

ENEL GENERACIÓN PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIA

Informe con EEFF al 30 de junio de 2022¹	Fecha de comité: 30 de noviembre de 2022
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Eléctrico, Perú
Equipo de Análisis	
Justine Ibañez jibanez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de Información Fecha de Comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-17 31/05/2019	dic-18 31/05/2019	dic-19 28/05/2021	dic-20 28/05/2021	dic-21 30/05/2022	jun-22 30/11/2022
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	PEAAA	-	-
Sexto Programa de Bonos Corporativos	-	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 con perspectiva Estable al 30 de junio de 2022. 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 (1,677.6 Mw) donde el 52.6% proviene de la energía termoeléctrica y el 47.4% de esta producción se genera 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 se encuentra diversificada por industrias, destacando el sector minero, distribuidores eléctricos, industria química, metalmecánica y textil. La Compañía registra contratos vigentes a junio de 2022 con 83 clientes libres y 9 clientes regulados (distribuidores) con plazos que fluctúan entre 4 y 14 años. 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 Generación Perú y Subsidiaria están orientadas a mantener la fiabilidad de suministro y maximizar la eficiencia en la producción de energía. En esa línea, la Compañía cuenta con centrales de generación hidroeléctrica y térmica que 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.

¹ EE. FF no 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.

- **Reducción del margen EBITDA.** El margen EBITDA 12M³ del periodo se situó en 54.7%, reduciéndose 1.6p.p. con respecto a junio de 2021, principalmente asociado a un costo más alto de la compra de energía derivado del incremento del precio spot y el aumento de compras de gas dada la mayor generación térmica en atención de la demanda de energía.
- **Rentabilidad positiva.** La Compañía ha registrado rentabilidad positiva durante todo el periodo de estudio (2017-2022), gracias a sus adecuados márgenes de ganancia. A junio de 2022, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE 12M) a 28.6% mientras en jun-21 a 17.8%, debido principalmente al incremento de la utilidad neta, pese a la reducción del capital social y la distribución de dividendos; la rentabilidad sobre los activos totales (ROA), por su parte, se situó en 15.5% (jun-21: 11.6%).
- **Bajos niveles de endeudamiento.** La Compañía ha presentado del 2016 al 2020 un nivel de endeudamiento patrimonial⁴ por debajo de uno. Al corte evaluado, el aumento del nivel de pasivos corrientes con respecto a diciembre de 2021, aunado a la reducción del capital social mediante la devolución de aportes, ubicó el endeudamiento patrimonial ligeramente por encima de uno, situándose en 1.03x (dic-21:0.61x).
- **Elevados niveles de cobertura.** En los últimos años, el crecimiento del EBITDA⁵ ha conllevado a la mejora de los niveles de cobertura de la Compañía. Si embargo, con el aumento interanual de Deuda Financiera, a junio de 2022 la relación Deuda Financiera/EBITDA se ubicó en 0.23x (dic-21: 0.29x) y el RCSD (Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda)⁶ en 5.59x⁷ (dic-21: 4.42x).
- **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 2017-2021 y Estados Financieros consolidados no auditados al 30 de junio de 2021-2022.
- **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 22 de noviembre de 2022, se informó que la sociedad matriz Enel S.p.A, llevo a cabo el evento "Capital Markets Day", en el que presentó su plan estratégico 2023-2025. En dicho evento, entre otros aspectos anunció como parte de su estrategia 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.

³ Excluye partidas no recurrentes como venta de acciones, ingresos por indemnización, penalidades y/o reclamos a terceros.

⁴ Pasivo / Patrimonio.

⁵ Excluye partidas no recurrentes como la venta de acciones, ingresos por indemnización y/o ingresos por reclamos a terceros.

⁶ Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda = EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Fin).

⁷ En 2020, el RCSD exhibió una mejora significativa debido a la cancelación y vencimiento de la 5ta emisión del Cuarto Programa de Bonos (septiembre 2020).

- 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 financiamiento bancario (USD 150 MM) al plazo de 1 año mediante un pagaré.
- El 23 de junio de 2022, se presentó la modificación de estatutos, transformación, fusión, escisión y otras formas de reorganización societaria. Destacan: i) Reducción de capital social por devolución de aportes; ii) Modificación de los artículos 34° y 41° del estatuto social; iii) Designación de los auditores externos para el ejercicio 2022; entre otros.
- El 20 de junio del 2022 se hizo efectiva la reducción del Capital Social, de S/ 2,108'101,266.48 a S/ 1,538'101,266.24, por devolución de aportes, de acuerdo con lo acordado en la Junta General Obligatoria Anual de marzo 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 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). Adicionalmente se presentó los archivos aprobados i) análisis y discusión de Gerencia a marzo 2022; ii) Notas a los Estados Financieros Intermedios de 2022 y iii) el Archivo Estructurado XBRL.
- El 29 de marzo de 2022, en sesión de Directorio, se acordó: i) designar a Marco Fragale como presidente del Directorio; ii) Guillermo Martin 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 con cargo al ejercicio 2021 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).
- El 01 de marzo de 2022, se presentó los archivos aprobados i) Notas a los Estados Financieros Intermedios y ii) el Archivo Estructurado XBRL. En ello, se consolida la información de subsidiarias (Chinango S.A.C).
- El 24 de febrero de 2022, se dio la convocatoria a Junta Obligatoria Anual de Accionistas No Presencial.
- El 15 de enero de 2022, se emitió la información financiera y memoria anual. Se aprobó los archivos i) Análisis y discusión de Gerencia; ii) Notas a los Estados Financieros Intermedios; y iii) el Archivo Estructurado XBRL.
- El 24 de enero de 2022, se convocó a Junta General de Accionistas no presencial con el objeto de adecuar el estatuto social a lo dispuesto por la Ley N° 31194 a efectos de contemplar la realización de juntas generales de accionistas no presenciales.

