generación de EBITDA se ha logrado disminuir la deuda financiera total, resultando en bajos niveles de endeudamiento, financiar parte de su CAPEX y mantener su política de dividendos. De esta forma, las medidas crediticias han mejorado, según se ve reflejado en el ratio Deuda financiera neta / EBITDA, que pasó de 3.1x en el 2008, a - 0.5x a setiembre 2019.

■ Estructura de capital

La estrategia financiera de la empresa es mantener una estructura óptima de capital, que a su vez le permita mantener un nivel de apalancamiento financiero Deuda Financiera / EBITDA inferior a 3.0x.

La deuda financiera se redujo a S/ 120.2 millones, por debajo del 2018, principalmente por el menor saldo de bonos corporativos, debido a las amortizaciones programadas. Del total de la deuda mantenida a setiembre 2019, sólo el 22.8% era deuda corriente.

Debido a la reducción de la deuda, el indicador de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) se redujo a 0.1x a setiembre 2019. Del mismo modo, el ratio de deuda sobre capitalización se redujo a 3.9%.

El cálculo del EBITDA no incluye los ingresos no operativos por la indemnización del seguro relacionado a los daños materiales y al lucro cesante de la central Callahuanca, la venta de Enel Brasil ni los ingresos resultantes del proceso arbitral con un cliente.

Del total de la deuda, 75.7% se encuentra denominado en dólares (65.7% a diciembre 2018). Cabe destacar, que los bonos corporativos representan el 89.9%, el resto se encuentra compuesto por un *leasing* financiero. A setiembre 2019, el 100% de la deuda cuenta con tasa fija.

Adicionalmente, Enel Generación Perú mantiene cartas fianzas para garantizar obligaciones económicas y cumplimientos de compromisos de inversión, entre otros, por un valor total de S/ 1.9 millones y US\$0.5 millones a setiembre 2019, manteniéndose respecto a los saldos del cierre del 2018.

En virtud de algunas obligaciones financieras, la empresa se ha comprometido a cumplir los siguientes resguardos financieros, los cuales viene cumpliendo de manera holgada.

Resguardos Financieros

Resguardo	Límite	LTV Set19	2018	2017	2016
(Deuda Fin Enel Gx + Deuda Fin Chinango- Caja [hasta 50mUSD])/Patrimonio Consolidado)	< 1.5	-0.2	0.0	0.2	0.2
Deuda / EBITDA	<= 3.0	-*	0.1	0.3	0.7

Fuente: Enel Generación Perú

* A Setiembre 2019, no se mantiene el covenant sobre Deuda/EBITDA

El indicador de liquidez, a setiembre 2019, se elevó a 2.06x, superior al reportado en diciembre 2018 de 1.93x, debido a la cancelación de la deuda bancaria. De esta manera, la Empresa muestra una elevada capacidad de repago de la deuda, a partir de la generación de caja y la caja acumulada de 26.3x (superior al indicador 20.2x mantenido en el 2018).

■ Características de los instrumentos

A setiembre 2019, Enel Generación Perú mantenía en circulación los siguientes bonos emitidos bajo el marco del Tercer y Cuarto Programa de Bonos, cuyas características se resumen a continuación:

Características de los instrumentos (Set-19)

Programa	Emisión	Monto (MM)	Colocación	Vencimiento
Tercer Programa Edegel	1era. - A	S/. 25.00	Junio. 2007	Junio 2022
	8va. - A	\$10.00	Ene. 2008	Enero 2028
Cuarto Programa Edegel	5ta. - A	\$10.00	Sep. 2010	Setiembre 2020

Fuente: Enel Generación Perú

Los bonos emitidos son *bullet* y no cuentan con garantía específica ni orden de prelación en futuras emisiones de obligaciones.

Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Generación Perú

El programa tiene una vigencia de seis años desde el momento de su inscripción.

El monto del programa es hasta por un total emitido de US\$350 millones o su equivalente en Soles, en una o más

emisiones, las cuales a su vez podrán comprender una o más series. Las emisiones y series tendrán el carácter de *pari passu*, y contarán únicamente con una garantía genérica sobre el patrimonio del emisor.

