

Kallpa Generación S.A.

Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo & Asociados) ratifica la clasificación de riesgo de 1a(pe) a las acciones comunes de Kallpa Generación (Kallpa o la Compañía), fundamentada en: (i) la importante posición de mercado, como una de las empresas más grandes del mercado peruano en términos de generación de energía, con la mayor potencia del sistema eléctrico peruano; (ii) la capacidad de generación y predictibilidad de flujos respaldada por el nivel de contratación que mantiene la operación en su conjunto; y, (iii) una estructura de costos más competitiva, dada la diversificación del recurso de generación, al adicionar potencia hidráulica a sus centrales térmicas, lo que le provee de mayores eficiencias en el desempeño operativo y comercial de la misma.

La importancia por su participación en la capacidad efectiva de generación en el Sistema, ya que se ubica como la segunda generadora más grande del país (potencia nominal de 1638 MW). Además, si se consideran los otros activos vinculados al grupo (Samay: C.T. Puerto Bravo; y Orazul: C.H. Cañón del Pato, C.H. Carhuaquero, C.T. Aguaytía), Inkia se ubica como el mayor grupo de generación del país con 2,907 MW de potencia. De esta forma, Kallpa representa aproximadamente el 13.0% de la capacidad efectiva del sistema generador y el 17.8% de la producción, según COES, al cierre de los últimos 12 meses a junio 2021.

Capacidad de generación de flujos estables, debido al nivel de contratación (promedio estimado del periodo 2021 al 2023 es de 84%) que mantiene la operación y la alta prioridad de despacho que registran sus centrales en el SEIN, reduciendo su exposición a las variaciones de los precios del mercado *spot* para cumplir con sus obligaciones contractuales. De esta forma, ha mostrado consistencia en la generación de resultados, cuya tendencia ha sido positiva en los últimos años.

Contratos de venta de energía. La Compañía tiene como política contratar lo máximo de su capacidad eficiente con contratos de venta de energía a mediano y largo plazo. Así, el plazo promedio remanente de los contratos que mantiene es de 8.8 años. Dichos contratos contemplan el traspaso de los potenciales costos incrementales por cambios en el marco regulatorio y de insumos a los precios de venta, reduciendo la exposición de la empresa a la volatilidad en sus ingresos (mercado *spot*).

Adicionalmente, la mayoría de la energía contratada está respaldada por clientes con grado de inversión (tomando en cuenta clasificaciones internacionales, así como la clasificación soberana del Perú es casi el 100%).

Es importante mencionar que desde el 01 de julio del 2021, debido al cambio regulatorio para incorporar la porción fija de la estructura de costos de los servicios públicos, los precios de la energía en el mercado *spot* se incrementarán.

Diversificación de fuentes de generación, al adicionar potencia hidráulica al conjunto de centrales termoeléctricas, lo cual le permite mejorar su posición competitiva en el desempeño operativo y comercial, con una eficiente estructura de costos.

Adicionalmente, la Clasificadora considera positiva la menor concentración del riesgo en base a la generación de ingresos de un solo tipo de activo, lo que le da mayor holgura operativa.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones	1a (pe)	1a (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2021

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 17/11/2021 y 24/05/2021

Indicadores Financieros

US\$ Millones	12M Jun-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos	539	539	569
EBITDA	286	274	292
Flujo de Caja Operativo	259	289	274
Deuda Financiera Total	1,100	1,102	1,086
Caja	46	29	23
Deuda Financiera / EBITDA (x)	3.8	4.0	3.7
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	3.7	3.9	3.6
EBITDA/ Gastos Financieros (x)	5.5	5.2	5.3

Fuente: Kallpa

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas No Financieras (Enero 2017)

Analistas

Gustavo Campos Rivero
gustavo.campos@aai.com.pe

Julio Loc Lam
julio.loc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

La importancia de Kallpa para el patrocinador. La Clasificadora considera que Kallpa es un activo estratégico relevante para Nautilus Inkia Holdings SCS (Inkia), dada la importante generación de dividendos. Asimismo, el hecho de estar ubicada en un país con grado de inversión, hace que la compañía sea más atractiva para el accionista, en términos de valor, que sus otras filiales ubicadas en países con mayor riesgo soberano.