Contexto Económico⁸

Al primer semestre de 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 3.5% a lo registrado antes de la pandemia. Ello estuvo explicado por el paulatino nivel de recuperación de los diferentes sectores económicos, producto de la flexibilización de medidas sanitarias, pese a las expectativas negativas derivadas de la incertidumbre política. Cabe indicar que, los sectores que registraron recuperación fueron agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por su lado, los que registraron contracción fueron pesca y minería e hidrocarburos (relacionado a las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

Respecto a la Inversión, esta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre de 2022 (0.8% en el primer trimestre) producto de los bajos niveles de confianza empresarial; sumado a la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento

⁸ Fuente: BCRP.

nulo al cierre de 2022, y un crecimiento de 2.0% aproximadamente para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4.0%, impulsado principalmente por la inversión de Anglo American Quellaveco.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, el cual, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamientos de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado del sector minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022, los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

En líneas generales, la liberación de restricciones, movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia tuvo un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022-1S ⁹	PROYECCIÓN***	
							2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.1%	2.9% / 12.4%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.0%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC) *IPC *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%	6.4%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$) **	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.80 - 3.85	3.80 - 3.90

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 junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.8% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 7.25% (noviembre 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP está atento a la nueva información referida a la inflación, sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (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.

⁹ BCRP, Nota semestral N° 30 – agosto 2022.

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 libres¹⁰. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados¹¹, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

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

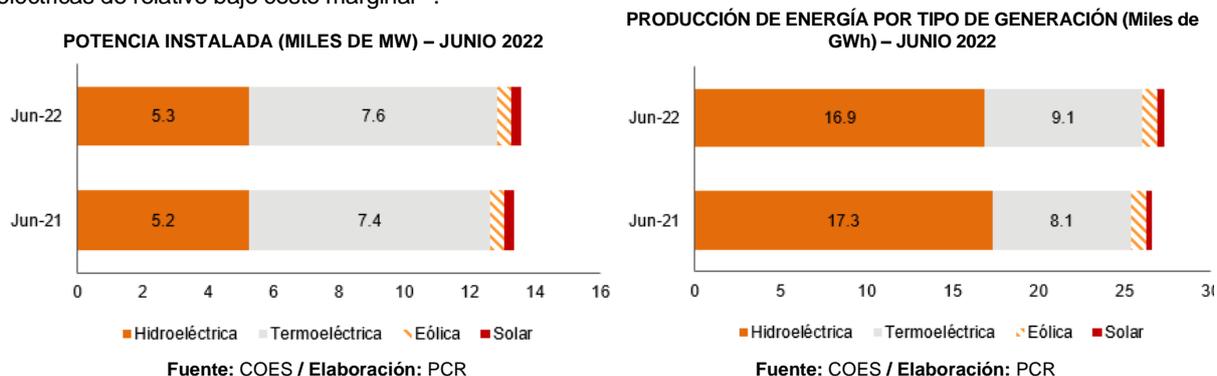
El marco regulatorio del sector eléctrico empezó en 1992 con el **Decreto Ley N° 25844**, Ley de Concesiones Eléctricas, para fomentar la eficiencia económica, estableciendo los criterios de operación y responsabilidades de las empresas de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad 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 junio de 2022, la potencia efectiva ofertada registró un crecimiento marginal con relación a junio 2021, alcanzando los 13,561 MW (jun-21: 13,341 MW), debido al crecimiento en centrales termoeléctricas (+206.7 MW), y centrales hidroeléctricas (+15.3 MW), mientras que en las centrales solares la oferta de potencia efectiva registró una contracción poco significativa. Con ello el margen de reserva¹² a junio 2022 se ubicó en 91.8%, superando el margen de reserva ideal de entre 30% y 40%. Cabe destacar que, en abril de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) indicó que la sobreoferta del mercado eléctrico llega al 80%, y que, del total de la oferta, sólo el 40% corresponde a centrales eléctricas de relativo bajo costo marginal¹³.



Costo marginal y precio en barra

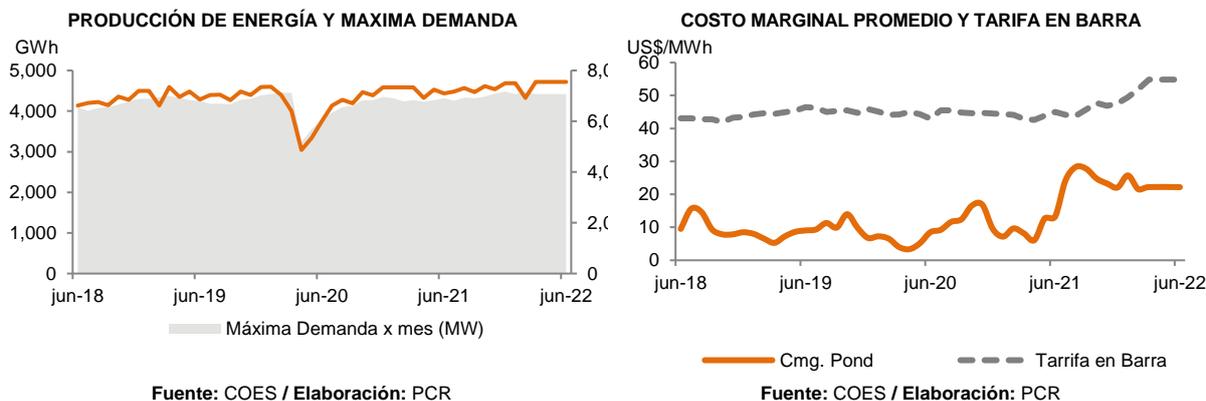
En el mercado mayorista, el precio usado es el costo marginal, el cual es definido como el costo incurrido por el SEIN para proveer una unidad adicional de energía determinada cada 15 minutos, mientras que el precio en barra es la tarifa máxima establecida por el organismo regulador para el cálculo de 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.