Los recursos obtenidos se utilizarán para reperfilar la deuda financiera vigente (alrededor del 38.2%), financiar inversiones y financiar las necesidades de financiación adicionales de la compañía (aproximadamente 61.8%), entre otros.

El Emisor podrá ejecutar la opción de rescate total o parcial en cualquier fecha según se especifique para cada emisión en los Contratos Complementarios respectivos y en el Aviso de Oferta respectivo. Asimismo, podrá ejecutar dicha opción en cualquiera de las situaciones especificadas por Ley.

Las características relacionadas con el plazo, el tipo de amortización, y la tasa serán establecidas en los Contratos Complementarios correspondientes.

Finalmente, es importante resaltar que para este programa no se han establecido *covenants* financieros; sin embargo, la Clasificadora considera que lo anterior no afecta a la clasificación, debido a que el historial de buen desempeño y pago oportuno de la deuda que mantiene Enel permite prever que la compañía mantendrá los niveles de solvencia y flexibilidad financiera adecuados para su clasificación de riesgo. De cualquier manera, la compañía debe cumplir con los *covenants* financieros establecidos en los otros programas de bonos que mantienen emisiones vigentes.

Si bien el programa contempla un monto de emisión de hasta US\$350 millones, las emisiones se realizarán según las necesidades que se presenten a la compañía. La Clasificadora espera que, dada la estabilidad en sus flujos de caja, el nivel de apalancamiento se mantenga por debajo de 2.5x (considerando el monto del programa en su totalidad). A la fecha de elaboración del presente informe no existían emisiones bajo el marco del Quinto Programa.

Acciones Comunes

El capital social de Enel Generación Perú, a setiembre 2019, está representado por 2,838'751,440 acciones comunes emitidas, cuyo valor nominal es S/ 0.88 cada una.

Cabe resaltar que, en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada el 26 de marzo del 2019, se acordó como política de dividendos la repartición de hasta el 85% de las utilidades acumuladas en cada trimestre.

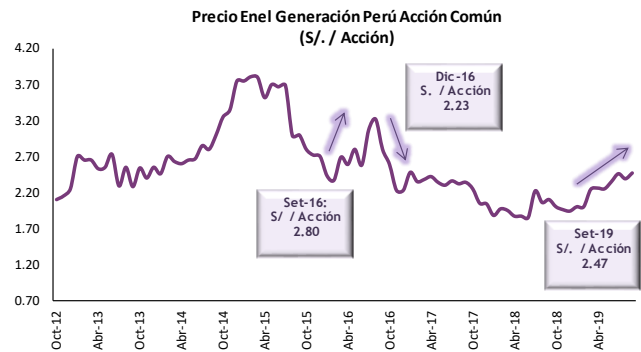
De esta manera, los dividendos asociados a las utilidades acumuladas del primer, segundo y tercer trimestre se repartirán en mayo, agosto y noviembre del 2019; respectivamente. Los dividendos del segundo y tercer trimestre descontarán los dividendos a cuenta anteriores. El

cuarto dividendo repartirá hasta el 85% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre y no cuenta con fecha preliminar de entrega.

Durante el 2018, se repartieron dividendos asociados al ejercicio 2017 por S/ 75.4 millones (abril 2018) y al ejercicio 2018 en cuatro partes; una de S/ 80.5 millones (mayo 2018), S/ 153.2 millones (agosto 2018), S/ 87.9 millones (noviembre 2018) y una cuota extraordinaria de S/ 213.6 millones (julio 2018), producto de la venta de participación accionaria en Brasil.

De esta manera, en abril se repartió un dividendo complementario del 2018 por S/ 81.6; mientras que en mayo y agosto del 2019, se repartieron los primeros dividendos provisorios del 2019, por S/ 85.3 y 76.1 millones, respectivamente.

Asimismo, se acordó reducir el capital social en S/ 47.9 millones por devolución de aportes, con lo cual, el referido capital disminuyó a S/ 2,498'101,267.20, equivalente a 2,838'751,440 acciones comunes, producto de la venta de acciones en Brasil.



