

Enel Generación Perú S.A.A.

Descripción

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo & Asociados) ratificó la clasificación de riesgo de AAA(pe) al valor emitido bajo el Tercer Programa de Bonos Corporativos, cuyo saldo, a diciembre 2023, ascendió a US\$10.0 millones, y a los valores que se emitan bajo el Sexto Programa de Bonos Corporativos, hasta por US\$350 millones, respectivamente.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Enel Generación Perú y subsidiarias se fundamentan principalmente en el holgado nivel de capitalización de la empresa, su capacidad de generación a bajos costos y su diversificación de fuentes de energía, lo cual le garantiza una constante presencia en el despacho de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

Apoyo & Asociados considera, entre sus fundamentos, la importancia de Enel Generación Perú (incluyendo subsidiarias) en el sistema interconectado, al ser la segunda generadora por energía eléctrica producida. Así, durante el 2023, la energía producida ascendió a 9,717 GWh y representó el 16.9% del total despachado en el SEIN.

Cabe destacar que, el 1ro. de agosto del 2023, Enel Generación Perú se fusionó con sus empresas relacionadas Enel Green Power Perú S.A.C., Empresa de Generación Eléctrica Marcona S.A.C., y Empresa de Generación Eléctrica Los Pinos S.A.C.

Así, la potencia efectiva consolidada de Enel Generación y Chinango, incluyendo las centrales de las empresas fusionadas, aumentó a 1,960.7 MW (1,646.9 MW a diciembre 2022). Debido a este incremento, su participación en la potencia efectiva del SEIN aumentó, de 12.7% al cierre del 2022, a 15.0% a diciembre 2023. Debido a esta fusión, la Empresa y sus subsidiarias son la tercera empresa del sistema en términos de potencia. Además, del total de la potencia efectiva consolidada, el 45.3% es de origen térmico, el 40.6% hidráulico y el 14.1% es renovable no convencional (51.7% térmico y 48.3% hidráulico al cierre del 2022).

Durante el 2023, el EBITDA¹ ascendió a S/ 1,274.7 millones, aumentó en 3.7% respecto al 2022, debido al mayor volumen de energía vendido y al mayor precio promedio. Al cierre del 2023, la deuda financiera ascendió a S/ 1,575.8 millones, compuesta principalmente por la deuda adquirida por Enel Green Power Perú para la construcción de sus centrales. Así, el indicador de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) fue de 1.2x (0.8x al considerar el indicador neto). La Empresa mantiene un nivel de apalancamiento bajo.

¹ Los estados financieros consolidados han sido preparados asumiendo que las empresas se encontraban fusionadas en cada uno de los ejercicios presentados.

Ratings	Actual	Anterior
Bonos	AAA(pe)	AAA(pe)
Acciones	1 ^a (pe)	1 ^a (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/05/2024 y 29/11/2023.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ MM	----Proforma----		
	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	2,622.6	2,375.1	1,789.2
EBITDA	1,274.7	1,229.3	961.0
Flujo de Caja Operativo	1,224.2	1,233.4	579.1
Deuda Total	1,575.8	1,464.1	287.5
Caja	520.7	257.4	198.5
Deuda Financiera / EBITDA	1.2	1.2	0.3
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0.8	1.0	0.1
EBITDA/Gastos Financieros	16.3	17.4	196.4

Fuente: Enel Generación

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras (Marzo 2022)

Analistas

Sandra Guedes
sandraguedes@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Cabe destacar que, en noviembre 2022, el Grupo Enel anunció la venta de sus activos en Perú, incluyendo Enel Generación Perú. De acuerdo a un hecho de importancia publicado el 21 de noviembre del 2023, se informó que el Grupo Enel acordó la venta de la totalidad de sus acciones en Enel Generación Perú S.A.A. con el fondo de inversión británico Actis. Esta venta fue efectuada en mayo del 2024. La Clasificadora considera que, de mantenerse indicadores adecuados, la venta no afectaría las clasificaciones otorgadas.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

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

Acontecimientos Recientes

En diciembre del 2023, Enel Generación realizó la primera inyección de energía por pruebas desde la C.E. Wayra Extensión. El 28 de febrero del 2024, la C.S. Clemesí entró en operación comercial. Esta central cuenta con 114.9 MW de potencia efectiva.

El 16 de enero del 2024, General Atlantic, anunció la adquisición de Actis, el fondo de inversión que realizó la oferta OPA para adquirir Enel Generación Perú.

El 17 de abril del 2024, Enel Américas vendió a Enel Perú la totalidad de sus acciones propietarias de Enel Generación Perú, las cuales equivalían aproximadamente a 20.46% del capital social. La venta se realizó en forma directa, al mismo precio ofertado en la OPA previa por el fondo Actis (US\$0.4689). Esta compraventa se realizó en conformidad al acuerdo entre Enel Américas y Enel Perú con Niagara Energy S.A.C.

