

ENEL GENERACIÓN PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIA

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2022¹	Fecha de comité: 31 de mayo de 2023
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Eléctrico, Perú
Equipo de Análisis	
Julio Rioja Ruiz rrioja@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de Información	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	Dic-22
Fecha de Comité	31/05/2019	28/05/2021	28/05/2021	30/05/2022	30/11/2022	31/05/2023
Acciones Comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Tercer Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Cuarto Programa de Bonos Corporativos ²	PEAAA	PEAAA	PEAAA	-	-	-
Sexto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PEPrimera Clase, N1: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

PEAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Esta clasificación podrá ser complementada si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive.

"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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes".

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de PEPrimera Clase Nivel 1 a las Acciones Comunes de Enel Generación Perú y de PEAAA a su Tercer y Sexto Programa de Bonos Corporativos. La decisión se sustenta en la trayectoria y sólido posicionamiento de la Compañía como una de las principales empresas generadoras del país, con una cartera de clientes diversificada, contratos de suministro de largo plazo y distintas fuentes de energía que le han permitido mantener adecuados márgenes de ganancia durante periodos de baja y alza de ventas. Además, presenta bajos niveles de endeudamiento y elevados niveles de cobertura, permitiéndole afrontar de manera eficiente y holgada futuras necesidades de financiamiento. Finalmente, la Compañía cuenta con el respaldo y *expertise* del Grupo Enel en el negocio energético.

Perspectiva u Observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Sólido posicionamiento como una de las principales generadoras de energía en el Perú y a la vanguardia en tecnología.** Enel Generación Perú y Subsidiaria (en adelante, la "Compañía" o Enel Gx) ostenta una potencia efectiva instalada (1,647Mw) donde el 51.7% proviene de la energía termoeléctrica y el resto (48.3%) a través de energía hidroeléctrica. Todo esto le permite ubicarse dentro de las tres generadoras más grandes de Perú.
- **Clientes y contratos de suministro.** La cartera de clientes de Enel Gx está conformada por clientes regulados y libres. Así, la compañía registra contratos vigentes a dic-22 con 85 clientes libres, destacando empresas del sector minero, y 8 clientes regulados (distribuidoras) y cuya duración es de largo plazo; totalizando un consumo de 8,860 GWh durante el año. Cabe indicar que la Compañía ha realizado una gestión comercial en los últimos dos años para incorporar a los contratos una cláusula relacionada a la evolución del costo marginal.
- **Política de inversiones y diversificación de fuentes de energía.** Las inversiones de Enel Gx están orientadas a mantener la fiabilidad de suministro y maximizar la eficiencia en la producción de energía. En esa línea, la Compañía cuenta con ocho centrales de generación hidroeléctrica (incluyendo Chinango) y tres centrales térmicas, las cuales le otorgan ventaja por la diversificación de fuentes de energía. Esta diversificación, a su vez, le permite contar con distintas estructuras de costos, pudiendo alcanzar una estructura óptima en coyunturas donde las ventas se ven afectadas, y de esta forma mantener adecuados márgenes de ganancia.
- **Estabilidad en la generación operativa.** El EBITDA del periodo se situó en S/ 1,182.6 MM, el cual generó un margen de 53.1%, manteniéndose por encima del 50% de manera sostenida durante el periodo de evaluación,

¹ EEFF Auditados.

² El programa no presenta emisiones vigentes, dado el vencimiento y cancelación de la 5ta emisión en septiembre de 2020 (última emisión vigente del Programa). El 05 de agosto de 2021, se comunicó la exclusión de oficio del programa del Registro del Mercado de Valores mediante Resolución SMV N° 022-2021-SMS/ 11.1.

esto reflejado en el crecimiento de las ventas ante una mayor demanda de energía, además de la flexibilidad que le da a los márgenes la indexación que existe en las tarifas, las cuales están relacionadas a la inflación.

- **Rentabilidad positiva.** La Compañía ha registrado rentabilidad positiva durante el periodo evaluado, gracias a sus adecuados márgenes de ganancia. A dic-22, la Utilidad Neta alcanzó los S/ 726.9 MM, avance de +20.0% respecto al año previo, dando así una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 29.9%. Por su parte, la rentabilidad sobre los activos totales (ROA) se situó en 17.2%.
- **Bajos niveles de endeudamiento y sólida cobertura.** La Compañía ha presentado un bajo nivel de endeudamiento patrimonial³ de manera histórica. A dic-22, el aumento del nivel de pasivos corrientes, aunado a la reducción del capital social mediante la devolución de aportes, ubicó el endeudamiento patrimonial cercano a la unidad, situándose en 0.9x (dic-21:0.6x); no obstante, se mantiene en niveles reducidos. Asimismo, cuenta con una relación Deuda Financiera / EBITDA de 0.5x (dic-21: 0.3x) y, en términos de cobertura, el RCSD⁴ se ubicó en 30.7x (dic-21: 99.6x), el cual se mantiene como un indicador holgado a pesar del aumento de gastos financieros.
- **Acceso a diversas fuentes de financiamiento.** La Compañía cuenta con líneas de créditos bancarias comprometidas, las cuales han sido otorgadas por los principales bancos del país. Asimismo, Enel Gx dispone de un sistema de gestión financiera del circulante con las empresas del Grupo Enel mediante la realización de préstamos intercompañía a precios de mercado, lo que le permite afrontar sus necesidades de liquidez de corto plazo de una manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- No aplica. La Compañía mantiene la máxima clasificación.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Cambios en la regulación vigente del sector eléctrico peruano que afecten los niveles y estabilidad de las ventas, así como los márgenes de la Compañía.
- Elevados niveles de apalancamiento financiero y bajos niveles de cobertura.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de acciones, así como la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, vigentes del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobadas en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016 y sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero de 2017, respectivamente.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros consolidados auditados al 31 de diciembre para el periodo 2018-2022.
- **Riesgo crediticio:** Detalle de las ventas, generación de caja y seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de solvencia:** Estructura del pasivo, informes de gestión, seguimiento de indicadores.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsibles y previsibles):** Dada la industria en la que opera la Compañía, esta se encuentra expuesta a cambios en la regulación vigente del mercado peruano de energía eléctrica y presenta dependencia de la actividad económica del país. En ese sentido, se encuentra expuesta a las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos. Por otro lado, el sector eléctrico presenta dependencia respecto de las condiciones hidrológicas del país y del suministro de gas, así como también está expuesto a los impactos que pueden tener los efectos climáticos en la demanda de energía.

Hechos de importancia

- El 25 de abril de 2023, se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2023. Así, el Directorio acordó distribuir el 22 de mayo de 2023 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2023 por S/ 181,985,345.27 sobre un total de 1,747,842,348 acciones representativas del capital social de la empresa. En otras palabras, los accionistas recibirán S/ 0.104120 por acción.
- El 24 de abril de 2023 se aprobó en la Junta General de Accionistas el proyecto de fusión por absorción en la que Enel Generación Perú S.A.A. actúa como sociedad absorbente de Enel Green Power Perú S.A.C., Empresa de Generación Eléctrica Los Pinos S.A.C. y Empresa de Generación Eléctrica Marcona S.A.C. sujeto a que se haya verificado previamente el cumplimiento de las condiciones suspensivas indicadas en el proyecto de fusión.
- El 28 de marzo del 2023 se celebró la Junta Obligatoria Anual de accionistas, donde se decidió aplicar la utilidad obtenida en el ejercicio económico 2022, ascendente a S/ 715,396,294.86 (setecientos quince millones trescientos noventa y seis mil doscientos noventa y cuatro con 86/100 soles), en los siguientes términos: Destinar el importe de S/ 21,516,269.80 (veintiún millones quinientos dieciséis mil doscientos sesenta y nueve con 80/100 soles) a incrementar la reserva legal. Distribuir como dividendos el importe de S/ 141,711,561.89 (ciento cuarenta y un millones setecientos once mil quinientos sesenta y uno con 89/100 soles), monto que se ha obtenido luego

³ Pasivo / Patrimonio.

⁴ Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda = EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Estructural).

de aplicar un redondeo a la diferencia entre la utilidad a distribuir y los dividendos distribuidos a cuenta durante el ejercicio 2022 (S/ 552,167,153.64). El dividendo para distribuir equivale a S/ 0.081078 por acción (con redondeo).