Fuente: BVL

Dividendos Repartidos
(Millones de soles)

	LTM	Set19	2018	2017	2016	2015	2014
Utilidad Neta	528.0	678.2	447.2	251.1	468.8	557.4	
Dividendos pagados	342.9	622.3	199.5	159.4	385.4	432.3	

Fuente: Enel Generación Perú

A setiembre 2019, el precio de la acción común cerró en S/ 2.47 (S/ 1.94 a diciembre 2018). Asimismo, el nivel de frecuencia de cotización a setiembre 2019 fue de 76.19% (50.0% a diciembre 2018).



Resumen Financiero - Enel Generación Perú S.A.A y Subsidiarias

(En miles de S/)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Periodo	3.38	3.37	3.24	3.36	3.41	2.99	2.80
	LTM Set19*	Dic-18*	Dic-17*	Dic-16*	Dic-15	Dic-14	Dic-13
Rentabilidad							
EBITDA	806,867	808,182	714,466	706,286	879,126	867,030	709,701
Mg. EBITDA	49.7%	51.3%	47.8%	47.8%	47.8%	50.5%	49.3%
EBITDAR	220,334	808,182	714,466	706,286	879,126	867,030	709,701
FCF / Ingresos	9.6%	-7.0%	14.9%	26.7%	11.6%	3.2%	9.3%
ROE	17.6%	22.4%	15.4%	9.2%	17.4%	20.9%	17.5%
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	37.3	87.3	24.8	27.4	24.0	23.8	17.4
EBITDA / Servicio de deuda	16.4	12.2	7.3	3.6	3.0	5.8	3.6
FCF / Servicio de deuda	3.6	-1.5	2.6	2.8	0.9	0.6	0.9
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	13.5	6.6	5.4	6.0	1.1	2.1	1.7
CFO / Inversión en Activo Fijo	4.1	3.7	4.1	6.8	10.6	6.0	9.8
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	26.3	20.2	10.1	6.8	3.3	7.3	4.4
Estructura de capital y endeudamiento							
Deuda Ajustada Total / Capitalización Ajustada	3.9%	4.8%	6.6%	13.8%	19.0%	23.0%	23.3%
Deuda financiera total / EBITDA	0.1	0.2	0.3	0.6	0.7	0.9	1.1
Deuda financiera neta / EBITDA	-0.5	-0.5	-0.1	-0.3	0.6	0.7	0.9
Costo de financiamiento estimado	13.0%	5.0%	8.8%	4.6%	5.1%	4.5%	4.9%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	22.8%	38.2%	32.7%	38.7%	41.0%	14.0%	19.8%
Balance							
Activos totales	4,449,670	4,490,178	4,509,218	4,539,556	4,414,341	4,540,403	4,618,464
Caja e inversiones corrientes	484,072	537,520	275,642	633,652	86,309	221,332	171,782
Deuda financiera Corto Plazo	27,448	57,203	69,219	170,482	256,609	113,291	157,384
Deuda financiera Largo Plazo	92,722	92,580	142,765	270,588	368,507	693,379	638,999
Deuda financiera total	120,170	149,783	211,984	441,070	625,116	806,670	796,383
Deuda fuera de Balance	3,542	3,574	2,536	2,627	3,556	2,746	2,550
Deuda ajustada total	123,712	153,357	214,520	443,697	628,672	809,416	798,933
Patrimonio Total	3,073,815	3,027,502	3,037,501	2,710,055	2,607,833	2,639,981	2,568,481
Acciones preferentes + Interés minoritario	0	0	0	72,807	67,238	71,138	66,797
Capitalización ajustada	3,193,985	3,180,859	3,252,021	3,226,559	3,303,743	3,520,535	3,434,211
Patrimonio Total + Acciones preferentes e Interés Min.	3,073,815	3,027,502	3,037,501	2,782,862	2,675,071	2,711,119	2,635,278
Flujo de caja							
Flujo generado por las operaciones (FFO)	661,897	697,925	560,224	802,719	661,151	584,384	535,924
Variación de capital de trabajo	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja operativo (CFO)	661,897	697,925	560,224	802,719	661,151	584,384	535,924
Inversiones en Activos Fijos	-163,139	-186,656	-137,282	-118,096	-62,439	-96,733	-54,922
Dividendos comunes	-342,901	-622,290	-199,515	-159,395	-385,383	-432,331	-347,557
Flujo de caja libre (FCF)	155,857	-111,021	223,427	525,228	213,329	55,320	133,445
Ventas de Activo Fijo, Netas	0	0	14,313	229,554	98	0	0
Otras inversiones, neto	47,387	489,804	-355,152	4,510	-58,877	65,615	23,955
Variación neta de deuda	-55,079	-65,040	-215,442	-179,933	-264,847	-36,513	-128,565
Variación neta de capital	-47,859	-47,859	0	0	0	0	0
Otros financiamientos, netos (incluye pago de intereses)	-23,591	-10,697	-14,151	-28,502	-30,713	-37,811	-44,161
Variación de caja	76,715	255,187	-347,005	550,857	-141,010	46,611	-15,326
Resultados							
Ingresos	1,623,343	1,575,666	1,495,495	1,966,891	1,840,060	1,717,829	1,439,361
Variación de Ventas	3.0%	5.4%	-24.0%	6.9%	7.1%	19.3%	-5.6%
Utilidad operativa (EBIT)	623,975	624,421	510,352	501,706	654,886	656,476	500,080
Gastos financieros	21,611	9,261	28,824	25,751	36,619	36,456	40,726
Resultado neto	528,015	678,158	447,233	251,076	468,791	557,398	455,085
Información y ratios sectoriales							
Generación Bruta (GWh.)	7,703.46	7,631	6,990	8,152	8,370	8,848	8,700
Participación en el COES	14.7%	15.0%	14.3%	16.9%	18.8%	21.2%	21.9%