El 7 de mayo del 2024, se realizó la OPA por el 92.35% de las acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Enel Generación Perú. De esta manera, Niagara Energy S.A.C. adquirió 2,894'920,816 acciones comunes con derecho a voto, a un precio de US\$0.4689. Esta liquidación ocurrirá dentro de los plazos establecidos en el prospecto informativo y de conformidad con las normas aplicables.

El 9 de mayo del 2024, se anunció el desembolso de un préstamo entre EGP y Niagara Energy S.A.C. por US\$400 millones, con la finalidad de refinanciar todas las obligaciones financieras existentes al 21 de noviembre del 2023, con excepción de los bonos corporativos.

Perfil

Enel Generación Perú es una de las principales generadoras eléctricas del país con una potencia efectiva, incluida su filial Chinango, de 1,960.7 MW (1,647 MW a diciembre 2022). Desde mayo del 2024, es parte del fondo de inversión Actis, el cual posee el 92.35% a través de Niagara Energy S.A.C. El accionariado además está compuesto por fondos privados de pensiones y otros accionistas minoritarios.

El 1ro. de agosto del 2023, Enel Generación Perú se fusionó por absorción con sus empresas relacionadas Enel Green Power Perú S.A.C., Empresa de Generación Eléctrica Marcona S.A.C y Empresa de Generación Eléctrica Los Pinos S.A.C., en donde la Compañía actuó como entidad absorbente del 99.99% del patrimonio de las mismas y las compañías absorbidas se extinguieron.

En noviembre del 2022, Enel Spa anunció el acuerdo de compra-venta de Enel Generación Perú a Niagara Energy S.A.C., sociedad controlada por el fondo de inversión Actis. Actis es un fondo de inversión británico especializado en infraestructura, el cual mantiene activos bajo administración por aproximadamente US\$12.7 billones, ha invertido en más de 50 países y mantiene más de 100 empresas dentro de su portafolio.

En mayo del 2024, se realizó la OPA por el 92.35% de las acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Enel Generación Perú. De esta manera, Niagara Energy S.A.C. adquirió 2,894'920,816 acciones comunes con derecho a voto, a un precio de US\$0.4689. Esta liquidación ocurrirá dentro de los plazos establecidos en el prospecto informativo y de conformidad con las normas aplicables.

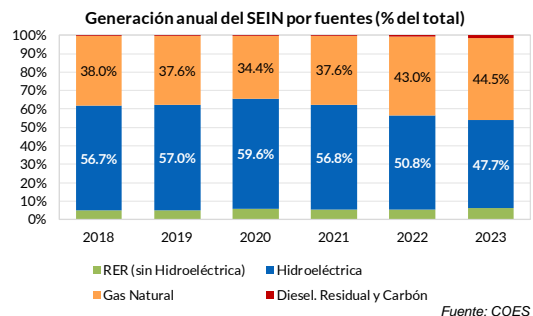
Estrategia – Actis

El fondo de inversión Actis adquirió a Enel Generación Perú en mayo del 2024. Los nuevos controladores han anunciado un plan de inversiones de hasta US\$1,000 millones para un periodo de tres a cinco años, que serían destinados a la construcción de proyectos solares y eólicos.

Sector Eléctrico

En el 2023, el país experimentó su primera recesión en casi 25 años (excluyendo la pandemia), cerrando el año con una variación de -0.6% en el PBI, luego de que en el 2021 y 2022, se registraran crecimientos de 13.4% y 2.7%, respectivamente. Lo anterior, debido a las protestas sociales, efectos climáticos y una disminución en la inversión privada, que se alineó con una confianza empresarial deteriorada por la incertidumbre política.

Durante el 2023, el sector eléctrico peruano fue marcado por anomalías climatológicas como el ciclón Yaku y el fenómeno El Niño Costero (FEN). Estos eventos resultaron en escasez de hidrología en la zona centro y sur del país, donde se encuentran los grandes reservorios de hidroeléctricas (alrededor del 88% de la potencia hidroeléctrica total). Debido a esto, durante el 2023, la generación hidroeléctrica

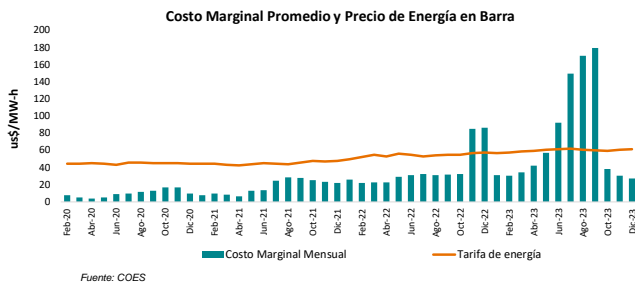


(incluyendo la generación RER) representó el 47.7% de la generación total, por debajo de lo registrado durante el 2022 (50.8%). Cabe destacar que la participación se mantiene por debajo del promedio registrado en el periodo del 2017-2021, el cual ascendió a 57.7%.