- El 22 de marzo de 2023, se aprobó el proyecto de fusión por absorción entre Enel Generación Perú S.A.A. (entidad absorbente), Enel Green Power Perú S.A.C., Empresa de Generación Eléctrica Marcona S.A.C. y Empresa de Generación Eléctrica Los Pinos S.A.C. Ese mismo día, el directorio modificó su propuesta de aplicación de utilidades teniendo en cuenta que, de acuerdo con lo previsto por el artículo 229 de la Ley General de Sociedades, el límite de la reserva legal es un monto igual a la quinta parte del capital, esto es, S/ 307,620,253.24. En ese sentido, como la reserva legal actual de la sociedad ascendía a S/ 286,103,983.44, solo debía destinarse a completar la reserva legal la suma de S/ 21,516,269.80 y no el 10% de la utilidad del ejercicio (S/ 71,539,629.49). Como consecuencia de lo anterior, la utilidad disponible para distribución se incrementaría en S/ 50,023,248.00.
- El 24 de febrero de 2023, se cumplió con el requerimiento de la Bolsa de Valores de Lima de aclarar que la nota referida por Bloomberg hace referencia al eventual interés por la adquisición de los activos de distribución del Grupo Enel en Perú -y no a los activos de generación del Grupo Enel en Perú.
- El 01 de febrero de 2023, se informa que aún no hay una fecha tentativa del inicio y fin del proceso de salida de Enel en el Perú. Adicionalmente se confirma que no existe nada relevante que actualizar ni reportar con relación a su intención de salir del mercado peruano que fuese anunciada mediante hecho de importancia de fecha 22 de noviembre de 2022.
- El 22 de noviembre de 2022, se informó que la sociedad matriz Enel S.p.A. llevó a cabo el evento "Capital Markets Day", en el que presentó su plan estratégico 2023-2025. En dicho evento anunció como parte de su estrategia. entre otros aspectos, la intención de salir del mercado peruano.
- El 18 de noviembre de 2022, mediante sesión de directorio se acordó reestructurar el comité de nombramientos y retribuciones de la sociedad con los siguientes directores: Karl Georg Maslo Luna (presidente del comité), Guillermo Martín Lozada Pozo y Daniel Abramovich Ackerman.
- El 28 de octubre de 2022, se comunicó la selección del Banco BBVA Perú como la entidad externa independiente que efectuará la valorización correspondiente a la fusión entre Enel Gx y Enel Green Power Perú S.A.C.
- El 26 de octubre de 2022, se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2022. Así, el Directorio acordó distribuir el 18 de noviembre de 2022 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2022 por S/ 186,697,528.24 sobre un total de 1,747,842,348 acciones representativas del capital social de la Compañía. En otras palabras, los accionistas recibirán S/ 0.106816 por acción
- El 14 de octubre de 2022, la Compañía comunicó que se ha procedido con la exclusión del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima (RBVL) de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Edegel, al haberse vencido el plazo de colocación sin que hubiese sido efectivamente colocado.
- El 06 de octubre de 2022, mediante resolución de Superintendencia Adjunta SMV se sanciona a Enel Generación Perú S.A.A. con una multa de 5 UIT, por haber incurrido en una (01) infracción de naturaleza grave.
- El 03 de octubre de 2022, se presentó el proceso de reorganización societaria. Así, el directorio de Enel Gx aprobó la creación de un comité integrado exclusivamente por directores no vinculados, el cual designará a la entidad externa independiente que efectuará la valorización con miras a la posibilidad de un proceso de fusión entre Enel Gx y Enel Green Power Perú S.A.C.
- El 15 de septiembre de 2022, la Compañía dio a conocer su suscripción de contrato de auditoría para el ejercicio 2022 con la empresa Caipo y Asociados S Civil de R.L.
- El 26 de julio de 2022, se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2022. Así, el Directorio acordó distribuir el 19 de agosto de 2022 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2022 por S/ 176,890,384.83 sobre un total de 1,747,842,348 acciones representativas del capital social de la empresa. En otras palabras, los accionistas recibirán S/ 0.101205 por acción.
- El 14 de julio de 2022, se comunicó el desembolso de un financiamiento bancario (USD 150 MM) al plazo de 1 año mediante un pagaré.
- El 23 de junio de 2022, se presentó la inscripción de modificación de los artículos 34° y 41° del estatuto de Enel Generación Perú S.A.A. Asimismo, se informó la escritura pública sobre la inscripción de reducción de capital social por devolución de aportes, estableciendo las fechas de registro: 14 de julio de 2022 y fecha de entrega de 21 de julio de 2022.
- El 16 de junio de 2022, se iniciaron los trabajos de auditoría externa en cumplimiento de lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores.
- El 19 de mayo de 2022, se presentó la inscripción de modificación de los artículos 15°, 18°, 24° y 30° del estatuto de Enel Generación Perú S.A.A.
- El 26 de abril de 2022, en sesión de Directorio, se acordó distribuir el 19 de mayo de 2022 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2022 de S/ 188,579,240.57 sobre un total de 2,395,569,621 acciones (S/ 0.078720 por acción).
- El 29 de marzo de 2022, en sesión de Directorio, se acordó: i) designar a Marco Fragale como presidente del Directorio; ii) Guillermo Martín Lozada Pozo como vicepresidente del Directorio y; iii) Joanna Zegarra Pellanne como secretaria del Directorio, con fecha de inicio 30 de marzo de 2022. Asimismo, se dio la designación de los miembros de los comités especiales del directorio de Enel Generación Perú S.A.A.
- El 25 de marzo de 2022, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se acordó: (i) la elección de los miembros del Directorio, (ii) la distribución de dividendos definitivo ejercicio 2021 por la suma de S/ 100,515,705.73 sobre un total de 2,395,569,621 acciones (S/ 0.041959 por acción), (iii) delegar en el directorio la facultad de aprobar la distribución de dividendos a cuenta de utilidades que se obtengan en el ejercicio 2022, de acuerdo con la Política de Dividendos aprobada, (iv) designar los auditores externos para el ejercicio 2022, y (v) reducir el capital social en S/ 570,000,000.24 bajo la modalidad de devolución de aportes (el Capital Social se reduciría de S/ 2,108,101,266.48 a S/ 1,538,101,266.24), entre otros.

Contexto Económico⁵

En 2022 la economía peruana registró un crecimiento de 2.7%⁶, respecto a similar periodo 2021, impulsado por el dinamismo del consumo privado, que se vio reflejado en la expansión de los sectores comercio y servicios (+3.2%), debido a la normalización de las actividades económicas restringidas durante pandemia. La presencia de conflictos sociales durante diciembre 2022 ralentizó el desarrollo regular de actividades en los sectores de manufactura, comercio y servicios. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en el 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 19.4%⁷.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a 2022, los que presentaron crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), hidrocarburos (+4.0% por mayor extracción de petróleo y gas), construcción (3.0%, impulsado por mayor ejecución de obras públicas), derechos de importación y otros impuestos (+3.4%), comercio (+3.3%), electricidad y agua (+3.0%) y manufactura no primaria (+2.3%) En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-13.7% afectado por temperaturas anómalas en el mar), minería metálica (-0.2% por menores niveles de extracción y producción de algunas mineras), manufactura primaria (-2.9% por menor actividad pesquera).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.6%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.4%), Minería (11.3%), Comercio (10.6%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.1% restante.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ					PROYECCIÓN	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	2.6%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.4%	7.0% / 4.7%	3.1% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	2.4%	2.0% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	4.6%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	5.0%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	1.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.85 – 3.90	3.92 – 3.96

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a marzo 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2023 y 2024 se espera un crecimiento de 2.6% y 3.0%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta al alza, debido a una moderación de los conflictos sociales de principios de año, recuperando la confianza empresarial y el registro de mayor nivel de la demanda interna. Además, la proyección se sostiene en mejores condiciones para los sectores primarios, principalmente de minería metálica, dado el inicio de operaciones del proyecto Quellaveco. Mientras que para el 2024, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y alimentos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente y la reducción de los choques de oferta en el sector agrícola, derivaran a expectativas de inflación decrecientes y una actividad económica alrededor de su nivel potencial.

Finalmente, el BCRP menciona que se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) continuidad en los conflictos geopolíticos, que pueden intensificar la crisis energética y alimentaria y posibles eventos climáticos que impacten la economía (ii) persistencia de desaceleración en el crecimiento económico mundial junto a una menor demanda de exportación; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Análisis Sectorial

Los intercambios físicos de energía en Perú son administrados por el Comité de Operación Económica del Sistema (COES), el cual inyecta primero al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) la energía producida por las generadoras más eficientes, con el objetivo de construir una curva de oferta de energía eléctrica al mínimo costo. Las empresas de transmisión se encargan del transporte de la energía hacia las subestaciones reductoras de voltaje para luego ser transportada por las distribuidoras o despachada a los clientes libres⁸. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados⁹, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

⁵ Fuente: BCRP.

⁶ Banco Central de Reserva del Perú. Reporte de Inflación marzo 2023

⁷ CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 62 publicado en febrero 2023.

⁸ Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

⁹ Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.

Los intercambios monetarios se definen de acuerdo con el tipo de mercado: libre y regulado. La primera, se refiere a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes libres; mientras que la segunda, a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes regulados.