Kallpa Generación S.A. es subsidiaria indirecta de Nautilus Energy Holdings LLC, un *holding* con participación en diversas empresas generadoras de energía, con presencia principalmente en Latinoamérica. De este modo, Kallpa se convierte en el principal activo de Inkia.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La clasificación de Kallpa se puede ver impactada negativamente si mantiene un nivel de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) de 5.0x o más de manera sostenida, así como una reducción en sus márgenes operativos que afecten su capacidad de generación de utilidades.

Perfil

Kallpa Generación S.A. es una empresa dedicada a la generación de energía. A diciembre 2020, está conformada por tres unidades operativas: C.T.Kallpa, C.T. Las Flores y C.H. Cerro del Águila (CdA).

La C.T. Kallpa y la C.T. Las Flores utilizan el gas natural de Camisea como fuente de generación. Las centrales están ubicadas en el distrito de Chilca (Lima) y se encuentra cerca del ducto de gas de Camisea y de la zona centro, que concentra la mayor demanda de energía en el país.

El monto invertido en C.T. Kallpa en las primeras tres etapas fue de aproximadamente US\$250 MM; mientras que el de la conversión a ciclo combinado ascendió a US\$368.6 MM (el presupuesto original fue US\$395 MM).

Por su parte, la compra de la CT Las Flores se pactó en US\$114 MM, cuyo financiamiento se realizó a través de un contrato de arrendamiento financiero con el Banco de Crédito (BCP) por US\$107.7 MM y la diferencia se financió con recursos propios.

CdA es el activo hidroeléctrico de la Compañía, se encuentra ubicado en la región del Mantaro. La puesta en operación de la Central de generación se dio en agosto del 2016 y tiene una potencia firme de 575 MW. El costo total del proyecto ascendió a US\$976 MM y registra el costo por inversión más bajo por MW de generación hidroeléctrica de los últimos años en Latinoamérica.

Así, la operación en conjunto se ubica en el primer lugar en términos de generación eléctrica en el sector eléctrico.

C.T. Kallpa		
Etapas	Potencia nominal (MW)	Inicio de Operación
Kallpa I	186.0	Jul-07
Kallpa II	195.0	Jun-09
Kallpa III	197.0	Mar-10
Kallpa IV	292.0	Ago-12
Las Flores	193.0	Abr-14
Cerro del Águila	575.0	Ago-16

Fuente: Kallpa

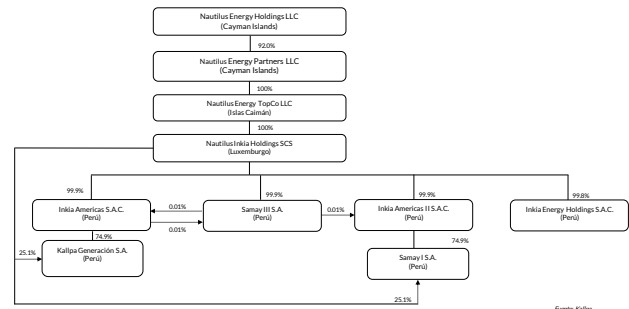
Actualmente, el 74.9% del accionariado de Kallpa pertenece a Inkia Americas SAC y el 25.1% restante a Nautilus Inkia Holdings SCS, ambas pertenecientes al grupo Inkia.

Patrocinador

Grupo Inkia, principal accionista de Kallpa, es un *holding* con participación en 11 compañías generadoras de electricidad. Así, según la participación que mantienen en el accionariado de sus subsidiarias, la capacidad conjunta de generación es de más de 4,700 MW.

Las empresas están ubicadas en Perú, Guatemala, Argentina, Bolivia, Chile, El Salvador, República Dominicana y Nicaragua.

Kallpa se encuentra vinculada a I Squared Capital, una firma de capital privado que se enfoca en inversiones de infraestructura global que invierte en proyectos de energía, servicios públicos y transporte en América del Norte, Europa y algunas economías de alto crecimiento, como India y China. Se constituyó en el año 2012 y se estima que gestiona activos por más de US\$9.5 billones.