* Los resultados a setiembre 2019, diciembre 2018, diciembre 2017 y diciembre 2016 no descuentan la deuda total por los intereses devenga Incluye intereses activados. No se han realizado ajustes al resto de cuentas por este concepto.

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

Utilidad operativa: Ingresos operativos - costos operativos - gastos de administración

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias - cambio en cuentas por pagar comerciales

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales. Los últimos son multiplicados por el factor 6.8.

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

ANTECEDENTES

Emisor:	Enel Generación Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Jr. César López Rojas #201, San Miguel
RUC:	20330791412
Teléfono:	(511) 215 6300
Fax:	(511) 421 7378 / 215 6370

RELACIÓN DE DIRECTORES

José Revuelta Mediavilla	Presidente del Directorio
Guillermo Lozada Pozo	Vicepresidente del Directorio
Joanna Zegarra Pellane	Secretaria del Directorio
Daniel Abramovich Ackerman	Director
Francisco García Calderón	Director
Carlos Rojas Perla	Director
Elena Conterno Martinelli	Director
Ernesto Germán Villanueva Roca	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Marco Raco	Gerente General
Daniel Abramovich Ackerman	Gerente de Asesoría Legal
Guillermo Lozada Pozo	Gerente de Finanzas

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Enel Perú S.A.C.	83.60 %
Otros	16.40 %

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 la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Enel Generación S.A.A.**:

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación*</u>
Valores que se emitan en Virtud del Tercer Programa de Bonos Corporativos Edegel (Hasta por un importe de US\$100,000,000.00)	Categoría AAA (pe)
Valores que se emitan en Virtud del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Edegel (Hasta por un importe de US\$100,000,000.00)	Categoría AAA (pe)
Valores que se emitan en Virtud del Sexto Programa de Bonos Corporativos Edegel (Hasta por un importe de US\$350,000,000.00)	Categoría AAA (pe)
Acciones Comunes	Categoría 1a (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones Financieras

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.

CATEGORÍA 1a (pe): Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

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 0.2% 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.