Normativa Vigente

El marco regulatorio del sector eléctrico empezó en 1992 con el **Decreto Ley N° 25844**, Ley de Concesiones Eléctricas, para fomentar la eficiencia económica, estableciendo los criterios de operación y responsabilidades de las empresas de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad y dando por terminado el monopolio que hasta ese entonces mantenía el Estado para las tres actividades del sector. En línea con esta ley, en el año 1997 se añadió al marco regulatorio la Ley N° 26876, Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico.

Asimismo, con el objetivo de incentivar la inversión privada, el ingreso de generación de energía de manera eficiente y establecer una tarifa de energía bajo un esquema de competencia, se promulgó en julio 2006 la **Ley N° 28832**, Ley para Asegurar el Desarrollo Eficiente de la Generación Eléctrica (2006), en la cual se establecen las bases para las licitaciones, las operaciones en el mercado de corto plazo, las responsabilidades del COES y la segmentación por tipos de clientes libres y regulados.

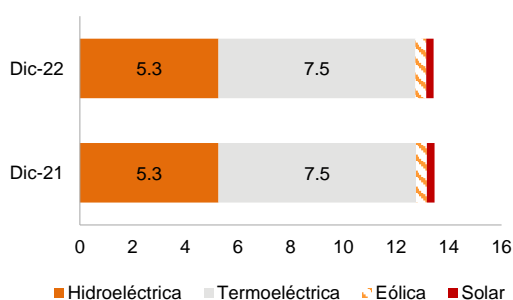
Generación, transmisión y distribución

A la fecha, Perú cuenta con centrales de generación tanto de fuentes renovables (hidro, eólica, solar, bagazo y biogás) como no renovables (carbón, petróleo y gas natural). Históricamente la generación era aportada principalmente por las centrales hidroeléctricas, sin embargo, en pro de la diversificación de las fuentes de generación, se lograron instalar nuevas plantas termoeléctricas. Posteriormente, el Gobierno decidió promover el uso de energías renovables a través de las subastas RER (Recursos Energéticos Renovables), lo que ha impulsado el ingreso de nuevas plantas eólicas y solares al mercado; cabe destacar que, debido a su mayor coste, estas energías reciben un subsidio para poder operar.

Producción y Potencia

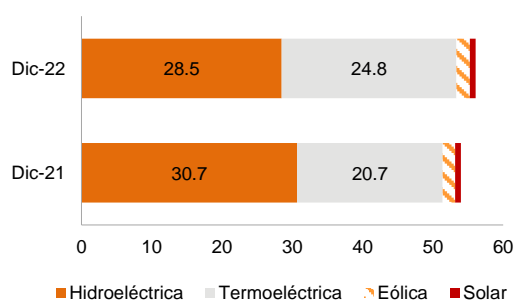
A diciembre 2022, la potencia efectiva ofertada registró una ligera disminución de 0.2% respecto a dic-2021, alcanzando los 13,420 MW (dic-21: 13,451 MW), debido al decrecimiento en las centrales termoeléctricas (-26.2 MW), solares (-4.0 MW) e hidroeléctricas (-1.0 MW). Con ello el margen de reserva¹⁰ a dic-22 se ubicó en 79.7%, superando el margen de reserva ideal (30%-40%).

POTENCIA INSTALADA (MILES DE MW) – DICIEMBRE 2022



Fuente: COES / Elaboración: PCR

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA POR TIPO DE GENERACIÓN (Miles de GWh) – DICIEMBRE 2022



Fuente: COES / Elaboración: PCR

Costo marginal y precio en barra

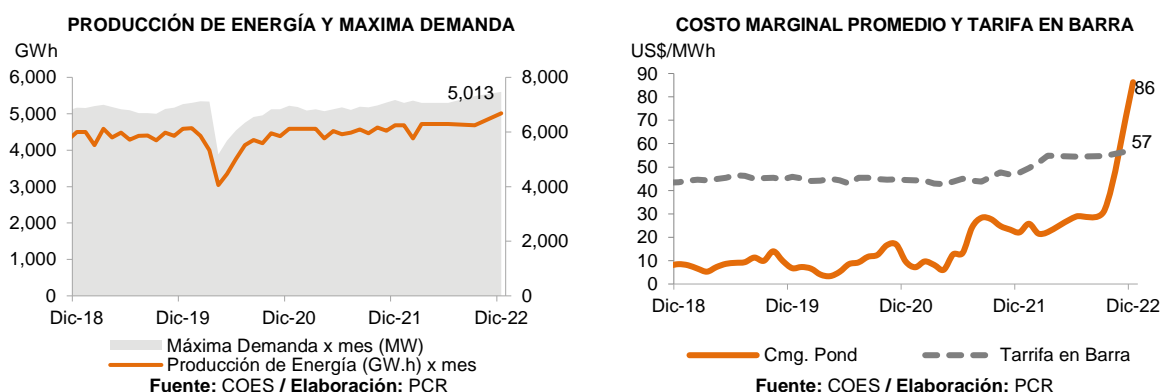
En el mercado mayorista, el precio usado es el costo marginal, el cual es definido como el costo incurrido por el SEIN para proveer una unidad adicional de energía determinada cada 15 minutos, mientras que el precio en barra es la tarifa máxima establecida por el organismo regulador para el cálculo de los costos de generación de energía de los usuarios regulados. Cabe destacar que el costo marginal presenta una mayor variabilidad ya que se ajusta según las demandas de corto plazo de las distribuidoras y de los clientes libres.

En relación con el cálculo del costo marginal para las generadoras, el pleno del Consejo Directivo de Osinergmin aprobó la modificación del Procedimiento Técnico del COES N° 31 “Cálculo de Costos Variables de las Unidades de Generación”, la cual está relacionada a la declaratoria de precios del gas natural para generación eléctrica, ya que anteriormente esta era considerada como un costo fijo por parte de las empresas termoeléctricas, debido a que estas contaban con contratos *take or pay* o *Ship or Pay*, por lo que no se consideraban dentro del cómputo del costo marginal.

A partir de este procedimiento, las generadoras que utilizan gas natural (térmicas) deberán presentar y sustentar ante el COES sus costos reales al igual que el resto de las empresas de generación relacionados al suministro, transporte y distribución.

¹⁰ El margen de reserva se encuentra dividiendo la reserva de potencia entre la máxima demanda del sistema. Cabe destacar que, en abril de 2021, publicó la Resolución Ministerial N° 130-2021-MINEM/DM, en la que establece el margen de reserva mínimo para el periodo mayo 2021 a abril 2022 es de 37.4%. Posteriormente, para el periodo mayo 2022 a abril 2023, el margen será 35.0%.

En relación con ello, el Osinergmin señala que el único impacto se observaría en el mercado *spot*, mientras que las tarifas de clientes regulados no se registraría ningún efecto. Es decir, la medida impactaría el costo de la energía para los clientes que contratan en el mercado de corto plazo, en el que participan generalmente grandes empresas.



Aspectos Fundamentales

Reseña histórica

Enel Gx tiene como objeto la generación y comercialización de energía y potencia eléctrica a empresas privadas y públicas. En agosto de 1996, se constituye como sociedad anónima y posteriormente en 1998 modifica su estatuto social para adaptarse a una sociedad anónima abierta. En junio de 2006, se fusiona con Etevensa con el fin de integrar la producción termoeléctrica a su giro de negocio, consolidándose así, como el líder del sector energético. En octubre de 2016, mediante Junta General de Accionistas (JGA), se aprobó el cambio de denominación social de Edegel S.A.A. a Enel Generación Perú S.A.A.

Subsidiaria

Enel Gx., es una subsidiaria de Enel Perú S.A.C., a su vez filial del Grupo ENEL de Italia, a través de Enel Américas S.A., una empresa domiciliada en Chile.

Además, Enel Gx tiene como única subsidiaria a Chinango con el 80% de participación del capital social. Cabe recordar que, en el año 2000, Enel Generación Perú y Peruana de Energía (Perené), firmaron un acuerdo de asociación para desarrollar los proyectos hidroeléctricos de Yanango y Chimay (ubicadas en Junín). Posteriormente, dicho contrato fue resuelto, con lo que Enel Generación Perú se convirtió en la propietaria de ambos proyectos, mientras que Perené pasó a ser un financista de estos. A fines de 2005, Perené solicitó la constitución de una empresa con los activos, pasivos y derechos de ambas centrales, por lo que Chinango fue constituida en 2008, con el objetivo de llevar a cabo actividades de generación, comercialización y transmisión de energía eléctrica, entrando en operación en 2009. Ambas centrales, Yanango y Chimay cuenta con una potencia efectiva de 195.5 MW.