¹⁰ Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

¹¹ Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.

¹² 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%.

¹³ Diario Gestión (27 de abril de 2021).



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 Rímac, 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 410.6 MW, y la tercera con 471.6 MW ubicada en Ventanilla. La potencia efectiva total asciende a 1,482.2 MW.

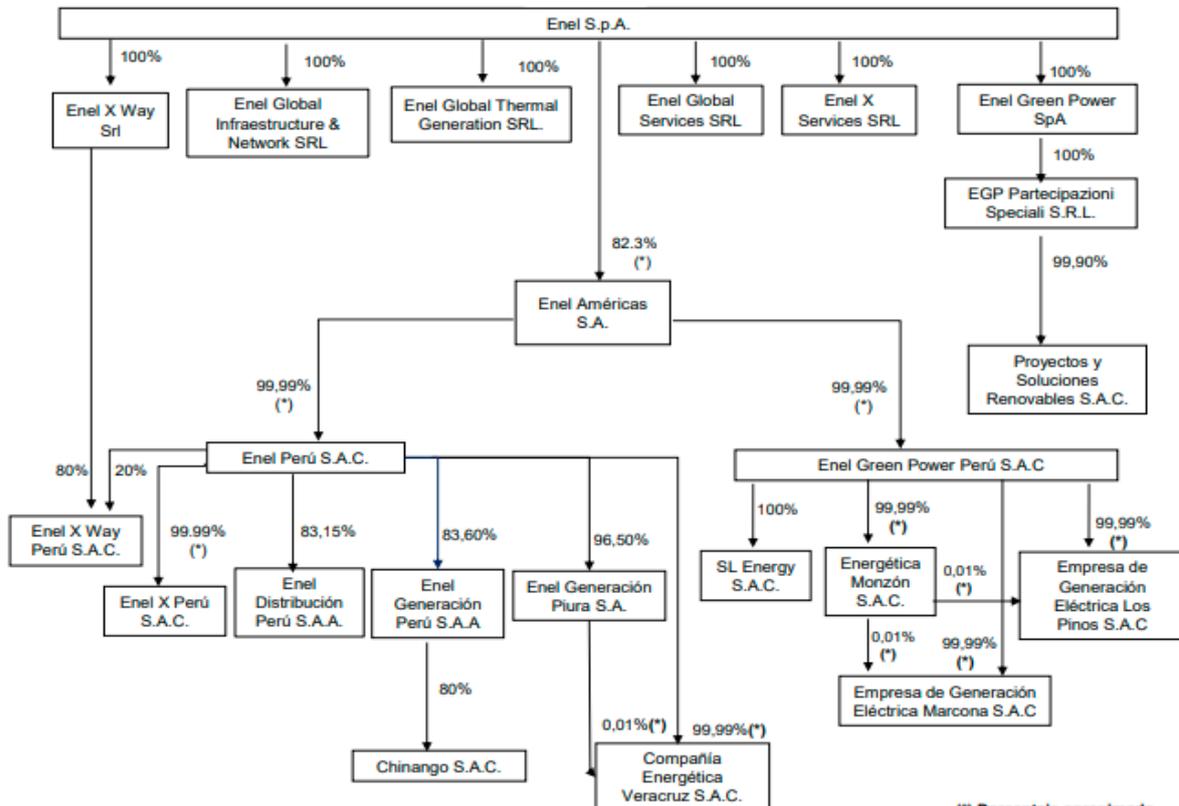
Grupo Económico

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 30 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada de más de 92.7 GW y una red de distribución de más de 2.3 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 53.2 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+ (perspectiva estable) por Fitch Ratings con fecha del 04 de febrero de 2022.

COMPOSICIÓN DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV

(*) Porcentajes aproximados

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo, se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de diciembre de 2021.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A junio de 2022, el Capital Social equivale a S/ 2,108,101,266 con 2,395,569,621 acciones con valor nominal de S/ 0.88. En cuanto al accionariado, el accionista mayoritario es Enel Perú con 83.6% de participación.

ACCIONARIADO – JUNIO DE 2022

Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C.	83.60%
Prima AFP S.A. (fondo 1,2 y 3)	6.62%
AFP Integra S.A. (fondo 1,2 y 3)	4.26%
Otros accionistas	5.52%
Total	100.00%

Fuente: Enel Generación Perú / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por siete (07) miembros¹⁴, siendo tres (03) de ellos independientes. Desde abril de 2021, es presidido por el Sr. Marco Fragale en reemplazo del Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla, quien asumió el cargo en junio de 2018. 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.

DIRECTORIO¹⁵ – JUNIO 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 Contorno Martinelli	Director Independiente	Economista
Francisco García Calderón Portugal	Director Independiente	Administrador de Empresas
Karl Maslo Luna	Director Independiente	Ing. Químico
Pedro Segundo Cruz Vine	Director	Ing. Civil Electricista
Carlos Rojas Perla	Director	Administrador de empresas
Joanna Zegarra Pellane	Secretaría del directorio	Abogada

Fuente: SMV / 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

¹⁴ Los miembros del Directorio para el periodo 2021 fueron elegidos por la JOA celebrada con fecha 26 de marzo de 2021.

¹⁵ 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.

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 – JUNIO 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

Fuente: SMV / 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 882.3 MW. En detalle, la Compañía tiene 2 centrales de generación térmicas con una con potencia efectiva en conjunto de 410.6 MW, ubicada en el Cercado de Lima y otra con 471.6 MW ubicada en Ventanilla. La potencia efectiva total asciende a 1,677.6 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 estiaje¹⁶ 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.

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, Huidbay Perú y Las Bambas.