Fuente: Kallpa

Suministro de Gas Natural

Contrato de Suministro de Gas

A fin de asegurar el suministro de gas natural para sus operaciones, Kallpa firmó un contrato de suministro con los productores del gas natural de Camisea por un período de 15 años, a partir de junio 2007. En setiembre 2021, Kallpa firmó un nuevo contrato, el cual estará vigente hasta el 01 de enero del 2030.

Actualmente, la cantidad diaria contractual (CDC) es de 2.225 MM de m³ diarios, y la cantidad diaria máxima (CDM) es de 4.25 MM de m³ diarios, volumen que se estima sería suficiente para los requerimientos efectivos de gas de las turbinas de la Compañía.

Cabe mencionar que los contratos con el Consorcio de Productores establecen la recuperación del volumen de gas pagado y no consumido, siempre y cuando ésta sea dentro de los 18 meses posteriores al pago de dicho volumen.

Por su parte, similar a otros contratos con generadoras de gas, el precio del gas suministrado se fijó en el punto de recepción y se obtiene de la multiplicación del precio en boca de pozo (pactado en US\$ por millón de BTU - MMBTU) por los factores A y B.

El factor A depende de la cantidad diaria contractual (CDC), mientras que el factor B, del porcentaje *take or pay*. Dicho precio base es reajustado el 1ero. de enero de cada año por el factor de ajuste establecido. Cabe mencionar que para el 44% de los PPAs (*Power Purchase Agreements*), las variaciones en

el precio de gas se transfieren en un 100%, el resto contempla una transferencia que oscila entre el 0% y 60%.

Contrato de Transporte de Gas

En el caso de transporte, Kallpa ha unificado los contratos de transporte individuales de Kallpa y Las Flores, con lo que ambas centrales pueden disponer de la cantidad contratada dependiendo de su requerimiento.

El contrato de transporte de gas natural con Transportadora de Gas del Perú (TGP) establece un pago fijo mensual y cantidades reservadas diarias de gas a ser transportadas.

De esta manera, la CT Kallpa y la CT Las Flores cuentan con contratos en firme por el 100% del requerimiento de transporte para la operación de ambas centrales.

Contratos Transporte de Gas (TGP) - Kallpa			
Firme (mm3/día)	Periodo	Interrumpible (mm3/día)	Periodo
4.854	22/04/2016 - 20/08/2018	0.764	22/04/2016 - 01/01/2021
4.883	22/04/2016 - 20/03/2020	0.530	02/01/2021 - 31/03/2030
4.683	21/03/2020 - 31/03/2030		
3.912	01/04/2030 - 01/04/2033	1.301	01/04/2030 - 31/12/2033
2.977	02/04/2033 - 31/12/2033		

Fuente: Kallpa

Es importante resaltar que, ante interrupciones en el suministro y/o transporte de gas natural, Kallpa mantiene una garantía de lucro cesante contingente por aproximadamente US\$25 MM.

Por otro lado, Kallpa paga un monto fijo mensual por la capacidad contratada firme; a su vez, el precio de transporte de gas es fijado por OSINERGMIN anualmente siendo el ajuste del mismo en marzo de cada año.

Contrato de Distribución de Gas

Kallpa mantiene contratos de distribución de GN con Cálidda. Así, la generadora cuenta con una CRD contratada a firme de 3.710 MM de m³ diarios, la cual cubre en 100% la demanda de la planta y se encontrarán vigentes hasta el 31 de diciembre del 2033.

Por su parte, Las Flores cuenta con los siguientes volúmenes contratados:

Contratos Distribución de Gas (Calidda) - Las Flores			
Firme (mm3/día)	Periodo	Interrumpible (mm3/día)	Periodo
1.173	21/08/2018 - 30/06/2021	0.097	21/08/2018 - 30/06/2021
0.973	01/07/2021 - 31/08/2021	0.297	01/07/2021 - 31/08/2021
0.320	01/09/2021 - 31/12/2033	0.950	01/09/2021 - 31/12/2033

Fuente: Kallpa

De esta forma, Kallpa paga un monto fijo mensual por la capacidad contratada en firme. El precio de la distribución de

gas es fijado por OSINERGMIN cada cuatro años y se ajusta de manera trimestral en caso corresponda.