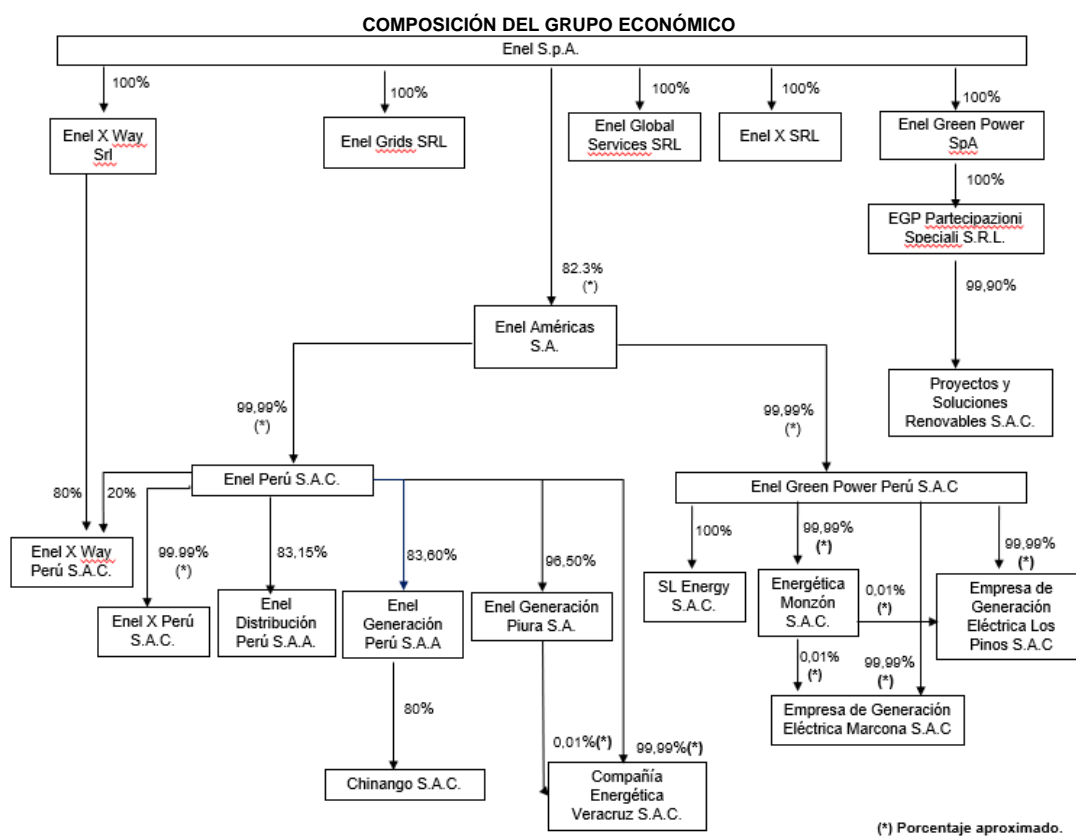
Cabe resaltar que Enel Gx cuenta con seis centrales hidroeléctricas ubicadas en las cuencas de los Ríos Santa Eulalia y Rimac, a una distancia aproximada de 50 Km. de la ciudad de Lima, con una potencia efectiva de generación de 600 MW. Asimismo, es propietaria de tres centrales de generación termoeléctricas, dos ubicadas en el Cercado de Lima, con una potencia efectiva en conjunto de 379.9 MW, y la tercera con 471.6 MW ubicada en Ventanilla. La energía total de fuentes Hidro (795.4 MW con Chinango) y Térmica (851.5 MW) asciende a los 1,647.5 MW.

Grupo Económico

Enel Gx pertenece al Grupo Enel (Enel S.p.A), la cual posee el 83.6% de su capital social y es una sociedad anónima cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Así, es uno de los principales operadores integrados globales en el sector de energía. Enel S.p.A tiene presencia en más de 30 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada de más de 90 GW y una red de distribución de más de 2 millones de Km; cuenta con un brazo de energías renovables, liderado por Enel Green Power, el mayor actor privado renovable del mundo, gestionando más de 59 GW de plantas eólicas, solares, geotérmicas e hidroeléctricas en los 5 continentes. Por otro lado, a través de Enel X, Grupo Enel cuenta con una línea comercial global de servicios avanzados de energía, con una capacidad total de más de 6 GW gestionados y habiendo instalado 110 MW de capacidad de almacenamiento y alrededor de 80,000 puntos de carga en el sector de la movilidad eléctrica (vehículos eléctricos públicos y privados en todo el mundo).

En 2021, Enel Américas incorporó activos de generación renovable no convencional bajo su administración en países de Centroamérica, Guatemala, Costa Rica y Panamá; con ello, se produjo un proceso de reordenamiento societario, pasando Enel Green Power Perú S.A.C bajo la administración de Enel Américas. Actualmente, Enel S.p.A. posee clasificaciones internacionales de BBB+ (e), Baa1 (-) y BBB+ (-)¹¹.

¹¹ Fuente: Enel S.p.A - debt rating



Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, Enel Gx realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés y producto de este proceso, ha llevado a cabo acciones de participación con sus grupos de interés, las mismas que forman parte de políticas y programas formales. Asimismo, Enel Gx evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales y no ha sido objeto de multas en materia ambiental durante el ejercicio evaluado. Con relación al aspecto social, Enel Gx cuenta con políticas y programas formales que promueven la igualdad de oportunidades. Por otro lado, otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética, el cual fue aprobado por el directorio en marzo de 2012.

En cuanto a gobierno, Enel Gx da importancia a los derechos de todos sus accionistas y la sociedad, se destaca que a través de los mecanismos implementados no se ha recibido ningún reclamo de los accionistas, lo que demuestra el manejo equitativo y transparente de la Sociedad. Como parte de sus obligaciones, se ha cumplido de manera adecuada y oportuna en comunicar al regulador (SMV) y a la Bolsa de Valores de Lima los hechos de importancia de la Sociedad dentro de los plazos establecidos por el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada. Las acciones son comunes con derecho a voto, cuenta con mecanismos de comunicación para sus accionistas, cuenta con reglamento para la JGA y permiten la delegación de voto de accionistas.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A diciembre de 2022, el Capital Social equivale a S/ 1,538,101,266.24 con 1,747,842,348.00 acciones con valor nominal de S/ 0.88. En cuanto al accionariado, el accionista mayoritario es Enel Perú con 83.6% de participación.

ACCIONARIADO – DICIEMBRE DE 2022	
Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C.	83.60%
AFP Integra S.A. (fondo 1,2 y 3)	5.25%
Prima AFP S.A. (fondo 1,2 y 3)	4.71%
Otros accionistas	6.45%
Total	100.00%

Fuente: Enel Generación Perú / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por siete (07) miembros¹², siendo dos (02) de ellos independientes. Desde abril de 2021, es presidido por el Sr. Marco Fragale en reemplazo del Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla. El Sr. Marco Fragale es de nacionalidad italiana, Ingeniero Mecánico por el Politécnico de Milán, cuenta con una Maestría en Ingeniería por la Universidad de Helsinki y tiene 14 años en el Grupo Enel ocupando diferentes cargos directivos.

¹² Los miembros del Directorio para el periodo 2021 fueron elegidos por la JOA celebrada con fecha 26 de marzo de 2021.

DIRECTORIO¹³ – DICIEMBRE DE 2022

NOMBRE	CARGO	FORMACIÓN ACADÉMICA
Marco Fragale	Presidente	Ing. Mecánico y Máster en Ingeniería
Guillermo Lozada Pozo	Vicepresidente	Ing. Industrial
Daniel Abramovich Ackerman	Director	Abogado
Elena Conterno Martinelli	Director Independiente	Economista
Francisco García Calderón Portugal	Director ¹⁴	Administrador de Empresas
Karl Maslo Luna	Director Independiente	Ing. Químico
Pedro Segundo Cruz Vine	Director	Ing. Civil Electricista
Joanna Zegarra Pellane	Secretaría del directorio	Abogada

Fuente: Enel Gx / Elaboración: PCR

La plana gerencial se encuentra liderada desde diciembre 2019 por el Sr. Rigoberto Novoa Velásquez, quien es Ingeniero Eléctrico por la Universidad Nacional de Ingeniería y cuenta con una maestría en Administración de Negocios por la Universidad San Ignacio de Loyola. Entre 1989 y 2004, el Sr. Novoa estuvo a cargo de las operaciones y mantenimiento de las todas las plantas hidroeléctricas ubicadas en Lima y Junín de Enel Generación Perú, y desde 2015, se desempeña como *Head of Thermal Technology* del Grupo Enel en Perú.

PLANA GERENCIAL – DICIEMBRE DE 2022

CARGO	NOMBRE
Gerente General	Rigoberto Novoa Velásquez
Gerente de Asesoría Legal	Daniel Abramovich Ackerman
Gerente de Administración, Finanzas y Control	Guillermo Lozada Pozo
Oficial de Cumplimiento y Auditoría	Angela Patricia Corso Garzón

Fuente: Enel Gx / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Enel Generación Perú y Subsidiaria (en adelante, la “Compañía”) cuenta con las siguientes centrales de generación eléctrica:

- **Centrales hidroeléctricas:** 6 centrales en Lima y 2 en Junín (San Ramón). Tienen una antigüedad mayor a 40 años, a excepción de Yanango y Chimay, las cuales iniciaron sus operaciones en el año 2000. Este tipo de centrales se caracterizan por poseer costos fijos bajos y costos variables muy altos.
- **Centrales termoeléctricas:** Las cuales tienen una potencia en conjunto de 851.5 MW. En detalle, la Compañía tiene 3 centrales de generación térmicas con una con potencia efectiva en conjunto de 379.9 MW, ubicada en el Cercado de Lima y otra con 471.6 MW ubicada en Ventanilla.