Producto de esta reducción, la generación en base a gas natural aumentó a 47.2% (43.0% en el 2022). No obstante, este incremento no fue suficiente para cubrir la demanda, por lo que la generación en base a diésel y residual aumentó su participación al 2.1% de la generación (0.7% en el 2022). Cabe destacar que la participación promedio de estos recursos, en el periodo del 2017-2021, fue de 0.3%.

Esto resultó en un incremento en el costo marginal, el cual se elevó a US\$149.3/MWh, US\$170.2/MWh y US\$179.1/MWh en los meses de julio, agosto y setiembre, respectivamente (US\$32.5/MWh, US\$31.1/MWh y US\$32.7/MWh en los mismos meses del 2022, respectivamente). Se debe destacar que estos precios son los máximos registrados en los últimos 15 años.

Sin embargo, debido al inicio de la temporada de lluvias, el costo marginal del último trimestre del 2023 se redujo a US\$31.9/MWh, similar a lo registrado en años anteriores.



Fuente: COES

(para mayor detalle del sistema, ver presentación del sector eléctrico en www.aai.com.pe).

Operaciones

La Empresa (incluida su subsidiaria Chinango) aumentó su capacidad efectiva, de 1,647 MW a diciembre 2022, a 1,961 MW a diciembre 2023, debido a la fusión con Enel Green Power Perú y sus subsidiarias. De esta manera, su participación en la potencia efectiva del SEIN aumentó, de 12.7% al cierre del 2022, a 15.0% a diciembre 2023.

A diciembre 2023, del total de la potencia efectiva de la Empresa, el 45.3% es de origen térmico, el 40.6% hidráulico y el 14.1% es renovable no convencional (51.7% térmico y 48.3% hidráulico al cierre del 2022).

Centrales	2023	2022	Factor de Carga	
	Potencia Efectiva MW	Potencia Efectiva MW	2023	2022
C.H. Huinco	277.9	277.9	86.7%	85.8%
C.H. Matucana	137.0	137.0	58.6%	57.1%
C.H. Chimay	152.3	152.3	75.6%	89.9%
C.H. Callahuanca	84.4	84.4	83.9%	80.0%
C.H. Moyopampa	69.1	69.1	91.4%	96.7%
C.H. Yanango	43.1	43.1	75.6%	75.4%
C.H. Huampaní	30.9	30.9	91.7%	90.6%
C.H. Her1	0.7	0.7	59.1%	62.3%
C.T. Ventanilla (GN)	476.2	471.6	85.5%	87.7%
C.T. Santa Rosa I	221.2	222.4	85.8%	81.7%
C.T. Santa Rosa II	191.2	157.5	88.2%	77.7%
C.E. Wayra I*	132.3	-	34.7%	-
C.S. Rubí*	144.5	-	41.6%	-
TOTAL	1,960.7	1,646.9		

*C.E. Wayra I y C.S. Rubí consolidan con Enel Generación a partir de agosto 2023.

Además, debido a la fusión con Enel Green Power Perú, la extensión de la C.E. Wayra I por 177 MW y la C.S. Clemesí por 115 MW pasaron a ser parte del portafolio de Enel Generación Perú, cuyas inversiones representan alrededor de US\$281.3 millones.

Cabe destacar que, desde diciembre del 2023, la C.E. Wayra Extensión se encuentra inyectando energía por pruebas. Además, la C.S. Clemesí entró en operación comercial en febrero del 2024.

Cabe destacar que, con la entrada de la Central Clemesí y la extensión de Wayra I, la potencia efectiva aumentaría a aproximadamente a 2,252.7 MW, al cierre del primer semestre del 2024.

Cabe destacar que las centrales Rubí, Wayra I y Her1 fueron parte de la cuarta subasta RER, debido a lo cual cuentan con una tarifa adjudicada preferente, siempre que se cumpla con despachar la energía adjudicada en la subasta. Las tarifas adjudicadas fueron de US\$47.98/MWh, US\$37.83/MWh y US\$58.20/MWh, para las C.S. Rubí, C.E. Wayra I y C.H. Her1, respectivamente.