Actualmente, la Compañía mantiene 40 contratos de suministro de electricidad con clientes regulados (distribuidores), de los cuales 8 han sido firmados con su relacionada Enel Distribución Perú con plazos entre 8 y 12 años. Adicionalmente, tiene 83 contratos con Clientes Libres cuyos plazos de contratos fluctúan entre 1 y 12 años, con una potencia contratada máxima entre 0.21MW y 185MW. Cabe indicar que, los contratos con clientes libres firmados cuentan con cláusulas relacionadas a la evolución del costo marginal, lo que le permitiría a la Compañía incorporar eventuales cambios que este pueda presentar.

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 junio de 2022, las inversiones ascendieron a S/ 39 MM, así, en Enel Gx ha venido realizando

¹⁶ Nivel de caudal mínimo alcanzado a causa de escasez de lluvias.

diversas actividades asociadas a la operación y mantenimiento de sus instalaciones en línea con su plan de inversiones.

Capacidad y Generación de Energía

La potencia efectiva total consolidada de la Compañía asciende a 1,677.6 MW, de la cual el 47.4% proviene de centrales hidroeléctricas y el 52.6% de termoeléctricas. A junio de 2022, la producción de energía cayó 2.2% principalmente por una menor generación hidroeléctrica en -7.2 %, pasando de 2,522 GWh a 2,341 GWh en 2022. Por otra parte, la generación térmica aumentó en 7.0 % respecto a junio 2021, pasando de 1,356 GWh a 1,452 GWh en 2022, impulsada por una mayor demanda junto con una menor disponibilidad del recurso hídrico en el país comparado con similar periodo del año anterior.

CENTRALES DE GENERACIÓN					
Centrales	Ubicación	Factor de Carga (%)		Potencia Efectiva (MW)	
		jun-22	dic-21	jun-22	dic-21
Centrales Hidroeléctricas					
Huinco	Lima - Huarochirí	47.4	59.7	277.9	277.9
Matucana	Lima - Huarochirí	80.8	86.1	137	137.0
Callahuanca**	Lima - Huarochirí	81.5	86.4	84.4	84.4
Moyopampa	Lima - Lurigancho	84.6	86.2	69.1	69.2
Huampaní	Lima - Lurigancho	83.6	71.7	30.9	30.9
Her Huampani	Lima - Lurigancho	42.2	45.3	0.7	0.7
Yanango***	Junín – San Ramón	74.0	73.6	43.1	43.1
Chimay***	Junín - Jauja	68.5	77.5	152.3	152.3
Centrales Térmicas					
Santa Rosa 1	Lima - Lima	5.9	9.2	225.7	225.7
Santa Rosa 2	Lima - Lima	12.2	16.2	184.9	184.9
Ciclo Combinado	Lima - Callao			471.6	
Ventanilla		63.1	56.9		471.6
Total		54.9	54.1	1677.6	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, aproximadamente en promedio el 1.1% de las ventas (S/ 11.558 MM) vs el 1.4% en junio de 2021 (S/ 11.746MM).

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 30 de junio de 2022, la Compañía y su subsidiaria no tienen posiciones financieras significativas de activos o pasivos a tasas de interés variables. Por eso, la volatilidad actual del mercado financiero no ha tenido un impacto negativo sobre los resultados financieros.

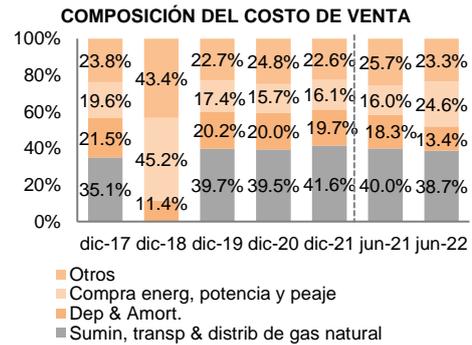
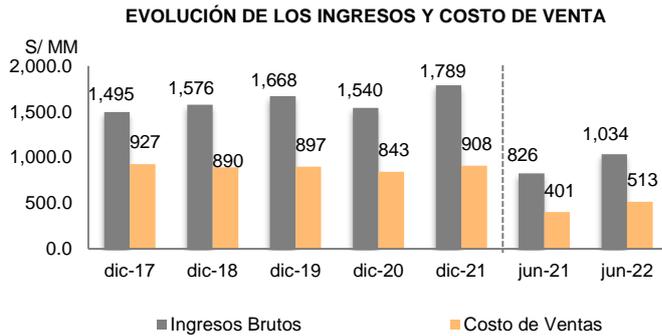
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

En línea con la reactivación de la economía y el levantamiento de las restricciones a las actividades económicas, a junio de 2022 los ingresos de Enel Gx ascendieron a S/ 1,034.4 MM, registrando un crecimiento de 25.2% (+S/ 208.41 MM) con respecto al mismo periodo del 2021, explicado principalmente por la mayor venta de energía y potencia a terceros, la cual fue mayor en 24.2% (+ S/ 198.8 MM).

El costo de venta consolidado del periodo fue S/ 513.41 MM (jun-21: S/ 401.0 MM) y estuvo compuesto principalmente por suministro, transporte y distribución de gas natural (38.7%), compra de energía y potencia (24.6%) y depreciación y amortización (13.4%). El incremento del costo se explica principalmente por el costo más alto de la compra de energía (97.3%) derivado del incremento del precio en el mercado spot, y el aumento del suministro, transporte y distribución de gas (23.7%) 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 49.6% (jun-21:48.6%).