De acuerdo con lo anterior, la potencia efectiva total asciende a 1,647.5 MW. En detalle: la Central Térmica Ventanilla de ciclo combinado, inició operaciones en 2006, (la primera central de este tipo en Perú), destaca su mayor eficiencia por el uso del calor generado en las turbinas, el cual es aprovechado en un nuevo ciclo, aumentando así la energía generada con la misma cantidad de combustible, por lo que genera un impacto positivo en los márgenes de la empresa, además de contribuir a la conservación del medio ambiente dado que sus emisiones son más bajas. Por otro lado, cabe señalar que, en 2020 la Compañía logró poner en operación comercial en la central Ventanilla la primera batería de Litio-Ion de gran capacidad instalada en el Perú. La adopción de esta tecnología genera diversos beneficios, orientados a mejorar la estabilidad y confiabilidad del sistema eléctrico en beneficio de los clientes.

Adicionalmente, cuenta con lagunas, las cuales se derivan vía túneles y canales, que le permiten regular el caudal para la generación y abastecimiento de agua.

En este sentido, la Compañía mantiene una estrategia de diversificación en la generación eléctrica. Los dos tipos de centrales que posee le otorgan una ventaja en lo que respecta a factores intrínsecos que afectan a las mismas, como en el caso de la generación hidráulica que enfrenta periodos de estiaje¹⁵ entre los meses de mayo a octubre, lo cual puede ser mitigado con generación térmica.

Por otro lado, para la producción termoeléctrica, la Compañía utiliza principalmente gas natural como insumo, para lo cual mantiene con Pluspetrol un contrato de adquisición de gas natural a un precio fijo, con vencimiento en 2029, permitiéndole obtener una fuente energética relativamente barata frente a otras como el *diésel*. Asimismo, la logística del gas natural está asegurada mediante contratos de largo plazo con Gas Natural de Lima y Callao y Transportadora de Gas del Perú.

En cuanto a la calidad de gestión, las operaciones cumplen con todas las especificaciones de la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos (NTCSE), la cual regula principalmente la calidad de producto y suministro. Dentro de los parámetros más importantes, se controlan: la tensión, la frecuencia, perturbaciones e interrupciones de suministro.

¹³ Cabe mencionar que, la elección de directores fue en Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 25 de marzo de 2022. Así, en sesión de directorio del día 29 de marzo de 2022 se nombró al presidente, vicepresidente y a la secretaria de Directorio.

¹⁴ Se considera que el señor García Calderón no es director independiente sobre la base de lo previsto en el numeral 4 del punto VII de los Lineamientos para la Calificación de los directores Independientes aprobados por la Resolución SMV N°016-2019-SMV/01.

¹⁵ Nivel de caudal mínimo alcanzado a causa de escasez de lluvias.

Clientes y contratos de suministro

La venta de energía se realiza a clientes regulados licitados, clientes libres y al mercado *spot*. En este último, se dan transferencias de potencia y energía entre generadoras a precios *spot* fijados por el COES acorde con la Ley de Concesiones Eléctricas (LCE) y su Reglamento. La cartera de clientes se encuentra diversificada entre diversas industrias, entre las que resalta el sector minero, distribuidores eléctricos, industria química, metalmeccánica y textil. Su participación en diversos sectores económicos la protege de estacionalidades particulares de cada sector. Entre los principales clientes de la Compañía se encuentran, su relacionada Enel Distribución Perú, Luz del Sur y empresas mineras como Chinalco, Hudbay Perú y Las Bambas.

Asimismo, a dic-2022, se tiene firmados 70 contratos de suministro de electricidad con clientes regulados (distribuidores), de los cuales 12 han sido firmados con su relacionada Enel Distribución Perú S.A.A., donde el plazo de estos contratos fluctúa entre 7 y 12 años y la potencia contratada máxima entre 0.03 MW y 138.91 MW. Adicionalmente, se tienen firmados 85 contratos con clientes libres, cuyos plazos fluctúan entre 1 y 38 años, con una potencia contratada máxima entre 0.23MW y 185 MW.

Política de Inversiones

Las inversiones de Enel Generación Perú y Subsidiaria están orientadas a mantener la fiabilidad de suministro y maximizar la eficiencia en la producción de energía a través de la ejecución de proyectos de expansión y de mantenimiento. A diciembre de 2022, las inversiones ascendieron a S/ 97 MM, las cuales incluyen proyectos de renovación y mejora en infraestructura de sus centrales, y proyectos digitales para la modernización y automatización tecnológica; en centrales hidráulicas actividades asociadas a mantenimiento y automatización, y en las centrales térmicas Ventanilla y Santa Rosa proyectos de mantenimiento mayor que permiten dar continuidad a la operatividad del negocio.

Capacidad y Generación de Energía

La potencia efectiva total consolidada de la Compañía asciende a 1,647.0 MW, de la cual el 48.3% proviene de centrales hidroeléctricas y el 51.7% de termoeléctricas. A diciembre de 2022, la producción de energía aumentó en +0.9% principalmente por una mayor generación térmica en +10.5% (+363 GWh), pasando de 3,457 GWh a 3,820 GWh en 2022; en contraste, la generación hidroeléctrica se redujo en -6.4% pasando de 4,485 GWh a 4,194 GWh en 2022., impulsada por una mayor demanda de generación junto con una menor disponibilidad del recurso hídrico en el país durante el último trimestre.

CENTRALES DE GENERACIÓN					
Centrales	Ubicación	Factor de Carga (%)		Potencia Efectiva (MW)	
		dic-22	dic-21	dic-22	dic-21
Centrales Hidroeléctricas					
Huinco	Lima - Huarochirí	62.0	71.8	277.9	277.9
Matucana	Lima - Huarochirí	75.4	81.1	137.0	137.0
Callahuanca**	Lima - Huarochirí	80.6	82.5	84.4	84.4
Moyopampa	Lima - Lurigancho	90.1	88.3	69.1	69.2
Huampaní	Lima - Lurigancho	90.1	92.7	30.9	30.9
Her Huampani	Lima - Lurigancho	96.9	95.5	0.7	0.7
Yanango***	Junín – San Ramón	57.7	66.7	43.1	43.1
Chimay***	Junín - Jauja	85.5	89.3	152.3	152.3
Total Hidráulicas		74.3	80.1		
Centrales Térmicas					
Santa Rosa 1	Lima - Lima	87.3	84.3	222.4	225.7
Santa Rosa 2	Lima - Lima	72.5	85.4	157.5	184.9
Ciclo Combinado Ventanilla	Lima - Callao	87,7	88.6	471.6	471.6
Total Térmicas		86.8	88.1		
Total		79.9	83.3	1647.0	1,677.7

*Relación entre generación real de energía y generación máxima en un periodo de tiempo

Aprobado por el COES el 30 de marzo de 2019 / *Propiedad de Chinango S.A.C.

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Posición Competitiva

Enel Generación Perú y Subsidiaria se ubica como una de las Compañías líderes de generación eléctrica en el Perú, permitiéndole suscribir contratos de largo plazo con diversos clientes y vender importantes niveles de potencia.

Riesgos financieros

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge de las cuentas comerciales por cobrar, las cuales se componen por las ventas a terceros. Al respecto, la Gerencia evalúa periódicamente el riesgo crediticio de su cartera de clientes sobre la base de una metodología que toma en cuenta factores como: liquidez, endeudamiento, rentabilidad, antigüedad del negocio, comportamiento de pago, antecedentes judiciales, entre otros.

Riesgo de tipo de cambio

La Compañía se encuentra expuesta a variaciones en el tipo de cambio debido a sus activos (en el disponible y cuentas por cobrar) y pasivos (en provisiones, cuentas por pagar y deuda financiera) denominados en moneda extranjera. Al respecto, minimiza su riesgo al tipo de cambio con una política de cobertura formulada sobre la base de flujos de caja proyectados y un equilibrio entre flujos indexados a dólares y niveles de activos y pasivos en dicha moneda.

Asimismo, cabe mencionar que dentro del cálculo de las tarifas eléctricas está incluido el efecto del dólar sobre los costos, generando de esta manera un *hedge* natural. De esta forma, las variaciones en el tipo de cambio no han tenido incidencia significativa sobre los resultados de la Compañía, siendo el 0.1% de las ventas el 2022 (S/ 2.1 MM) vs el 0.8% en 2021 (S/ 13.5 MM).