	Principales Indicadores			
	2020	2021	2022*	2023*
Generación GWh	7,104	7,802	8,931	9,717
Hidráulica	4,363	4,417	4,134	4,151
Térmica	2,741	3,385	3,734	4,493
RER			1,063	1,073
Hidráulica (%)	61.4%	56.6%	46.3%	42.7%
Térmica (%)	38.6%	43.4%	41.8%	46.2%
RER (%)			11.9%	11.0%
Regulados	3,729	3,416	4,393	4,689
Libres	4,335	4,544	4,467	4,862
Spot	7,117	7,820	8,955	9,759
Total Volumen vendido (GWh)	15,181	15,780	17,815	19,310
Compras Energía	-8,017	-8,087	-8,833	-9,567
Ventas (Compras) Netas Spot	-900	-267	122	192
Ingresos	1,540,055	1,789,197	2,295,487	2,575,928
Precio Promedio Soles	101.4	113.4	128.9	133.4
Tipo de Cambio	3.6	4.0	3.8	3.7
Precio Promedio US\$ / MWh.	28.2	28.4	33.8	36.0

Fuente: Enel Generación Perú, COES

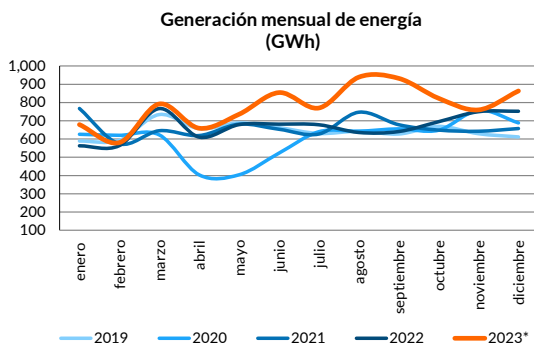
*2022 y 2023 incluyen generación e ingresos de Enel Green Power Perú

Debido a su diversificado portafolio y la eficiencia de sus centrales, Enel (y su subsidiaria Chinango) es capaz de estar presente en el despacho de energía tanto en la época de estiaje (mayo a octubre), como en la de avenida (noviembre a abril). Además, debido a la capacidad en base a recursos renovables, cuentan con una mayor prioridad en el despacho de energía.

Así, la producción de energía de Enel Generación Perú y subsidiaria (incluyendo la generación de Enel Green Power Perú), durante el 2023, fue de 9,717.1 GWh, superior a lo registrado durante el 2022 (8,931.1 GWh).

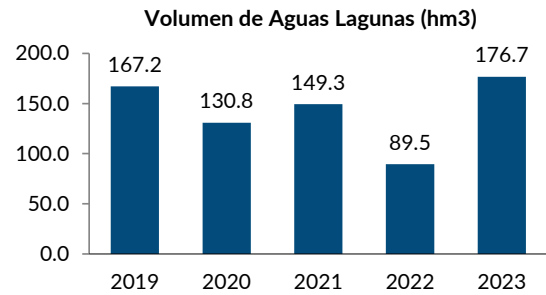
Este incremento se debió a la mayor generación térmica, debido a la menor hidrología del sistema. Producto de este incremento, la participación de la generación hidroeléctrica se redujo, de 46.3% en el 2022, a 42.7% en el 2023, mientras que la térmica aumentó de 41.8% a 46.2% en el mismo periodo de tiempo. La generación RER representó el 11.0% durante el 2023.

Así, debido al incremento en la generación, la participación de Enel y subsidiarias en el SEIN aumentó, de 16.2% en el 2022, a 16.9% en el 2023.



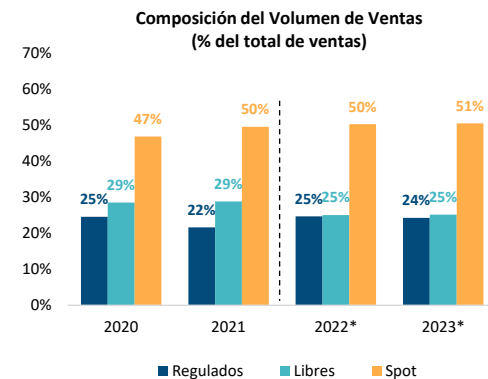
**Incluye generación de Enel Green Power Perú desde agosto 2023
Fuente: COES

Del total de sus 13 centrales, nueve están ubicadas en Lima, dos en Junín (las centrales de Yanango y Chimay), una en Ica y una en Moquegua. Las centrales hidráulicas de Lima se ubican en las cuencas de los ríos Rímac y Santa Eulalia, y cuentan con 21 lagunas que tienen una capacidad de 176.7 millones de m³ que permiten regular el caudal para generación durante la época de estiaje. Por su parte, las centrales de Yanango y Chimay aprovechan las aguas de los ríos Tarma y Tulumayo, respectivamente.



Fuente: Enel Generación

Las centrales térmicas utilizan el gas natural ("GN") de Camisea y diésel para la generación de energía, por lo que mantienen contratos de suministro, transporte y distribución de GN por un volumen de 3.9 MMm³d hasta el 2029.



*Ventas del 2022 y 2023 incluyen ventas de Enel Green Power Perú

Fuente: Enel Generación Perú

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

Por su parte, Enel Generación Perú tiene contratos asegurados por venta de energía y potencia, firmados con empresas distribuidoras, hasta el 2027, con precios fijos. Lo anterior, como resultado de los incentivos que ha dado el Estado para promover las licitaciones de contratos de suministro de electricidad de largo plazo, con el fin de asegurar que la demanda de los usuarios regulados se cubra en el largo plazo.

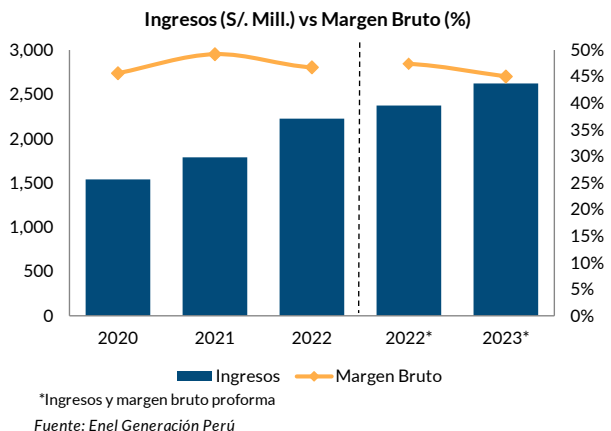
Cabe mencionar que entre sus principales clientes libres se encuentran: Minera Las Bambas, Minera Chinalco, Hudbay Perú, Shougang Hierro Perú, Petroperú y Empresa Siderúrgica del Perú.

Desempeño Financiero

La mayor generación térmica impactó en el costo de generación, lo que resultó en un menor margen EBITDA

Debido a que la fusión entre Enel Generación Perú y Enel Green Power Perú (incluyendo subsidiarias) fue realizada entre empresas bajo control común, y que la misma no ha significado un cambio en el control de las mismas, los estados financieros consolidados han sido preparados asumiendo que las empresas se encontraban fusionadas en cada uno de los ejercicios presentados.

Durante el 2023, los ingresos de Enel Generación Perú y subsidiarias aumentaron a S/ 2,622.6 millones, creciendo en 10.4% respecto al 2022 (S/ 2,375.1 millones). Este crecimiento se debió al mayor volumen de energía vendido y al mayor precio de venta de energía promedio.



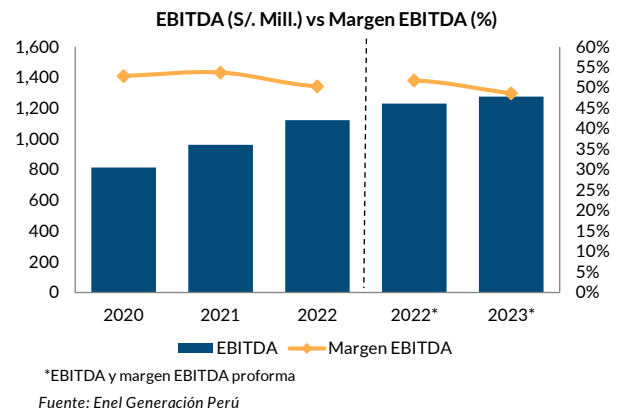
Los costos operativos aumentaron en 15.4% respecto al 2022, debido a los mayores gastos en combustible y consumo de petróleo, los cuales representaron el 68.5% y 19.6% del incremento de los costos, respectivamente. Este incremento está asociado a la mayor generación de energía térmica del año (+20.0% respecto al 2022).

El incremento del precio *spot* fue producto de la necesidad de generar energía con diésel, debido a la sequía registrada durante el segundo y tercer trimestre del 2023.

A diciembre 2023, se incurrió en gastos financieros por S/ 78.2 millones (gastos por S/ 70.6 millones a diciembre 2022). Este incremento se debió al mayor saldo de deuda financiera.

Además, el rubro de otros ingresos ascendió a S/ 37.8 millones (S/ 62.3 millones a diciembre 2022). Los mayores ingresos, durante el periodo anterior, se debieron a un acuerdo extrajudicial con un proveedor y por una indemnización por daño material y lucro cesante por daños en una unidad de la central Santa Rosa. Cabe destacar que esta unidad ya se encuentra operando normalmente.

Durante el 2023, el EBITDA² ascendió a S/ 1,274.7 millones, aumentando en 3.7% respecto al 2022. Sin embargo, debido al menor margen bruto el margen EBITDA se redujo a 48.6% (51.8% a diciembre 2022).