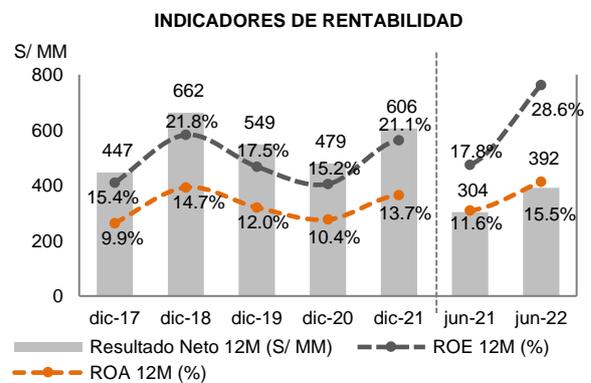
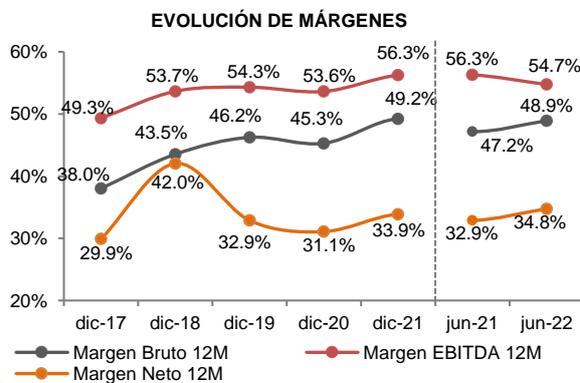
Fuente: Enel Generación Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

La utilidad bruta del periodo fue de S/ 520.9 MM, incrementó 22.6% con respecto al mismo periodo de 2021, por el lado de la utilidad bruta 12M esta fue S/977.7 MM (dic-21: S/881.1 MM) registrando un margen bruto 12M¹⁷ de 48.9% (dic-21: 49.2%).

Los gastos administrativos estuvieron conformados principalmente por gastos de personal y servicios prestados por terceros. A junio de 2022, los gastos de personal aumentaron ligeramente en 1.2% respecto a junio de 2021, con lo cual, los gastos administrativos representaron el 3.6% de las ventas del periodo (jun-21:4.4%)

Por otro lado, la Compañía registra otros ingresos operativos que ascienden a S/47MM, conformados principalmente por ingresos por un acuerdo extrajudicial con un proveedor por S/ 23.5 MM; y por una compensación de seguros asociada a un siniestro en la central térmica Santa Rosa por S/ 11.7 MM, registrando un mayor nivel respecto a junio de 2021 (+21.0%, S/ 8.2 MM). De esta forma, la utilidad operativa del periodo terminó en S/ 531.1 MM, incrementándose 24.3% (+S/ 103.8 MM), mientras la utilidad operativa 12M fue S/ 954.7 MM (dic-21: S/ 859.2 MM) registrando un margen operativo 12M de 47.8%.

El EBITDA ajustado¹⁸ del periodo fue S/ 592.9 MM, así aumentó en 17.2% de forma interanual (+S/ 87.0 MM), mientras el EBITDA 12M fue S/ 1,093.6 MM (dic-21:1,006.5 MM) registrando un margen EBITDA 12M de 54.7% (dic-21: 56.3%).



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 1.0% de los ingresos anuales de la Compañía. A junio de 2022, los gastos financieros del periodo fueron S/ 8.9 MM, incremento de 183.6% respecto a junio de 2021, principalmente por mayores otros gastos financieros en S/ 5.6 MM debido a un mayor gasto por actualización de obligación por desmantelamiento en S/ 3.8 MM asociado con la actualización de tasas utilizadas en el cálculo del costo de desmantelamiento. Cabe destacar que los gastos financieros representaron el 0.9% de las ventas (jun-21: 0.4%). Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en S/ 15.9 MM, representando un incremento del 581.3% respecto al cierre de junio 2021, debido principalmente a mayores otros ingresos financieros en S/ 15.0 MM 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/ 531.1 MM (+29.0%, +S/ 103.8 MM), registrando un margen neto anualizado de 37.9% (jun-21: 26.8%).

¹⁷ Margen Bruto 12M toma Ingresos 12M jun-22: S/ 1,034.4 MM y jun-21: S/ 825.9 MM.

¹⁸ Excluye partidas no recurrentes como venta de acciones, ingresos por indemnización, penalidades y/o reclamos a terceros.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE 12M) se situó en 28.6%, aumentando cerca de 7.5 p.p. con respecto a diciembre de 2021, debido al mayor apalancamiento financiero¹⁹, 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 0.45x (dic-21: 0.40x) 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 8.7% (jun-21: 6.5%), aumentando ligeramente con respecto a junio de 2021 debido 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 junio de 2022, el flujo de efectivo al final de periodo fue de S/ 423.0 MM (jun-21: S/ 452.8 MM), lo que significó un efectivo menor en comparación al de jun-21, principalmente debido al efectivo inicial del ejercicio a pesar del mayor flujo operativo del periodo 2022.

El flujo operativo totalizó S/ 679.8 MM (jun-21: S/ 311.4 MM), mayor en 118.3% (+S/ 368.4 MM) con respecto a junio de 2021 debido a los mayores ingresos de efectivo por cobranza a clientes (+s/ 457.8 MM) pasando a ser S/ 1,816.8 (jun-21: S/ 1,359.0 MM); asimismo, se tuvo mayor flujo de efectivo en la cuenta “otros cobros de efectivo relativos a la actividad de operación” pasando de S/ 11.3 MM en junio de 2021 a S/ 32.3 MM en junio de 2022. Todo esto, fue contrarrestado ligeramente por mayores pagos a proveedores de bienes y servicios en +23.4% y más desembolso de dinero en “otros pagos de efectivo relativos a la actividad operativa” por S/ 139.9 MM (jun-21: S 116.2 MM).

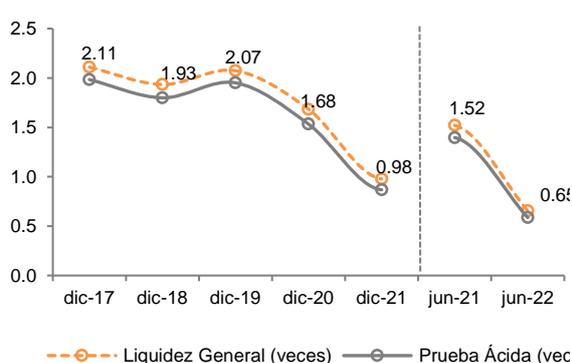
Las actividades de inversión registraron un flujo de efectivo de S/ -119.5 MM (jun-21: S/ -86.4 MM). A junio de 2022, la Compañía concedió préstamos a relacionadas. Así, si bien se tuvo menores desembolsos de dinero por préstamos otorgados y por compra de propiedades, planta y equipo e intangibles, en este periodo no se tuvo reembolsos de préstamos ni cobro de intereses.

Finalmente, el flujo generado por las actividades de financiamiento fue de S/ -331.3 MM (jun-21: S/ -349.2 MM), explicado principalmente por el pago de dividendos y la amortización/pago de préstamos bancarios.

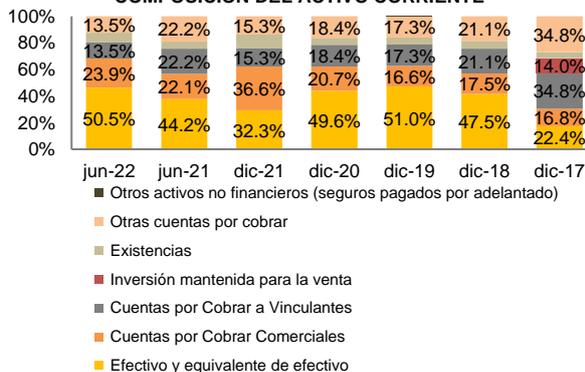
Liquidez Corriente

A junio de 2022, la liquidez corriente descendió a 0.65x (dic-21 0.98x), debido a la devolución de los aportes de capital. A nivel desagregado, el nivel de pasivo corriente creció S/ 651.8 MM con respecto a diciembre de 2021 por el mayor pasivo en las cuentas por pagar a entidades relacionadas²⁰ en S/ 472.8 MM; seguido por el incremento de la cuenta “otras cuentas por pagar”²¹ en S/ 176.3 MM; y por mayores pasivos por impuesto a las ganancias en S/ 45.9 MM. Por su parte, el activo corriente creció en S/ 223.9 MM principalmente por el aumento del disponible.

EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE LIQUIDEZ CORRIENTE



COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE



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

Respecto a la estructura de pasivos corrientes, al corte evaluado, las cuentas por pagar a relacionadas tienen una participación de 44.3% (dic-21: 15.3%); le siguen otras cuentas por pagar con 19.4% (dic-21: 11.1%); y luego, cuentas comerciales por pagar con 17.2% (dic-21: 36.2%). Los principales pasivos no corrientes los conforman los pasivos por impuestos a las ganancias diferidos, con una participación de 67.0% (dic-21: 67.1%); seguido por la cuenta de provisiones, con 19.1% (dic-21: 18.7%); y por ingresos diferidos, con 6.9% (dic-21: 7.1%).

A junio de 2022, el ciclo de conversión de efectivo²² fue de -13 días (jun-21: -11). El plazo promedio de pago estuvo en 121 días (jun-21: 150), el plazo promedio de cobro en 63 (jun-21: 79) y los días inventario en 45 (jun-21: 60). Asimismo, la Compañía presentó un déficit de capital de trabajo de S/ 444.2 MM, para lo cual cabe indicar que

¹⁹ Activo / Patrimonio.

²⁰ Principales cuentas: provisiones de energía y potencia; proveedores de obras; provisiones de suministro, transporte y distribución de gas, etc.

²¹ Principales componentes: devolución aportes a accionistas, cobranzas por cuenta de terceros a liquidar, impuesto general a las ventas, etc.

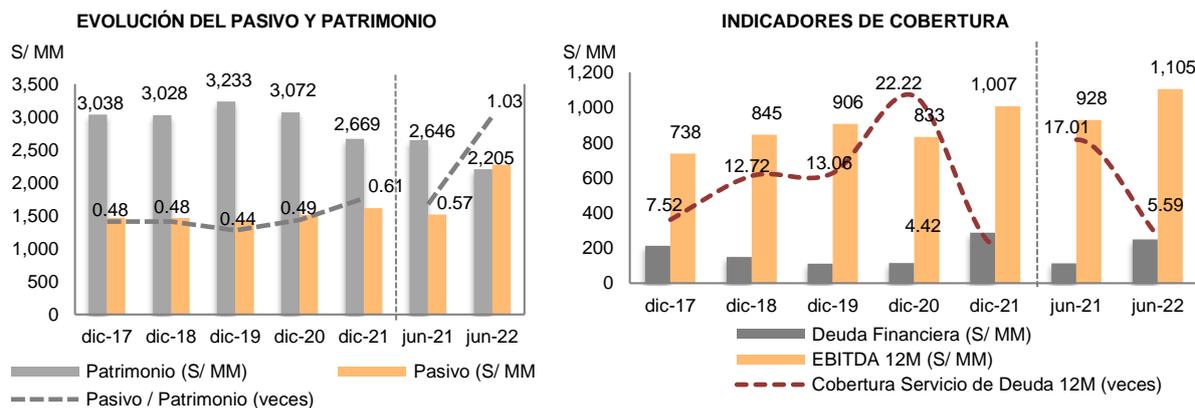
²² Calculado bajo promedio interanual de jun-21 y jun-22.

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

Al corte evaluado, el endeudamiento patrimonial se situó en 1.03x, exhibiendo un incremento con respecto a diciembre de 2021 (0.61x) debido a un mayor nivel de pasivos totales (vs dic-21: +40.7%) y la disminución del patrimonio asociada a la reducción del capital social.

La deuda financiera en su conjunto (parte corriente y no corriente) registró una reducción de 13.3% (-S/ 38.2 MM) con respecto a diciembre de 2021, explicado por menor saldo en préstamos bancarios, bonos corporativos del tercer programa y en arrendamiento financiero.



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

El saldo total²³ de la deuda está compuesto por bonos corporativos emitidos bajo del Tercer Programa de Bonos Corporativos por un equivalente a S/ 39.4 MM (dic-21: S/ 66.1 MM); préstamos bancarios por un equivalente a S/ 177.6 MM (dic-21: S/ 184.6 MM); y arrendamientos financieros por S/ 32.3 MM (dic-21: S/ 36.7 MM).

El patrimonio de la Compañía continúa conformado principalmente por el capital social (69.8%), seguido por los resultados acumulados (14.7%) y reservas de capital (13.0%).

En cuanto al Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)²⁴ este se incrementó con respecto a dic-21 (4.42x). A detalle, a junio de 2022, la subida del EBITDA 12M, acompañado de mayores gastos financieros, disminuyó los niveles de cobertura con respecto a junio de 2021, situando el RCSD en 5.53x (dic-21:4.42x) y el ratio Deuda Financiera/EBITDA, en 0.23x (dic-21: 0.29x).

En cuanto al *covenant* correspondiente al Tercer Programa de Bonos, la Compañía debe reportar un índice de endeudamiento²⁵ por debajo de 1.5x, para el cual, cumple de manera sobresaliente, estando al cierre de junio de 2022 en 0.03x.

Instrumentos Clasificados

Acciones Comunes

Al 30 de junio 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/ 0.80 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.

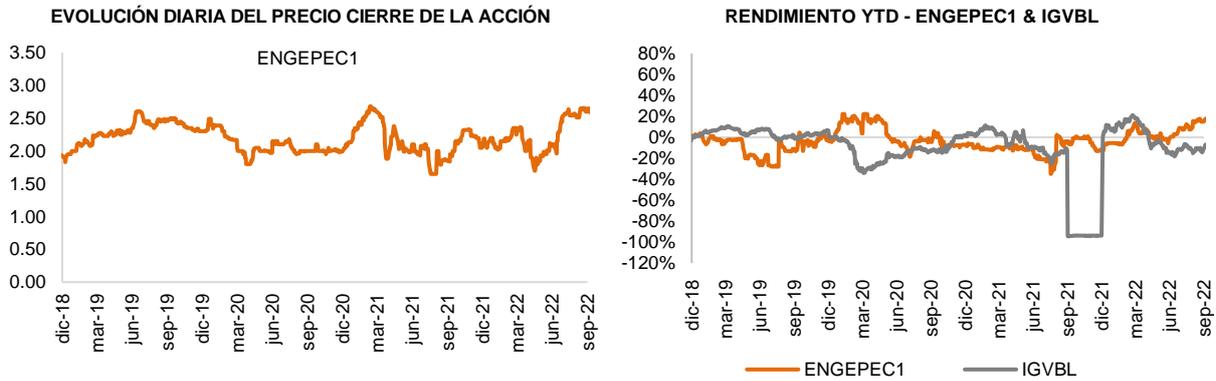
Las acciones de Enel Gx tienen un valor beta menor a la unidad (0.0882), lo que significa que presentan una menor sensibilidad a los ciclos económicos, frente a otras acciones, gracias en parte a la estabilidad del sector regulado que se ve menos afectado.

A junio de 2022, se tuvo una frecuencia de negociación de 88.1% con una capitalización bursátil de S/. 4,982.8 MM donde la cotización máxima que se alcanzó fue S/ 2.40 mientras el mínimo fue de S/ 1.70 por acción. Así, a junio de 2022, la acción cerró en S/ 2.08, registrando un retorno YTD (*yield-to-date*) de 11.24% (jun-21: 16.0%). A la fecha, la acción viene cotizando por encima de los S/ 2.00 (07/11/2022: S/ 2.85) con un YTD de 37.7%.

²³ Incluye parte corriente y no corriente.

²⁴ EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Fin).

²⁵ Deuda / Patrimonio, Deuda = Deuda Fin - caja (límite 50M USD). Para la conversión, se utilizó el tipo de cambio cierre 2021, calculado por el BCR.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Política de Dividendos vigente²⁶

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 vigente se tiene:

Repartir hasta el 100% de las utilidades de libre disposición para el ejercicio 2022, de la siguiente manera:

- 1er dividendo a cuenta: hasta el 100% de las utilidades acumuladas al primer trimestre, pagadero entre los meses de mayo y junio de 2022.
- 2do dividendo a cuenta: hasta el 100% de las utilidades acumuladas al segundo trimestre, después de deducido el 1er dividendo a cuenta, pagadero entre los meses de agosto y septiembre 2022.
- Tercer dividendo a cuenta: hasta el 100% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, después de deducido el primer y segundo dividendo a cuenta, pagadero entre los meses de noviembre y diciembre de 2022.
- Dividendo complementario: hasta el 100% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre, descontando los dividendos a cuenta del ejercicio entregados previamente. El pago se realizará en la fecha que determine la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de 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 JGA, 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 al 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 endeudamiento²⁷ no mayor a 1.5x.

²⁶ Presentado a la SMV con fecha 25 de marzo de 2022.

²⁷ Deuda / Patrimonio, Deuda = Deuda Fin - caja (límite 50MM USD).

EMISIONES VIGENTES

Tercer Programa de Bonos Corporativos ²⁸	
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
Series	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 POR BONOS CORPORATIVOS – JUNIO 2022 (S/ miles MM)

Deuda (S/ MM)	DICIEMBRE 2021		JUNIO 2022	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
Tercer Programa de Bonos Corporativos				
Octava Emisión	1,099	39,980	1,046	38,300
Total	1,099	39,980	1,046	38,300

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 350MM (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.

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

²⁸ 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.

Anexo

ENEL GENERACIÓN PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIA

Estado de Situación Financiera (S/ miles)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Activo Corriente	1,232,623	1,131,969	1,212,561	1,121,084	614,300	1,023,924	838,207
Activo Corriente Prueba Ácida	1,158,755	1,053,372	1,140,792	1,020,718	545,095	712,775	751,392
Activo No Corriente	3,276,595	3,358,209	3,435,971	3,464,291	3,671,508	3,465,352	3,642,154
Activo Total	4,509,218	4,490,178	4,648,532	4,585,375	4,285,808	4,489,276	4,480,361
Pasivo Corriente	584,108	585,392	584,666	666,011	627,925	1,000,164	1,282,385
Pasivo No Corriente	887,609	877,284	831,307	847,293	989,000	842,922	992,975
Pasivo Total	1,471,717	1,462,676	1,415,973	1,513,304	1,616,925	1,843,086	2,275,360
Patrimonio Neto	3,037,501	3,027,502	3,232,559	3,072,071	2,668,883	2,646,190	2,205,001
Deuda Financiera	211,984	149,783	110,629	114,241	287,466	111,967	249,277
Corto Plazo	69,219	57,203	39,259	27,197	222,195	46,174	186,647
Largo Plazo	142,765	92,580	71,370	87,044	65,271	65,793	62,630
Estado de Resultados (S/ miles)							
Ingresos Brutos	1,495,495	1,575,666	1,668,261	1,540,055	1,789,197	825,951	1,034,351
Costo de Ventas	926,896	889,830	896,767	842,716	908,082	401,018	513,396
Utilidad Bruta	568,599	685,836	771,494	697,339	881,115	424,933	520,955
Gastos Operacionales Netos	97,725	188,942	-31,679	-34,213	-30,195	2,361	10,114
Utilidad Operativa	666,324	874,778	739,815	663,126	850,920	427,294	531,069
Ingresos Financieros	19,275	25,004	19,202	15,015	11,585	2,731	18,607
Gastos Financieros	-28,824	-9,261	-30,111	-10,288	-5,301	-3,148	-8,928
Utilidad (Pérdida) Neta	447,233	662,415	548,578	478,672	606,256	303,754	391,703
EBITDA Ajustado (S/ miles) **	737,684	845,380	906,033	825,760	1,006,532	505,829	592,848
EBITDA 12 M Ajustado (S/ miles) **	737,684	845,380	906,033	825,760	1,006,532	930,674	1,093,551
Utilidad (Pérdida) Neta	447,233	662,415	548,578	478,672	606,256	543,379	694,205
Solvencia y Cobertura (veces)							
Pasivo Total / Patrimonio	0.48	0.48	0.44	0.49	0.61	0.57	1.03
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.14	0.10	0.08	0.08	0.18	0.04	0.11
Deuda Financiera / Patrimonio	0.07	0.05	0.03	0.04	0.11	0.04	0.11
Cobertura Servicio de Deuda	7.52	12.72	13.06	22.22	4.42	17.01	5.59
Deuda Financiera / EBITDA	0.29	0.18	0.12	0.14	0.29	0.12	0.23
Rentabilidad							
ROA 12M	9.9%	14.7%	12.0%	10.4%	13.7%	11.6%	15.5%
ROE 12M	15.4%	21.8%	17.5%	15.2%	21.1%	17.8%	28.6%
Margen Bruto 12M	38.0%	43.5%	46.2%	45.3%	49.2%	47.2%	48.9%
Margen Operativo 12M	44.6%	55.5%	44.3%	43.1%	47.6%	47.0%	47.8%
Margen EBITDA 12M	49.3%	53.7%	54.3%	54.1%	56.3%	56.1%	54.7%
Margen Neto 12M	29.9%	42.0%	32.9%	31.1%	33.9%	32.9%	34.8%
Liquidez y Eficiencia							
Liquidez General (veces)	2.11	1.93	2.07	1.68	0.98	1.52	0.65
Prueba Ácida (veces)	1.98	1.80	1.95	1.53	0.87	1.40	0.59
Capital de Trabajo (S/ miles)	648,515	546,577	627,895	455,073	-13,62	237,6	-444,178
Periodo Medio de Cobro (días)	39	39	37	43	39	40	33
Periodo Medio de Pago (días)	66	71	75	83	76	69	61
Días Inventario (días)	28	30	29	29	27	28	23
Ciclo de Conversión Neto (días)	1	-1	-9	-10	-10	-2	-6
Indicadores Bursátiles							
Precio Cierre Promedio (S/)	2.33	1.94	2.31	2.09	2.15	2.28	2.82
Desviación Estándar	18.7%	11.6%	16.9%	14.9%	2.3%	23.8%	13.9%
Coefficiente de Variabilidad	8.0%	6.0%	7.3%	7.2%	1.0%	10.5%	
Frecuencia de Negociación	69.6%	71.0%	82.5%	50.8%	71.3%	81.4%	88.1%
Nº Acciones	2,893,136,765	2,838,751,440	2,838,751,440	2,838,751,440	2,395,621	2,395,621	2,395,569,621
EPS (S/)	0.15	0.23	0.19	0.17	0.21	0.19	0.30
P/E (veces)	12.81	8.31	11.90	11.86	-0.03	10.97	6.82
BTM (veces)	0.45	0.55	0.49	0.52	0.44	0.41	
Capitalización Bursátil Promedio (S/ miles) *	6,742,981	5,520,676	6,554,914	5,919,803	6,103,881	6,460,544	4,982,784

*Precio cierre promedio x Nº acciones.

**Excluye partidas no recurrentes como venta de acciones, ingresos por indemnización, penalidades y/o reclamos a terceros.

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