Riesgo de tasa de interés

La Compañía minimiza este tipo de riesgo contratando parcialmente sus obligaciones financieras a tasas de interés fijas, ya sea con deudas emitidas inicialmente a tasas de interés fijas o contratando instrumentos financieros derivados que transforman el riesgo de tasa de interés de variable a fijo. De esta manera, al 31 de diciembre de 2022, Enel Gx tiene el 10.3% de las deudas y préstamos a una tasa de interés fija, lo que evidencia que la entidad tiene una posición significativa a la variación de las tasas de interés, destacando deuda con banco de primer orden por US\$ 150 MM, a una tasa variable de SOFR 3M + 1.07% para financiar capital de trabajo.

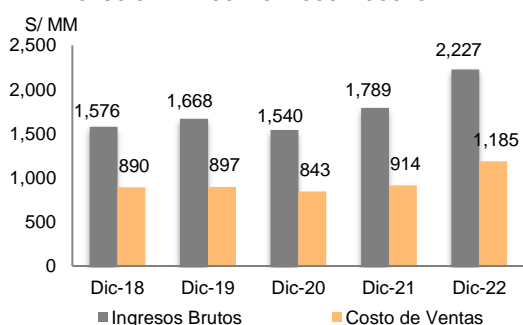
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

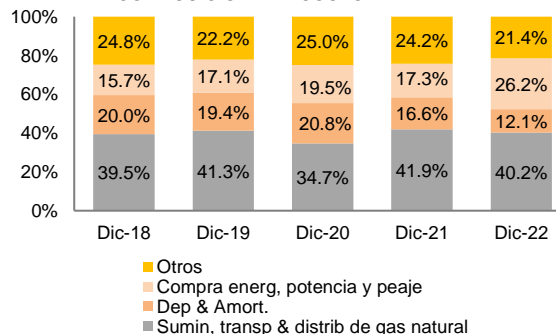
En línea con la reactivación de la economía y el levantamiento de las restricciones a las actividades económicas, a diciembre de 2022, los ingresos de Enel Gx ascendieron a S/ 2,227.0 MM, registrando un crecimiento de +24.5% (+S/ 437.8 MM) con respecto al 2021, explicado principalmente por la mayor venta de energía ante demanda de distribuidoras, así como la indexación de los precios de venta en clientes libres y regulados.

El costo de venta consolidado del periodo fue S/ 1,185.5 MM, monto mayor en +29.8% (+S/ 272.0 MM) y estuvo compuesto principalmente por suministro, transporte y distribución de gas natural (40.2%), compra de energía y potencia (12.1%) y depreciación y amortización (26.2%). El incremento del costo se explica principalmente por el costo más alto de la compra de energía, derivado del incremento del precio en el mercado spot, y el aumento del costo de suministro, transporte y distribución de gas natural dada la mayor generación térmica en este periodo, en atención a la mayor demanda de energía, de esta forma, la participación del costo de venta sobre los ingresos incrementó, situándose en 53.2% (2021: 51.1%).

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y COSTO DE VENTA



COMPOSICIÓN DEL COSTO DE VENTA

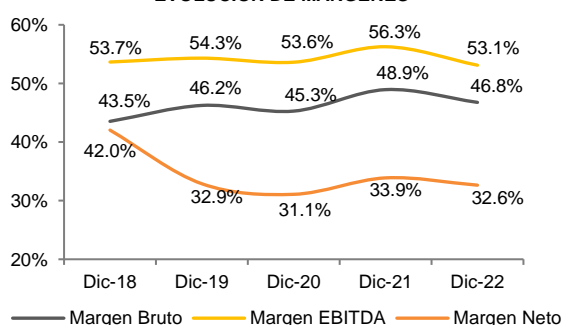


Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

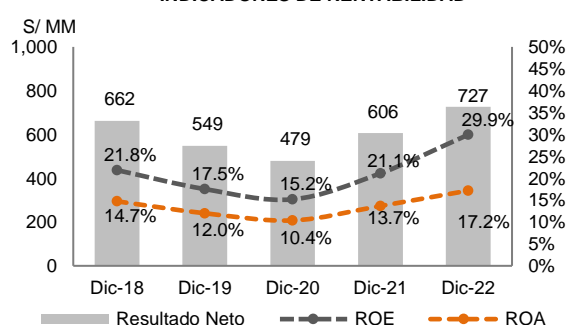
La utilidad bruta del periodo fue de S/ 1,041.5 MM, registrando una variación positiva de +18.9% con respecto al 2021, dando un margen de 46.8% (2021: 48.9%).

Los gastos administrativos estuvieron conformados principalmente por gastos de personal y servicios prestados por terceros. A diciembre de 2022, estos gastos se mantuvieron relativamente estables en S/ 73.5 MM. Por otro lado, la Compañía registra otros ingresos operativos que ascienden a S/ 61.2 MM, monto mayor en (+S/ 11.7 MM) conformados principalmente por ingresos por un acuerdo extrajudicial con un proveedor, una compensación de seguros asociada a un siniestro en la central térmica Santa Rosa (+S/ 7.7 MM), menores gastos en servicios tecnológicos prestados y mayores servicios de administración para relacionadas. De esta forma, la utilidad operativa del periodo terminó en S/ 1,029.2 MM, incrementándose +21.0% (+S/ 178.3 MM), dando un margen de 46.2% (2021: 47.6%). En cuanto al EBITDA del periodo fue S/ 1,182.6 MM, aumentando en +17.0% (+S/ 172.1 MM) de forma interanual.

EVOLUCIÓN DE MÁRGENES



INDICADORES DE RENTABILIDAD



Durante los años 2017-2018, se produjeron importantes ingresos extraordinarios por indemnización (Niño Costero) y venta de acciones (Enel Brasil)

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Rentabilidad

En cuanto a los gastos financieros, estos han representado en los últimos 5 años menos del 2.0% de los ingresos anuales de la Compañía. A diciembre de 2022, los gastos financieros del periodo fueron S/ 33.7 MM (dic-21: S/ 5.3 MM), principalmente por mayores costos de desmantelamiento dada la actualización de tasas utilizadas en el cálculo del costo para desmantelar y rehabilitar los terrenos donde se ubican las centrales, así como el aumento de intereses por préstamos. Cabe destacar que los gastos financieros representaron el 1.5% de las ventas (dic-21: 0.3%). Por su parte, los ingresos financieros fueron de S/ 31.4 MM (dic-21: S/ 11.6 MM), mostrando avance debido principalmente a mayores otros ingresos financieros por una devolución fiscal asociada al impuesto a la renta del año 2000.

La recuperación de las ventas, la mejora del margen operativo por la ocurrencia de ingresos no recurrentes (reclamos a terceros e indemnización por daño de material y lucro cesante) y mejor resultado financiero por una devolución fiscal asociada al impuesto a la renta del año 2000 explicaron en su mayoría el incremento de la utilidad del periodo, la cual alcanzó los S/ 726.9 MM (+19.9%, +S/ 120.7 MM), registrando un margen neto anualizado de 32.6% (dic-21: 33.9%).

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se situó en 29.9%, aumentando cerca de +8.8 p.p. con respecto a dic-21, debido al mayor apalancamiento financiero¹⁶, dado el menor nivel del patrimonio de la Compañía ante la reducción del capital social; asimismo, contribuyó a la mejora del ROE la mayor rotación de los activos totales, la cual se situó en 0.5x (dic-21: 0.4x) ante el incremento de las ventas y la reducción de los activos totales. La rentabilidad sobre los activos totales (ROA), por su parte, se ubicó en aproximadamente 17.2%, aumentando en +3.5 p.p. respecto a dic-21, ello en línea al mayor resultado neto.

Flujo de efectivo y Liquidez

Flujo de efectivo

Durante los últimos años (2017-2021), se ha observado que el disponible ha conformado el principal activo corriente de la Compañía gracias a los importantes flujos de caja que se generaron en los años 2016 y 2018 con la venta de activos fijos no estratégicos; además de la gestión del circulante que mantiene la Compañía con las empresas del grupo, permitiéndole optimizar sus excedentes de caja. A diciembre de 2022, el monto de efectivo y equivalentes al efectivo fue de S/ 139.8 MM, donde se tuvo una disminución neta por -S/ 58.47 MM (dic-21: S/ 198.5 MM).

El flujo operativo totalizó S/ 906.1 MM (dic-21: S/ 579.1 MM), mayor debido al incremento de cobranzas a clientes, menores pagos de operación e impuestos. Todo esto, fue contrastado ligeramente por mayores pagos a proveedores de bienes y servicios.