Debido al incremento en los gastos financieros, el indicador de cobertura EBITDA/ gastos financieros se redujo a 16.3x (17.4x a diciembre 2022). Cabe destacar que, a pesar de la reducción, la Empresa mantiene niveles holgados de cobertura.

La utilidad neta registrada en el periodo ascendió a S/ 814.3 millones, similar a lo registrado durante el 2022. Por otro lado, el flujo de caja operativo, a diciembre 2023, fue de S/ 1,224.2 millones (S/ 1,233.4 millones a diciembre 2022). Dicho monto, sumado al saldo disponible de caja, permitió cubrir las inversiones en activo fijo y pago de dividendos por S/ 340.3 y 665.1 millones, respectivamente.

Así, el nivel de efectivo, al cierre del 2023, ascendió a S/ 520.7 millones, monto que representaba el 93% de la deuda de corto plazo. Además, la Compañía mantiene líneas bancarias comprometidas por US\$63 millones con bancos locales.

Cabe destacar que, gracias a la mayor generación de EBITDA, se ha logrado disminuir la deuda financiera, resultando en bajos niveles de endeudamiento, financiar parte de su CAPEX

² EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

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

y mantener su política de dividendos. De esta forma, las medidas crediticias han mejorado, según se ve reflejado en el ratio Deuda financiera neta / EBITDA, que pasó de 3.1x, en el 2008, a 0.8x a diciembre 2023.

Estructura de capital

La Empresa mantiene niveles adecuados de apalancamiento para la clasificación otorgada.

La deuda financiera ascendió a S/ 1,575.8 millones, ligeramente superior a la mantenida al cierre del 2022. Cabe destacar que el 35.4% de la deuda es corriente, debido a la toma de un crédito bancario de corto plazo por US\$125.0 millones en julio 2023.

Así, al cierre del 2023, el indicador de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) fue de 1.2x, manteniéndose adecuado para la clasificación otorgada. Además, el indicador neto fue de 0.8x.

Además, debido al mayor saldo de deuda financiera, el ratio de capitalización fue de 31.7% (30.9% a dic.22). La Empresa mantiene un ratio de deuda sobre capitalización acorde a la clasificación otorgada.

Al cierre del 2023, el 99.9% del total de la deuda se encuentra denominada en dólares, y el 79.2% tiene tasa de interés variable. Los bonos corporativos representan el 2.4% de la deuda mantenida, mientras que el resto se encuentra compuesto por préstamos bancarios y arrendamientos financieros.

Adicionalmente, Enel Generación Perú mantiene cartas fianzas para garantizar obligaciones económicas y cumplimientos de compromisos de inversión, entre otros, por un valor total de S/ 22.6 millones y US\$17.0 millones a diciembre 2023.

En virtud de algunas obligaciones financieras³, la empresa se ha comprometido a cumplir los siguientes resguardos financieros, los cuales viene cumpliendo de manera holgada.

Resguardos Financieros

Resguardo	Límite	2023	2022	2021
(Deuda Fin EnEL Gx + Deuda Fin Chinango- Caja [hasta 50musd])/Patrimonio Consolidado)	< 1.5	0.4	0.2	0.03

Fuente: Enel Generación Perú

En mayo del 2024, se reemplazó la mayor parte de la deuda (con excepción de los bonos corporativos) por un préstamo

con el accionista, como condición de la OPA. Los principales términos y condiciones del préstamo fueron los siguientes:

- Monto: US\$400 millones.
- Plazo: 5 años no amortizable
- Tasa de interés: SOFR + margen aplicable
- Margen aplicable: 2.5% para los primeros dos años, 2.75% para los dos siguientes y 3% para el último.
- Prepagos: opcionales, libres de comisiones o penalidades.

Cabe destacar que, luego de otorgarse este préstamo, el indicador de apalancamiento Deuda Financiera / EBITDA se mantiene adecuado para la clasificación otorgada.

El indicador de liquidez, a diciembre 2023, fue de 0.79x, debido a los préstamos bancarios de corto plazo. Estos préstamos serán cubiertos con el saldo de caja que mantiene la empresa y la generación de efectivo del año. Asimismo, la Empresa muestra una elevada capacidad de cumplir con su servicio de deuda, a partir de la generación de caja del año, de 2.0x.

Características de los instrumentos

A diciembre 2023, Enel Generación Perú mantenía en circulación los siguientes bonos emitidos bajo el marco del Tercer Programa de Bonos, cuyas características se resumen a continuación:

Programa	Emisión	Monto (MM)	Colocación	Vencimiento
Tercer Programa Edegel	8va. - A	\$10.00	Ene. 2008	Enero 2028

Fuente: Enel Generación

El bono emitido es *bullet* y no cuenta con garantía específicas ni orden de prelación en futuras emisiones de obligaciones.

Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Generación Perú

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

El monto del programa es hasta por un total emitido de US\$350 millones o su equivalente en Soles, en una o más emisiones, las cuales, a su vez, podrán comprender una o más series. Las emisiones y series tendrán el carácter de *pari passu*, y contarán únicamente con una garantía genérica sobre el patrimonio del emisor.

³ Resguardos del tercer y cuarto programa de bonos corporativos.

Los recursos obtenidos podrían ser utilizados para reperfilar la deuda financiera vigente, financiar inversiones y financiar las necesidades de financiación adicionales de la compañía, entre otros.

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

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

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

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

Acciones Comunes

El capital social de Enel Generación Perú, a diciembre 2023, está representado por 3,134'886,677 acciones comunes emitidas (1,747'842,348 acciones a diciembre 2022), cuyo valor nominal es S/ 1.00 cada una.

La Junta General Obligatoria Anual de Accionistas se desarrolló de manera no presencial el 27 de marzo del 2024; Enel Generación Perú aprobó la política de dividendos 2024, en la cual mantuvo el *payout* hasta el 100% de la utilidad distributable.

Asimismo, en caso así lo disponga la Junta General de Accionistas, se podrá distribuir en efectivo hasta el 100% de los resultados acumulados y/o reservas de libre disposición que tenga registrada la sociedad.

La conveniencia de la distribución, así como los importes a distribuir y su fecha definitiva de pago, en su caso, serán

definidos en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y el equilibrio financiero de la compañía.

Dividendos Repartidos (Millones de soles)

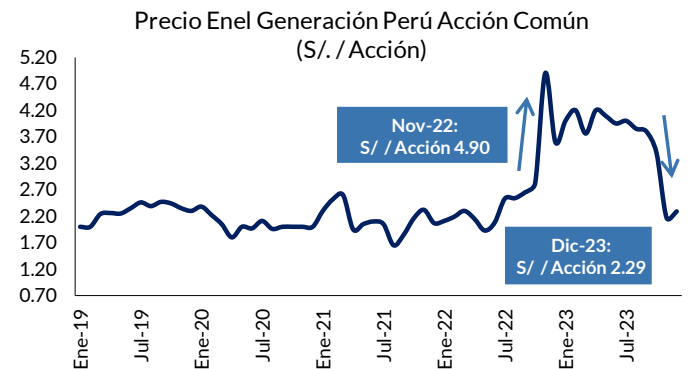
	2023**	2022**	2022	2021	2020
Utilidad Neta	814.3	809.0	726.9	606.3	478.7
<u>Dividendos pagados</u>	<u>665.1</u>	<u>675.1</u>	<u>675.1</u>	<u>616.4</u>	<u>636.7</u>

*Se consideran los dividendos reportados en el flujo de caja

**Estados Financieros proforma

Fuente: Enel Generación Perú

A diciembre 2023, el precio de la acción común cerró en S/ 2.29 (S/ 3.60 a diciembre 2022). Asimismo, el nivel de frecuencia de cotización a diciembre 2023 fue de 95.2%.



Fuente: BVL

Además, se debe destacar que el 18 de enero del 2023, se suspendió temporalmente la negociación en rueda de bolsa de las acciones de Enel Generación Perú, debido al anuncio de venta. Estas acciones entraron en un proceso de formación de precios. Cabe destacar que las negociaciones se reactivaron el mismo día.

En mayo del 2024, se realizó la OPA por el 92.35% de las acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Enel Generación Perú. De esta manera, Niagara Energy S.A.C. adquirió 2,894'920,816 acciones comunes con derecho a voto, a un precio de US\$0.4689.



Resumen Financiero - Enel Generación Perú S.A.A y Subsidiarias
(En miles de S/)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Período	----- Proforma -----		3.81 Dic-22	4.00 Dic-21	3.60 Dic-20	3.31 Dic-19
	3.71 Dic-23	3.81 Dic-22				
Rentabilidad						
EBITDA	1,274,670	1,229,316	1,121,355	960,954	813,964	884,678
Mg. EBITDA	48.6%	51.8%	50.4%	53.7%	52.9%	53.0%
FCF / Ingresos	8.3%	-13.5%	6.7%	-14.8%	-4.4%	6.9%
ROE	24.7%	n.d.	29.9%	21.1%	15.2%	17.5%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	16.3	17.4	33.5	196.4	134.7	84.4
EBITDA / Servicio de deuda	2.0	1.7	1.8	4.2	24.5	17.8
FCF / Servicio de deuda	0.5	-0.4	0.3	-1.1	-1.9	2.5
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	1.3	0.0	0.5	-0.3	14.9	15.0
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.6	1.4	11.0	2.5	4.8	4.1
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	2.8	2.1	2.1	5.1	41.2	30.2
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Financiera Total / Capitalización Ajustada	31.7%	30.9%	22.6%	9.7%	3.4%	3.2%
Deuda financiera total / EBITDA	1.2	1.2	0.6	0.3	0.1	0.1
Deuda financiera neta / EBITDA	0.8	1.0	0.4	0.1	-0.5	-0.6
Costo de financiamiento estimado	5.1%	n.d.	0.1	2.4%	5.4%	8.1%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	35.4%	44.0%	90.4%	77.3%	23.8%	35.5%
Liquidez corriente	0.79	0.68	0.59	0.98	1.68	2.07
Balance						
Activos totales	6,696,163	6,659,134	4,179,873	4,285,808	4,585,375	4,648,532
Caja e inversiones corrientes	520,685	257,369	139,776	198,518	555,622	618,923
Deuda financiera Corto Plazo	557,450	643,921	577,900	222,195	27,197	39,259
Deuda financiera Largo Plazo	1,018,391	820,211	61,066	65,271	87,044	71,370
Deuda financiera total	1,575,841	1,464,132	638,966	287,466	114,241	110,629
Deuda fuera de Balance	85,288	n.d.	3,521	2,276	165,938	152,263
Deuda ajustada total	1,661,129	n.d.	642,487	289,742	280,179	262,892
Patrimonio Total	3,306,205	3,275,960	2,187,588	2,668,883	3,072,071	3,232,559
Acciones preferentes + Interés minoritario	0	0	0	0	0	0
Capitalización ajustada	4,967,334	4,740,092	2,830,075	2,958,625	3,352,250	3,495,451
Patrimonio Total + Acciones preferentes e Interés Min.	3,306,205	3,275,960	2,187,588	2,668,883	3,072,071	3,232,559
Flujo de caja						
Flujo generado por las operaciones (FFO)	1,224,211	1,233,435	906,147	579,056	718,761	609,305
Variación de capital de trabajo	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja operativo (CFO)	1,224,211	1,233,435	906,147	579,056	718,761	609,305
Inversiones en Activos Fijos	-340,294	-880,088	-82,642	-228,052	-149,921	-147,832
Dividendos comunes	-665,119	-675,070	-675,070	-616,435	-636,703	-346,712
Flujo de caja libre (FCF)	218,798	-321,723	148,435	-265,431	-67,863	114,761
Ventas de Activo Fijo, Netas	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones, neto	2,348	19,557	22,242	129,123	16,974	33,279
Variación neta de deuda	161,390	664,276	385,916	186,024	-36,007	-53,667
Variación neta de capital	0	-251,840	-570,000	-390,000	0	0
Otros financiamientos, netos (incluye pago de intereses)	-107,239	-61,694	-35,999	-44,986	-10,022	-7,154
Variación de caja	275,297	48,576	-49,406	-385,270	-96,918	87,219
Resultados						
Ingresos	2,622,561	2,375,074	2,226,971	1,789,197	1,540,055	1,668,261
Variación de Ventas	34.8%	n.d.	24.5%	16.2%	-2.9%	5.9%
Utilidad operativa (EBIT)	1,074,544	1,028,417	967,975	801,362	630,892	703,202
Gastos financieros	78,170	70,641	33,481	4,894	6,043	10,484
Resultado neto	814,333	809,045	726,946	606,256	478,672	548,578
Información y ratios sectoriales						
Generación Bruta (GWh.)	9,717.0	8,931.0	8,013.3	7,942	7,229	7,716
Participación en el COES	16.6%	15.9%	14.3%	15.1%	14.7%	14.6%

Incluye intereses activados. No se han realizado ajustes al resto de cuentas por este concepto.

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

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

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

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

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

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

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

Antecedentes

Emisor:	Enel Generación Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Jirón Paseo del Bosque N° 500. San Borja. Lima, Perú
RUC:	20330791412
Teléfono:	(511) 215 6300

Relación de directores*

Nicolas Escallon Cano	Presidente del Directorio
Alberto Estefan Saavedra	Vicepresidente del Directorio
Elena Conterno Martinelli	Director
Francisco García Calderón Portugal	Director
Bernardo Graf Miranda	Director
Petros Lamprinos	Director
Karl Maslo Luna	Director

Relación de ejecutivos*

Rigoberto Novoa Velásquez	Gerente General
Guillermo Lozada Pozo	Gerente de Finanzas y Gerente de Planificación y Control. (e)

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Niagara Energy S.A.C.	92.35 %
Otros	7.65 %

(*) Nota: Información a Mayo 2023



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:

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

Definiciones

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico

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

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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