Estrategia Comercial

PPAs (Power Purchase Agreements)

Con el fin de tener mayor estabilidad de ingresos, Kallpa tiene como política comercial mantener un alto porcentaje de contratos de venta de energía a mediano y largo plazo, por lo que ha firmado contratos de ventas de energía con clientes libres y regulados.

Así, el nivel de contratación de las centrales de Kallpa para los años 2021 al 2023 asciende a 84% sobre su potencia firme, con PPAs vigentes con un tiempo de vida remanente de aproximadamente 8.8 años.

De esta forma, el consumo de energía asociada a la potencia contratada fue menor a la energía firme de sus centrales (9,627.3 GWh vs 14,115.9 GWh al cierre de los últimos 12M junio 2021) de manera que las mismas son capaces de generar la energía suficiente para cumplir con sus contratos.

De esta manera, los PPAs que mantiene la Compañía contemplan vencimientos hasta el 2025 principalmente y, en menor proporción, hasta el 2032. Cabe mencionar que el 57.0% del total de contratos vigentes, al cierre de los últimos 12M junio 2021, se encontraban pactados con clientes libres y lo restante, con clientes regulados. Estos incluyen cláusulas de ajuste de precios ante cambios en el precio del gas.

La Clasificadora considera positivo que un alto porcentaje de ingresos de Kallpa se mantenga bajo la modalidad de PPA, y que éstos contemplen cláusulas de reajuste de precios ante variaciones en el precio de la principal fuente de generación de la central, dado que le proporciona mayor grado de estabilidad en sus resultados operacionales.

De acuerdo con la estrategia comercial, Kallpa es una empresa compradora neta al mercado *spot*. Además, cabe señalar que la Compañía cuenta con una buena prioridad de despacho, lo cual le permitiría aprovechar la energía generada y que no es tomada por sus clientes.

Operaciones

A junio 2021, Kallpa y CdA registraron una capacidad nominal conjunta de 1,638 MW y una potencia efectiva de 1,616.4 MW. De este modo, ambas representaban aproximadamente el 13.0% de la capacidad efectiva del mercado eléctrico generador.

En el Perú, el despacho de energía se hace en función al costo marginal, por lo que se prioriza el ingreso de las centrales renovables, las hidráulicas, luego las centrales térmicas (C.T.)

a GN (primero las de ciclo combinado y luego las de ciclo abierto), seguidas por las C.T. a carbón y diésel.

Así, la Clasificadora reconoce la posición competitiva de la Compañía al mantener un balance de energía hidráulica y térmica a gas natural en el portafolio de generación, por lo que se espera mayores eficiencias en su estructura de costos.

Por su parte, al cierre de los últimos 12M junio 2021, Kallpa generó 9,376.01 GWh y tuvo una participación (según COES) de 17.8% de la generación del SEIN, 27.2% superior a lo generado durante el 2020 (7,368.27 GWh).

Lo anterior se debe a la recuperación de la demanda con respecto al año anterior por efecto de la pandemia. Adicionalmente, algunas unidades térmicas que tenían previstos mantenimiento durante el 2020 y que no pudieron realizarlos, se realizaron durante el primer semestre del 2021, por lo que la generación térmica de la Compañía tuvo un incremento.

Respecto a la venta de energía de Kallpa, durante el periodo en análisis, ésta ascendió a 9,627.3 GWh, 3.2% por encima de lo vendido durante el 2020 (9,331.7 GWh). Como se mencionó anteriormente, del total de la energía vendida, el 57.0% fue destinado a clientes libres con contrato, mientras que el 43.0% se destinó a clientes regulados.

Entre sus principales clientes regulados se encuentran: Luz del Sur, Edelnor y Seal. En relación a los clientes libres, entre los más importantes están: Southern Copper, Minería Yanacocha, Compañía Minera Antapaccay, Atria, Corporación Aceros Arequipa, entre otros.

Desempeño Financiero

Durante los últimos 12M junio 2021, los ingresos de Kallpa ascendieron a US\$539.2 MM (US\$538.8 MM a diciembre 2020). A pesar que el volumen de ventas de energía se incrementó, las ventas se mantuvieron en niveles similares debido a una reducción en el precio promedio (US\$40.8/MWh durante el primer semestre del 2021).

Por su parte, el costo de ventas ascendió a US\$298.2 MM al cierre de los últimos 12M junio 2021 (-1.7% respecto a diciembre 2020). Esta ligera disminución se dio por la menor energía comprada en el mercado *spot*, debido a la mayor generación de energía térmica, lo que permitió a la Compañía cubrir la demanda de los PPAs.

Respecto al EBITDA de la Compañía, éste ascendió a US\$286.2 MM al cierre de los últimos 12M junio 2021 (US\$274.5 MM a diciembre 2020). Esta mayor generación de caja se encuentra relacionada al menor costo de venta mencionado anteriormente y a los menores gastos administrativos (-US\$4.4 MM con respecto a diciembre 2020) producto de los menores gastos de personal. Adicionalmente,

el margen EBITDA también mostró una mejora y pasó de 50.9% a diciembre 2020, a 53.1% a 12M junio 2021.

Por su parte, los gastos financieros se mantuvieron estables con respecto a diciembre 2020 (US\$52.0 MM). Respecto a los ingresos financieros, estos sí mostraron una ligera reducción (-US\$2.7 MM) debido principalmente al interés recibido de la SUNAT, en el 2020, relacionado con la devolución del Impuesto a la Renta del ejercicio del 2013, en relación al arbitraje por el Acuerdo de Estabilidad Jurídica.

Dada la mejora en la generación de caja, durante los últimos 12M junio 2021, el nivel de cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) registró una mejora, pasando de 5.22x a diciembre 2020, a 5.51x al cierre del periodo en análisis.

De la misma manera, la cobertura de servicio de deuda (EBITDA / Servicio de Deuda) mostró similar comportamiento que el indicador anterior. Así, pasó de 3.56x a diciembre 2020, a 4.30x a 12M junio 2021.

Finalmente, la Compañía registró un resultado neto de US\$140.6 MM, 2.7% superior a lo registrado al cierre del 2020. Esta ligera mejora se dio tras la reducción del costo de ventas y gastos operativos mencionados anteriormente.

En términos de Flujo de Caja, la Compañía registró un Flujo de Caja Operativo de US\$257.9 MM al cierre de los últimos 12M junio 2021, el mismo que cubrió inversiones en activo fijo y reparto de dividendos neto de impuestos por US\$22.4 MM y US\$82.1 MM, respectivamente, lo que dio como resultado un Flujo de Caja Libre de US\$153.4 MM.

Adicionalmente, se registró una variación neta de deuda negativa de US\$79.5 MM. Por lo anterior, el *stock* de caja disminuyó en US\$120.5 MM y ascendió a US\$45.6 MM.

Estructura de Capital

A junio 2021, la deuda financiera ascendió a US\$1,100 MM, 0.2% inferior a lo registrado al cierre del 2020 (US\$1,102 MM). Es importante mencionar que el 98.7% del total de la deuda financiera se encuentra en el largo plazo, y representa el 73.8% del total de pasivos al cierre del primer semestre del 2021.

Luego de la reestructuración realizada en el 2016, las principales obligaciones (valorizadas al costo amortizado) están constituidas por:

1. Un *leasing* con el BCP, por US\$107.8 MM, cuyo saldo, a junio 2021, ascendió a US\$36.6 MM. Este arrendamiento se destinó al financiamiento de la adquisición de la CT Las Flores. La tasa anual es de 6.18% y el vencimiento es en octubre 2023.

2. Un *leasing* por US\$165 MM, cuyo saldo, a junio 2021, fue de US\$74.8 MM. Este arrendamiento se destinó al programa de optimización de activos e incluye la conversión de la planta térmica de Las Flores a ciclo combinado.
3. Una emisión internacional de bonos corporativos *Senior Notes due 2026* por US\$350.0 MM a una tasa de 4.875% con calificación internacional de BBB- con perspectiva estable por *FitchRatings*.
4. Una emisión internacional de bonos corporativos *Senior Notes due 2027* por US\$650.0 MM una tasa de 4.125% con calificación internacional de BBB- con perspectiva estable por *FitchRatings*. Esta emisión se utilizó para refinanciar el financiamiento de proyectos por la construcción de CdA.

Es importante mencionar que, en febrero del 2021, la Compañía y el BCP celebraron un acuerdo de subordinación mediante el cual ambas partes acordaron en subordinar los arrendamientos con el BCP relacionados a la construcción de la planta de ciclo combinado de Las Flores. De esta manera, los Bonos internacionales quedaron como Deuda *Senior*.

De este modo, el nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA) registrado al cierre de los últimos 12M junio 2021, ascendió a 3.84x, nivel inferior al registrado al cierre del 2020 (4.02x). Esta mejora en el indicador se dio gracias a la recuperación de la generación de caja, principalmente por los flujos generados desde el inicio del segundo semestre del 2020.

Cabe mencionar que la Compañía empezó a aplicar la NIIF 16 desde el 1 de enero del 2019; sin embargo, no tiene un efecto importante en los Estados Financieros de la misma. De esta manera, los pasivos por arrendamiento a junio 2021 ascendieron a US\$7.2 MM, lo que representa el 0.5% del total de los pasivos.

En cuanto al ratio de liquidez, éste ascendió a 2.53x a junio 2021, superior al registrado al cierre del 2020 (1.80x). De acuerdo con la política de la Compañía, pagar oportunamente a los proveedores, contratistas, entre otros, es crítico para mantener un adecuado flujo de capital de trabajo de los mismos y el nivel de servicio.

Así, hubo una reducción en el saldo de cuentas por pagar a otras empresas generadoras y de transmisión, así como en el saldo de las otras cuentas por pagar por las opciones firmadas entre Kallpa y las empresas de distribución de energía, debido a la ejecución de dichas opciones, las cuales otorgan a la Compañía una opción para firmar adendas a la licitación original de ciertos PPAs, ampliando el plazo del contrato y modificando la capacidad contratada y su energía asociada en el marco del DS-022-2018 EM.

Finalmente, la Clasificadora reconoce la importante carga de dividendos distribuidos durante los últimos periodos. A pesar de la actual coyuntura, la Compañía fue capaz de pagar dividendos a los accionistas.

Así, en abril del 2021, la Compañía realizó un reparto de dividendos por US\$51.5 MM a cuenta de resultados distribuibles del ejercicio del 2020, que compensan el capital y los intereses devengados del contrato de préstamo con Nautilus Inkia Holding por US\$87.4 MM realizado durante el 2020.

Resumen Financiero - Kallpa Generación S.A.

(Cifras en US\$ Miles)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Período	3.87	3.62	3.32	3.38	3.25
	12M Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad (%)					
EBITDA	286,224	274,467	291,779	283,792	269,176
Mg. EBITDA	53.1%	50.9%	51.3%	52.7%	58.4%
(FFO + Cargos fijos) / Capitalización ajustada	3.7%	24.4%	23.8%	3.7%	6.4%
FCF / Ingresos	28.6%	34.3%	25.3%	33.0%	25.8%
ROE	45.5%	46.0%	37.8%	32.4%	20.7%
Cobertura (x)					
EBITDA / Gastos financieros	5.51	5.22	5.34	5.53	2.84
EBITDA / Servicio de deuda	4.30	3.56	3.70	4.90	2.70
FCF / Servicio de deuda	3.10	3.08	2.52	3.95	2.14
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	3.78	3.45	2.81	4.81	2.61
CFO / Inversión en Activo Fijo	11.53	12.78	16.16	21.59	5.41
(EBITDA + caja) / Servicio de Deuda	4.99	3.93	3.99	5.76	3.16
Estructura de capital y endeudamiento (x)					
Deuda financiera total / EBITDA	3.84	4.02	3.72	3.73	3.90
Deuda financiera neta / EBITDA	3.68	3.91	3.64	3.56	3.72
Costo de financiamiento estimado	4.8%	4.8%	5.1%	4.9%	13.1%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	1.3%	2.2%	2.2%	0.6%	0.5%
Deuda ajustada total / Capitalización Ajustada	77.5%	78.6%	78.6%	75.9%	71.1%
Balance					
Activos totales	1,788,372	1,775,551	1,709,079	1,660,895	1,678,624
Caja e inversiones corrientes	45,561	29,006	23,456	50,222	46,739
Deuda financiera Corto Plazo	14,550	24,560	24,263	6,624	5,027
Deuda financiera Largo Plazo	1,084,978	1,077,427	1,062,186	1,052,647	1,043,975
Deuda financiera total	1,099,528	1,101,987	1,086,449	1,059,271	1,049,002
Deuda ajustada total	1,099,528	1,101,987	1,086,449	1,059,271	1,049,002
Patrimonio Total	318,336	300,082	295,107	336,980	425,657
Capitalización ajustada	1,417,864	1,402,069	1,381,556	1,396,251	1,474,659
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	258,547	289,374	274,188	273,751	222,647
Inversiones en Activos Fijos	(22,420)	(22,646)	(16,965)	(12,678)	(41,119)
Dividendos comunes	(82,072)	(82,072)	(113,316)	(83,651)	(62,556)
Flujo de caja libre (FCL)	154,055	184,656	143,907	177,422	118,972
Ventas de Activo Fijo	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	(140,476)	(110,492)	(69,389)	(3,263)	(3,287)
Variación neta de deuda	(79,470)	(14,263)	(6,624)	(5,027)	12,707
Variación neta de capital	-	-	(43,642)	(115,988)	(52,236)
Otros financiamientos, netos	(51,710)	(51,288)	(51,017)	(48,554)	(85,957)
Variación de caja	(117,601)	8,613	(26,765)	4,590	(9,801)
Resultados					
Ingresos	539,189	538,776	569,093	538,107	460,904
Variación de Ventas	0.1%	-5.3%	5.8%	16.8%	-5.3%
Utilidad operativa (EBIT)*	220,894	210,872	233,292	225,720	169,490
Gastos financieros	51,981	52,584	54,652	51,343	94,789
Resultado neto	140,591	136,904	119,598	123,542	90,122
Información y ratios sectoriales					
Producción de Energía (GWh. - COES)	9,376	7,368	7,968	7,627	5,718
Participación en el COES	17.8%	15.0%	15.1%	15.1%	11.7%

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización. FFO: Resultado neto + Depreciación y Amortización + Resultado en venta de activos + Castigos y Provisiones + Otros ajustes al resultado neto + variación en otros activos + variación de otros pasivos - dividendos preferentes. Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias - cambio en cuentas por cobrar comerciales. CFO: FFO + Variación de capital de trabajo. FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes. Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos. Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8. Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo. *La Utilidad Operativa (EBIT) no incluye los ingresos



Antecedentes

Emisor:	Kallpa Generación S.A.
Domicilio legal:	Calle Las Palmeras 435 Piso 7, San Isidro, Perú
RUC:	20538810682
Teléfono:	(511) 706 7878

Relación de directores*

Roberto Cornejo	Presidente del Directorio
Alberto Triulzi	Director
Juan Carlos Camogliano	Director

Relación de ejecutivos*

Rosa María Flórez-Araoz	Gerente General
Arturo Silva-Santisteban	Director de Administración y Finanzas
Víctor Tejada	Director de Operaciones
Carlos Fossati	Director Comercial
Maria Eugenia Rodríguez	Gerente de RR.HH.
Carlos León	Gerente Legal
Irwin Frisancho	Gerente Comercial
Luis Alburqueque	Gerente de Responsabilidad Social
Erick Giovannini	Gerente de Seg. y Gestión de Riesgos

Relación de accionistas*

Inkia Americas S.A.C.	74.9%
Nautilus Inkia Holding SCS	25.1%

(*) Nota: Información a octubre 2021



CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

Clasificación*

Acciones

Categoría 1a (pe)

Definiciones

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

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.6% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.