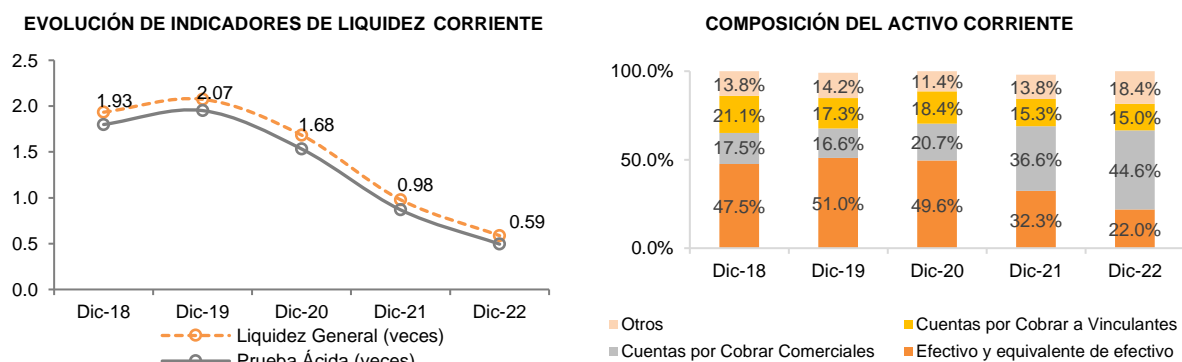
Las actividades de inversión registraron un flujo de efectivo de -S/ 60.4 MM (dic-21: -S/ 98.9 MM). A dic-22, la Compañía cobró menos efectivo de préstamos a relacionadas, redujo nuevos financiamientos y realizó menores compras de propiedades planta y equipo.

Finalmente, el flujo generado por las actividades de financiación fue de -S/ 895.2 MM (dic-21: -S/ 865.4 MM), explicado principalmente por la reducción de capital, mayor pago de dividendos; donde contrastó la mayor toma de préstamos bancarios.

Cabe precisar que Enel Gx cuenta con líneas de crédito vigentes disponibles con bancos de primer orden por US\$ 63 MM, lo cual podría aliviar necesidades adicionales de financiamiento en el corto plazo.

Liquidez Corriente

A diciembre de 2022, la liquidez corriente descendió a 0.6x (dic-21: 1.0x). Esto sustentado en el nivel del pasivo corriente, el cual creció de forma importante a S/ 1,083.9 MM (+S/ 456.0 MM) con respecto a dic-21 por el mayor pasivo financiero ante la toma de préstamo para cubrir una operación societaria extraordinaria con un banco de primer orden por US\$ 150 MM. Por su parte, el activo corriente creció a S/ 635.9 MM (+S/ 21.6 MM) principalmente por el aumento de cuentas por cobrar, que contrastó la reducción del efectivo.



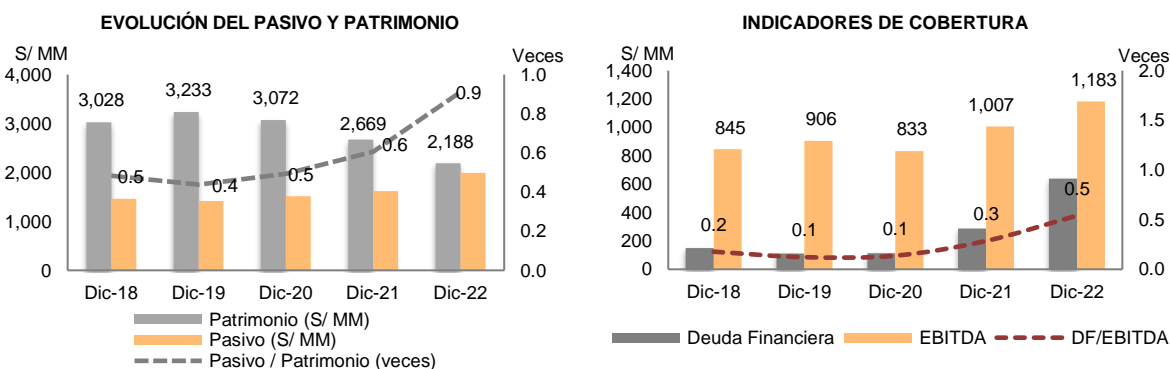
Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

¹⁶ Activo / Patrimonio.

A diciembre de 2022, el ciclo de conversión de efectivo¹⁷ fue bastante ágil de -7 días (dic-21: -10). El plazo promedio de pago estuvo en 63 días (dic-21: 75), el plazo promedio de cobro en 35 (dic-21: 39) y los días inventario en 21 (dic-21: 27). Al cierre del 2022, la Compañía presentó un déficit de capital de trabajo de -S/ 447.9 MM, para lo cual cabe indicar que Enel Gx tiene acceso a distintas fuentes de financiamiento que le permiten afrontar sus necesidades de liquidez en el momento que considere oportuno. Cuenta con líneas comprometidas bancarias, las cuales han sido otorgadas por instituciones de primer orden. Adicionalmente 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 *intercompany*.

Solvencia / Cobertura

A dic-22, el endeudamiento patrimonial se situó en 0.9x, exhibiendo un incremento con respecto a diciembre de 2021 (0.6x) debido a un mayor nivel de pasivos y la disminución del patrimonio asociada a la reducción del capital social. La deuda financiera en su conjunto (parte corriente y no corriente) registró un incremento relevante, totalizando los S/ 639.0 MM (+S/ 351.5 MM), donde casi el 90% representa el préstamo bancario adquirido recientemente; así mismo, destaca la posición en bonos y en arrendamiento financiero de la compañía.



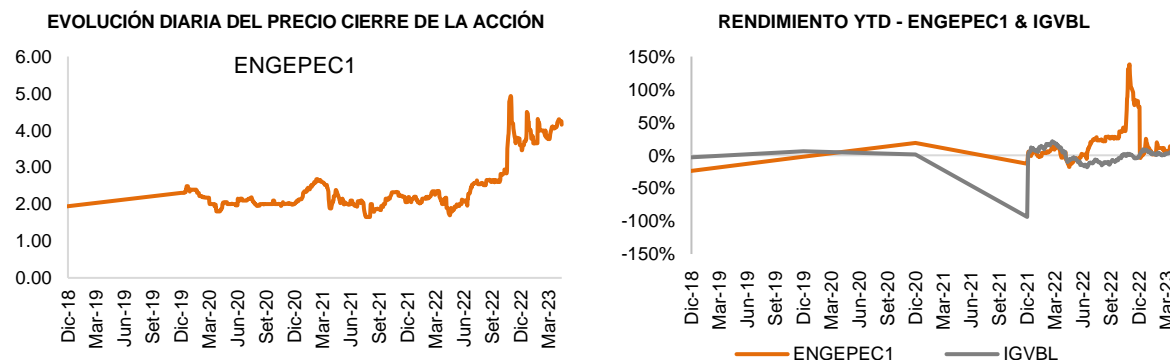
Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

El saldo total¹⁸ de la deuda está compuesto por un bono corporativo emitido bajo el Tercer Programa de Bonos Corporativos por USD 10 MM, equivalente a S/ 39.3 MM (dic-21: S/ 66.1 MM); un préstamo bancario por USD 150 MM equivalente a S/ 573.1 MM (dic-21: S/ 184.6 MM); y arrendamientos financieros IFRS-16 por S/ 26.6 MM (dic-21: S/ 36.7 MM). En cuanto al Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)¹⁹, este se mantiene en niveles muy holgados debido a una menor porción corriente de deudas estructurales y un bajo nivel de costes financieros; así, el ratio fue de 30.7x (dic-21: 99.6x), mientras que el ratio Deuda Financiera/EBITDA se ubicó en 0.5x (dic-21: 0.3x), lo cual evidencia una solidez en términos de solvencia. Adicionalmente, respecto al *covenant* correspondiente al Tercer Programa de Bonos, la Compañía debe reportar un índice de endeudamiento²⁰ por debajo de 1.5x, para el cual, cumple de manera holgada, estando al cierre de diciembre de 2022 en 0.2x.

Instrumentos Clasificados

Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2022, el Capital Social de la Compañía totalmente suscrito y pagado asciende a S/ 1,538.1 MM representado por 1,747,842,348 acciones comunes de valor nominal S/ 0.88 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Al respecto, cabe recordar que, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas (JOA) del 25 de marzo de 2022, se acordó reducir el capital social en S/ 570 MM bajo la modalidad de devolución de aportes. Así, a diciembre de 2022, la acción cerró en S/ 3.60, registrando un retorno *YTD* (*yield-to-date*) de +73.9%. El promedio de cotización durante el 2022 fue de S/ 2.71; mientras que, a la fecha, la acción viene cotizando por encima de los S/ 4.00. El *dividend yield* otorgado durante el 2022 fue de 10.4% y la Utilidad por Acción fue S/ 0.41.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

¹⁷ Calculado bajo promedio anual.

¹⁸ Incluye parte corriente y no corriente.

¹⁹ EBITDA 12M / (Gastos Fin + PC de Deuda Estructural).

²⁰ Deuda / Patrimonio, Deuda = Deuda Fin - caja (límite 50M USD). Para la conversión, se utilizó el tipo de cambio cierre 2022, calculado por el BCR.

En esa línea, el ratio PER (Price to Earnings) fue de 8.8x. Las acciones de Enel Gx tienen un valor beta menor a la unidad (0.0896), lo que significa que presentan una menor sensibilidad a los ciclos económicos, frente a otras acciones, gracias en parte a la estabilidad del sector regulado que se ve menos afectado. Durante el 2022, la frecuencia de negociación promedio fue de 86.9%, donde el número de acciones negociadas durante el 2022 fue de 68 MM aproximadamente. Así, la capitalización bursátil al cierre de 2022 fue de S/ 6,292.2 MM, donde la cotización máxima que se alcanzó fue S/ 4.93 mientras el mínimo fue de S/ 1.70 por acción.

Política de Dividendos²¹

La Compañía y su Subsidiaria gestionan su estructura de capital y realiza los ajustes de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas. Para mantener o ajustar su estructura de capital, la Compañía puede modificar los pagos de dividendos a los accionistas, devolver capital a los accionistas o emitir nuevas acciones. Así, en cuanto a la política se establece:

- Distribuir en efectivo hasta el 65% de las utilidades de libre disposición que se generen durante el ejercicio 2022, de la siguiente manera: Un dividendo a cuenta: hasta el 40% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, pagadero entre los meses de noviembre y diciembre de 2022.
- Dividendo complementario: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre de 2022, descontado el dividendo a cuenta del ejercicio entregado previamente, que se pagará en la fecha que determine la junta general obligatoria anual de accionistas del ejercicio 2023, salvo que dicha junta acuerde modificar el destino del saldo de la utilidad de libre disposición no distribuido a cuenta durante el ejercicio 2022.
- Asimismo, en caso así lo disponga la junta general de accionistas, se podrá distribuir en efectivo hasta el 100% de los resultados acumulados y/o reservas de libre disposición que tenga registrada la Sociedad.

La conveniencia de la distribución, así como los importes a distribuir y su fecha definitiva de pago, en su caso, serán definidos en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y el equilibrio financiero de la Sociedad.

Bonos Corporativos

A la fecha, la Compañía mantiene una emisión vigente correspondiente al Tercer Programa de Bonos Corporativos con vencimiento en 2028. El objeto del programa fue el financiamiento de las obligaciones del emisor en general, incluyendo, pero sin limitarse a: i) financiamiento de inversiones, ii) refinanciamiento del pago parcial o total de su deuda, iii) atención de las necesidades de capital de trabajo, iv) cualquier otro destino. El programa presenta resguardo financiero, el cual consiste en mantener un índice de endeudamiento²² no mayor a 1.5x.

EMISIONES VIGENTES	
Tercer Programa de Bonos Corporativos ²³	
Aprobado en Junta General de Accionistas del 9 de junio de 2005.	
Monto máximo aprobado: US\$100MM (o equivalente en soles). Garantía: Patrimonio (No específica).	
8va Emisión	
Monto de la Emisión	US\$ 10,000,000
Monto en Circulación	US\$ 10,000,000
Serías	A
Tasa de interés	6.3438%
Pago de intereses	Semestral
Fecha de colocación	24-ene-2008
Fecha de vencimiento	24-ene-2028

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Deuda (S/ MM)	DICIEMBRE 2021		DICIEMBRE 2022	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
Tercer Programa de Bonos Corporativos				
Octava Emisión	1,099	39,980	1,051	38,200
Total	1,099	39,980	1,051	38,200

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Sexto Programa de Bonos Corporativos

Mediante Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 23 de marzo de 2017, se aprobó la realización del Sexto Programa de Bonos Corporativos hasta por un monto total en circulación de USD 350 MM (o su equivalente en soles), el cual se podrá efectuar en una o más emisiones, según sea determinado por el emisor. El Programa tiene una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (13 de marzo de 2018). A la fecha, el Programa no presenta emisiones vigentes.

²¹ Presentado a la SMV con fecha 25 de marzo de 2022.

²² Deuda / Patrimonio, Deuda = Deuda Fin - caja (límite 50MM USD).

²³ El Programa tiene una duración de tres años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, el cual podrá renovarse de manera sucesiva por periodos similares.

Sexto Programa de Bonos Corporativos	
Emisor	Enel Generación Perú S.A.A.
Entidad Estructuradora	Banco BBVA Perú S.A.
Agente Colocador	Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. o la entidad que defina el Emisor.
Representante de Obligacionistas	Banco Internacional del Perú S.A.A - Interbank
Monto del Programa	Hasta por un monto en circulación de US\$ 350,000,000 o su equivalente en soles.
Moneda	Dólares o Soles.
Vigencia	06 años contados a partir de la fecha de inscripción del Programa en el RPMV de la SMV.
Amortización, pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantías	Genérica sobre el patrimonio del Emisor. No contarán con garantías específicas.
Destino de recursos	Los recursos serán utilizados, aproximadamente hasta el 38.17% para la refinanciación de los vencimientos de deuda financiera y aproximadamente hasta el 61.83% para cubrir nuevas inversiones en base a los planes de inversión del Emisor.

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / **Elaboración:** PCR

Anexo

ENEL GENERACIÓN PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIA

Estado de Situación Financiera (S/ miles)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Activo Corriente	1,131,969	1,212,561	1,121,084	614,300	635,941
Activo Corriente Prueba Ácida	1,053,372	1,140,792	1,020,718	545,095	535,848
Activo No Corriente	3,358,209	3,435,971	3,464,291	3,671,508	3,543,932
Activo Total	4,490,178	4,648,532	4,585,375	4,285,808	4,179,873
Pasivo Corriente	585,392	584,666	666,011	627,925	1,083,886
Pasivo No Corriente	877,284	831,307	847,293	989,000	908,399
Pasivo Total	1,462,676	1,415,973	1,513,304	1,616,925	1,992,285
Patrimonio Neto	3,027,502	3,232,559	3,072,071	2,668,883	2,187,588
Deuda Financiera	149,783	110,629	114,241	287,466	638,966
Corto Plazo	57,203	39,259	27,197	222,195	577,900
Largo Plazo	92,580	71,370	87,044	65,271	61,066
Estado de Resultados (S/ miles)					
Ingresos Brutos	1,575,666	1,668,261	1,540,055	1,789,197	2,226,971
Costo de Ventas	889,830	896,767	842,716	913,531	1,185,499
Utilidad Bruta	685,836	771,494	697,339	875,666	1,041,472
Gastos Operacionales Netos	188,942	-31,679	-34,213	-24,746	-12,268
Utilidad Operativa	874,778	739,815	663,126	850,920	1,029,204
Ingresos Financieros	25,004	19,202	15,015	11,585	31,440
Gastos Financieros	-9,261	-30,111	-10,288	-5,301	-33,713
Utilidad (Pérdida) Neta	662,415	548,578	478,672	606,256	726,946
EBITDA (S/ miles)	845,380	906,033	825,760	1,006,532	1,182,584
Solvencia y Cobertura (veces)					
Pasivo Total / Patrimonio	0.5	0.4	0.5	0.6	0.9
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
Deuda Financiera / Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3
Cobertura Servicio de Deuda	12.7	13.1	22.0	99.6	30.7
Deuda Financiera / EBITDA	0.2	0.1	0.1	0.3	0.5
Rentabilidad					
ROA	14.7%	12.0%	10.4%	13.7%	17.2%
ROE	21.8%	17.5%	15.2%	21.1%	29.9%
Margen Bruto	43.5%	46.2%	45.3%	48.9%	46.8%
Margen Operativo	55.5%	44.3%	43.1%	47.6%	46.2%
Margen EBITDA	53.7%	54.3%	53.6%	56.3%	53.1%
Margen Neto	42.0%	32.9%	31.1%	33.9%	32.6%
Liquidez y Eficiencia					
Liquidez General (veces)	1.9	2.1	1.7	1.0	0.6
Prueba Ácida (veces)	1.8	2.0	1.5	0.9	0.5
Capital de Trabajo (S/ miles)	546,577	627,895	455,073	-13,625	-447,945
Periodo Medio de Cobro (días)	39	37	43	39	35
Periodo Medio de Pago (días)	71	75	83	75	63
Días Inventario (días)	30	29	29	27	21
Ciclo de Conversión Neto (días)	-1	-9	-10	-10	-7
Indicadores Bursátiles					
Precio Cierre Promedio (S/)	1.94	2.31	2.09	2.15	2.71
Frecuencia de Negociación	71.0%	82.5%	50.8%	71.3%	86.9%
Nº Acciones	2,838,751,440	2,838,751,440	2,838,751,440	2,395,569,621	1,747,842,348
Utilidad por Acción (S/)	0.23	0.19	0.17	0.25	0.42
P/E (veces)	8.3	11.9	11.9	8.2	8.8
Capitalización Bursátil Promedio (S/ miles) *	5,520,676	6,554,914	5,919,803	5,150,952	4,736,653

*Precio cierre promedio x Nº acciones.

Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR