

# 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). Lo anterior se fundamenta en:

La importancia por su participación de generación de energía eléctrica en el Sistema, ya que se ubica como la primera generadora más grande del país (generación eléctrica de 11,194.1 GWh según el COES). Además, si se consideran los otros activos vinculados al grupo (Orazul: C.H. Cañón del Pato, C.H. Carhuaquero), Inkia se ubica como uno de los mayores grupos de generación del país con 2,202 MW de potencia efectiva (1,826 MW de Kallpa y 376 MW de Orazul). De esta forma, Kallpa representa aproximadamente el 19.0% de la potencia firme del sistema generador y el 18.9% de la producción, según COES, durante los últimos 12M junio 2024.

Capacidad de generación de flujos estables, debido al nivel de contratación (promedio estimado del 2024 es de 86%) 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 7.4 años. Ciertos 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.

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).

La diversificación de fuentes de generación, al adicionar potencia hidráulica al conjunto de centrales termoeléctricas de ciclo combinado le permite mejorar su posición competitiva en el desempeño operativo y comercial, con una eficiente estructura de costos. Por su parte, 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.

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

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

Con información financiera no auditada a junio 2024

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas  
19/11/2024 y 23/05/2024

## Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de soles)	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
Ingresos Brutos	596,594	685,450	694,424
EBITDA	263,978	264,776	279,914
Flujo de Caja Operativo (FCO)	240,489	235,424	217,509
Deuda Financiera Ajustada	1,146,442	1,117,243	1,113,543
Caja e Inversiones Corrientes	36,404	41,908	41,808
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	4.2x	4.1x	3.8x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.3x	4.3x	5.2x

Fuente: Kallpa Generación S.A.

## Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas No  
Financieras (03-2022)

## Analistas

Gustavo Campos Rivero  
[gustavo.campos@aai.com.pe](mailto:gustavo.campos@aai.com.pe)

Julio Loc Lam  
[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588



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 mantuviera 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 caja.

## Perfil

Kallpa Generación S.A. es una empresa dedicada a la generación de energía. A junio 2024, 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 encuentran 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\$369 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.

Es importante mencionar que, en junio 2022, la central térmica Las Flores empezó sus operaciones en ciclo combinado con una inversión de US\$153 MM. Con esta puesta en operación, la central ha incrementado su potencia nominal de 193 MW a 325 MW.

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 efectiva de 593 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 (MW)	Inicio de Operación
Kallpa I	188.0	Jul-07
Kallpa II	210.0	Jun-09
Kallpa III	212.0	Mar-10
Kallpa IV	298.0	Ago-12
Las Flores	325.0	Abr-14*
Cerro del Águila	575.0	Ago-16

Fuente: Kallpa Generación S.A.

\*Fecha de adquisición

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.

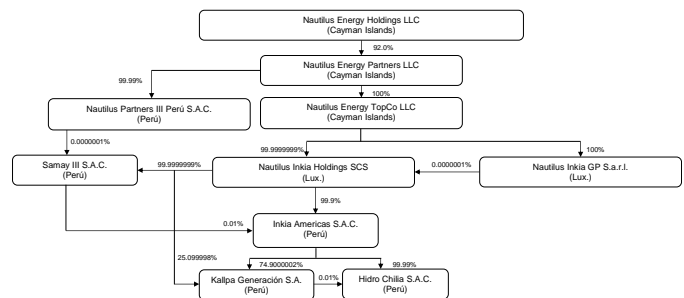
En noviembre 2022, la Compañía inició el desarrollo de un sistema de almacenamiento de energía en baterías (BESS), la misma que cuenta con una capacidad de 34 MW que fue incorporada en la Central Térmica de Ciclo Combinado Kallpa. Este proyecto permitirá liberar, a las centrales térmicas de ciclo combinado Kallpa y Las Flores, más energía eficiente con bajas emisiones de carbono al sistema eléctrico peruano. El proyecto fue completado en mayo 2024.

En marzo 2024, la Compañía inició la construcción de la central de energía solar "Sunny" en el desierto de La Joya en el departamento de Arequipa. Esta central contará con una capacidad de 204 MW, con una inversión total de aproximadamente US\$170 MM. Se estima que la puesta en operación de la central solar se haga efectiva durante el cuarto trimestre del 2025.

## Patrocinador

Grupo Inkia, único accionista de Kallpa, a junio 2024 contaba con participación en seis compañías generadoras de electricidad en Perú y Chile. Así, la capacidad instalada conjunta de generación es de más de 2,500 MW.

El principal accionsita del Grupo Inkia es I Squared Capital, una firma de capital privado que se enfoca en inversiones de infraestructura global, construyendo portafolios diversos a través de regiones, sectores económicos y estructuras de capital.



Fuente: Kallpa Generación S.A.

## 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 a partir de junio 2007. En setiembre 2021, Kallpa firmó un nuevo contrato, el cual estará vigente hasta el 1 de enero del 2030.

El nuevo Contrato de suministro es similar al aplicable a otros generadores que utilizan gas natural de Camisea, el precio de suministro se obtiene de la multiplicación del precio en boca

de pozo reajustado el 1ro. de enero de cada año por el factor de reajuste establecido y no contiene descuentos, el Contrato contiene cláusulas *Take or Pay*, sin embargo, éstas son diferenciadas por período de generación, 15% en avenida y 60% en estiaje, los niveles de TOP se irán ajustando en cada año contractual dependiendo del factor de uso, dado el régimen de despacho de las unidades operativas, el riesgo de tener un pago TOP es muy bajo.

Actualmente, la cantidad diaria contractual (CDC) es de 181 millones de pies cúbicos por día (MMPCD), volumen suficiente para abastecer el requerimiento actual de las centrales de Kallpa y Las Flores.

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 tienen cubierto el 100% del requerimiento de ambas plantas (91% con transporte firme y el resto con transporte interrumpible).

Contratos Transporte de Gas (TGP) - Kallpa			
Firme (mm3/día)	Periodo	Interrumpible (mm3/día)	Periodo
4.747	01/08/2023 - 30/11/2024	-	-
4.683	01/12/2024 - 31/03/2030	-	-
3.912	01/04/2030 - 01/04/2033	0.530	02/01/2021 - 31/03/2030
2.977	02/04/2033 - 31/12/2033	1.301	01/04/2030 - 31/12/2033

Fuente: Kallpa Generación S.A.

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 Capacidad Reserva Diaria (CRD) contratada a firme de 3.710 MM de m<sup>3</sup> diarios y la CT Las Flores cuenta con una CRD contratada a firme de 1,414

MM m<sup>3</sup> diaria, las cuales cubren en 100% la demanda de la planta y se encontrarán vigentes hasta el 31 de diciembre del 2033.

Por su parte, volúmenes contratados son los siguientes:

Contratos Distribución de Gas (Calidda) - CT Kallpa			
Firme (mm3/día)	Periodo	Interrumpible (mm3/día)	Periodo
3.710	01/01/2014 - 31/12/2033	-	-

Fuente: Kallpa Generación S.A.

Contratos Distribución de Gas (Calidda) - CT Las Flores			
Firme (mm3/día)	Periodo	Interrumpible (mm3/día)	Periodo
1.414	01/09/2022 - 30/09/2024	-	01/09/2022 - 30/09/2024
0.320	01/10/2024 - 31/12/2033	1.094	01/10/2024 - 31/12/2033

Fuente: Kallpa Generación S.A.

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 Kallpa estimado para el 2024 asciende a 86% sobre su energía firme, con PPAs vigentes con un tiempo de vida remanente de aproximadamente 7.4 años.

De esta forma, el consumo de energía asociada a la potencia contratada fue menor a la energía firme de sus centrales (10,886 GWh vs 12,385 GWh a 12M junio 2024) de manera que las mismas son capaces de generar la energía suficiente para cumplir con sus contratos.

Los PPAs que mantiene la Compañía contemplan vencimientos hasta el 2038. Cabe mencionar que el 62.3% del total de la energía vendida durante los últimos 12M junio 2024 corresponden a contratos 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.

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 2024, Kallpa, CdA y Las Flores registraron una potencia efectiva conjunta de 1,811 MW y una potencia firme de 1,793.3 MW. De este modo, representaron aproximadamente el 16.0% de la potencia firme del mercado eléctrico generador.

En el Perú, el despacho de energía se hace en función al costo variable de las unidades de generación, por lo que se prioriza el despacho de energía producida por las centrales renovables no convencionales (RER), luego las hidráulicas (C.H.), luego las térmicas (C.T.) a gas natural – GN – (primero las de ciclo combinado y luego las de ciclo abierto), seguidas por las C.T. a carbón, R500 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, durante los últimos 12 meses a junio 2024, Kallpa generó 11,194.2 GWh y tuvo una participación (según COES) de 18.9% de la generación del SEIN, 1.7% inferior a lo generado durante el 2023 (11,386.6 GWh). La reducción en la generación de la Compañía se debe a la mayor disponibilidad de agua, lo que permite a las centrales hidroeléctricas generar mayor energía.

Respecto a la venta de energía de Kallpa, durante los últimos 12M a junio 2024, ésta ascendió a 10,886 GWh, 1.1% por debajo de lo vendido durante el 2023 (11,007 GWh). Como se mencionó anteriormente, del total de la energía vendida, el 62.3% fue destinado a clientes libres con contratos, mientras que el 37.7% restante se destinó a clientes regulados.

Entre sus principales clientes regulados se encuentran: Luz del Sur, PLUZ (antes Enel Distribución), Seal, entre otros. En relación a los clientes libres, entre los más importantes están: Cerro Verde, Southern Perú Copper, Minera Yanacocha, Compañía Minera Antapaccay, AB Inbev, Corporación Aceros Arequipa, entre otros.

## Desempeño Financiero

**El incremento en los precios de los PPAs y la menor compra de gas natural dieron como resultado una mejora en la generación de caja de Kallpa.**

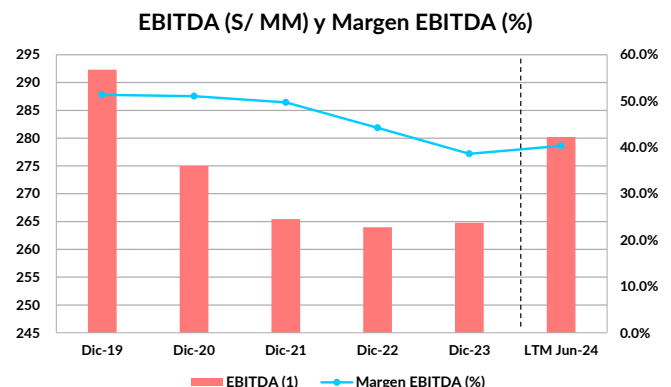
Durante los últimos 12M a junio 2024, los ingresos de Kallpa ascendieron a US\$694.4 MM (US\$685.5 MM a diciembre 2023). Este incremento se dio principalmente por el mayor

precio promedio de los contratos bajo PPAs durante el primer semestre del 2024, en comparación con el primer semestre del 2023 (US\$52 / MWh vs. US\$48 / MWh). Este incremento en los precios a raíz de la indexación de ciertos PPAs y nuevos PPAs con precios más elevados. Por su parte, el volumen vendido bajo este concepto, durante los últimos 12M a junio 2024 fue de 10,886 GWh, 1.1% por debajo de lo vendido en el 2023 (11,007 GWh).

Por su parte, la energía vendida al mercado spot fue inferior en el periodo de análisis en comparación con el 2023. Esta reducción se dio por la mayor disponibilidad de agua en el sistema por mayor precipitación en la región andina, por lo que se despachó más energía de las centrales hidroeléctricas. Este mayor despacho de las hidroeléctricas causó una reducción en el precio *spot* y una menor generación de las centrales térmicas del sistema.

Por su parte, el costo de ventas ascendió a US\$479.9 MM (-1.1% con respecto a diciembre 2023). Esta reducción de US\$5.6 MM se dio principalmente por: i) menores compras de gas natural a raíz de la menor generación de las plantas de ciclo combinado en línea con la mayor disponibilidad de agua en el sistema; ii) mantenimientos programados de Kallpa I; y, iii) por menores costos relacionados al mercado *spot* a raíz del menor precio promedio.

De esta manera, tomando en cuenta lo anterior, el EBITDA registrado durante los últimos 12M a junio 2024 ascendió a US\$280.2 MM, mostrando un incremento de 5.8% con respecto de diciembre 2023 (US\$264.8 MM). Como consecuencia de la reducción de los costos relacionados a la operación de la Compañía, el margen EBITDA mostró un aumento, pasando de 38.6% a diciembre 2023, a 40.4% a 12M junio 2024. Se espera que para el cierre del año los márgenes regresen a lo registrado en años anteriores (en torno al 45%).



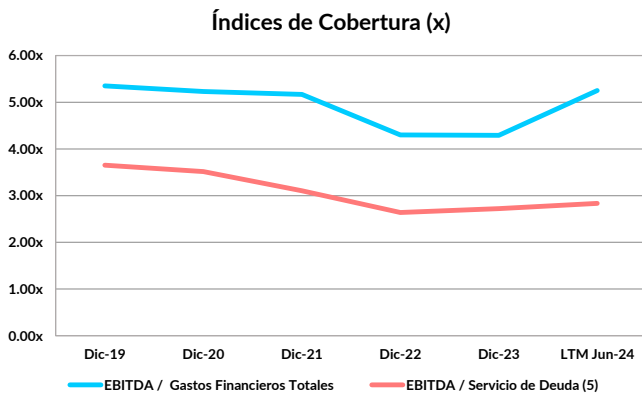
Fuente: Kallpa Generación S.A.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a US\$53.3 MM durante el periodo en análisis, mostrando una reducción

de US\$8.4 MM con respecto del 2023. Esta reducción se explica principalmente por el gasto financiero no recurrente registrado durante el primer semestre del 2023, relacionado a la disputa del impuesto de importación para Kallpa II por US\$8.0 MM.

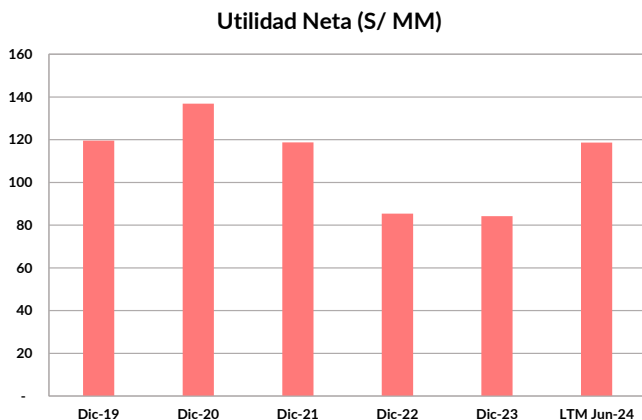
De esta manera, el nivel de cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) mantuvo un nivel holgado de 5.3x, superior al registrado en el 2023 (4.3x).

Asimismo, la cobertura de servicio de deuda (EBITDA / Servicio de Deuda) pasó de 2.7x al cierre del 2023, a 2.8x a los 12M junio 2024.



Fuente: Kallpa Generación S.A.

Finalmente, la Compañía registró un resultado neto de US\$118.7 MM, 40.9% superior a lo registrado al cierre del 2023. Este incremento, además de lo mencionado en párrafos anteriores se debió a una menor provisión de impuesto a la renta. Lo anterior, debido a que la tasa impositiva para los primeros seis meses del 2024 fue de 24%, mientras que para similar periodo del 2023 ascendió a 44%. Este cambio corresponde a la variación del tipo de cambio, lo que resultó en pérdidas por cambio en moneda local, las cuales disminuyeron la utilidad antes de impuestos.



Fuente: Kallpa Generación S.A.

En términos de Flujo de Caja, la Compañía registró un Flujo de Caja Operativo de US\$217.5 MM durante los últimos 12M junio 2024, el mismo que cubrió inversiones en activo fijo por US\$40.3 MM, lo que dio como resultado un Flujo de Caja disponible para el servicio de deuda de US\$177.2 MM.

Adicionalmente, se registró reparto de dividendos por US\$98.7 MM y variación neta de deuda negativa de US\$22.9 MM. Por lo anterior, el stock de caja se incrementó en US\$2.1 MM con respecto al stock registrado al cierre del primer semestre del 2023 y ascendió a US\$41.8 MM.

## Estructura de Capital

**Dada la mayor generación de EBITDA y la ligera reducción del saldo de la deuda financiera, el ratio de apalancamiento de Kallpa mostró una mejora con respecto al 2023.**

A junio 2024, la deuda financiera senior ascendió a US\$1,108 MM, 0.3% inferior a lo registrado al cierre del 2023. Del total de la deuda financiera, el 96.0% de la misma se encuentra en el largo plazo, y representa el 54.6% del total de activos al cierre del primer semestre del 2024.

Las principales obligaciones (valorizadas al costo amortizado) están constituidas por:

1. Un *leasing* con el BCP por US\$141.0 MM, cuyo saldo, a junio 2024, fue de US\$86.6 MM. Este arrendamiento se destinó a la conversión de la planta térmica de Las Flores a ciclo combinado a una tasa anual de 3.65% con vencimiento en junio 2027.
2. Un *leasing* con el BCP por US\$20.0 MM, cuyo saldo a junio 2024 fue US\$18.2 MM. Este arrendamiento está destinado a financiar el proyecto del sistema de almacenamiento de energía en baterías (BESS).
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 Fitch Ratings.
4. Una emisión internacional de bonos corporativos *Senior Notes due 2027* por US\$650.0 MM a una tasa de 4.125% con calificación internacional de BBB- con perspectiva estable por Fitch Ratings. Esta emisión se utilizó para refinanciar el financiamiento de proyectos por la construcción de CdA.

Es importante recordar 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, incluyendo el *leasing* relacionado a la adquisición del ciclo simple de Las

Flores. El 24 de setiembre del 2024, este acuerdo de subordinación se dio por terminado.

Cabe señalar que la Compañía empezó a aplicar NIIF 16 desde el 2019; sin embargo, no tiene un efecto importante en los Estados Financieros de la misma. De esta manera, los pasivos por arrendamiento, a junio 2024, ascendieron a US\$6.0 MM, lo que representó el 0.4% del total de pasivos.

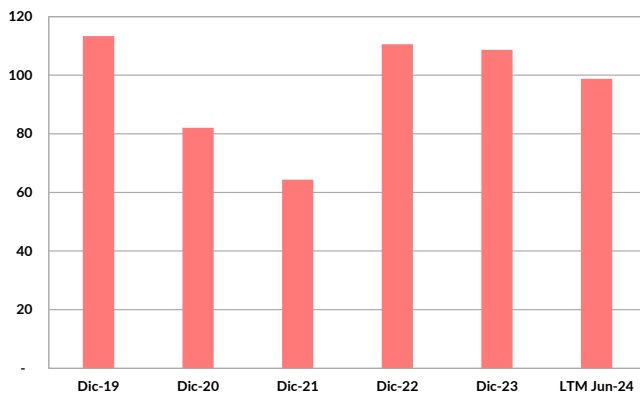
De este modo, el nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera Ajustada / EBITDA) registrado durante los últimos 12M a junio 2024 se ubicó en 4.0x, mostrando una mejora con respecto del 2023 (4.2x). Esta reducción en el nivel de apalancamiento se dio principalmente por la mejora en la generación de caja de la Compañía.

En cuanto al ratio de liquidez, éste ascendió a 1.2x a junio 2024, nivel similar a lo registrado en el 2023. 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.

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, durante los últimos 12M a junio 2024, la Compañía declaró y pagó dividendos por un total de US\$98.7 MM, repartidos en distintos meses del año móvil.

**Dividendos (S/ MM)**



Fuente: Kallpa Generación S.A.

**Resumen Financiero - Kallpa Generación S.A.**

(Cifras en miles de dólares)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.83
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
<b>RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	569,093	538,776	533,965	596,594	685,450	694,424
Variación de Ingresos	5.8%	-5.3%	-0.9%	11.7%	14.9%	1.3%
Utilidad Operativa	233,292	210,872	199,627	184,010	178,048	191,908
EBITDA (1)	292,313	275,001	265,427	263,978	264,776	280,215
Margen EBITDA (%)	51.4%	51.0%	49.7%	44.2%	38.6%	40.4%
Gastos Financieros Totales	54,652	52,584	51,354	61,406	61,706	53,326
Utilidad Neta	119,598	136,904	118,735	85,368	84,229	118,701
<b>BALANCE</b>						
Activos Totales	1,709,079	1,775,551	1,937,229	1,991,251	1,953,968	1,946,620
Caja y Equivalentes	23,456	29,006	31,979	36,404	41,908	41,808
Cuentas por Cobrar Comerciales	75,895	77,021	80,376	102,812	106,126	104,703
Inventarios	16,260	16,527	17,425	18,096	19,547	19,281
Cuentas por Pagar Totales	47,173	46,026	46,054	63,549	51,952	60,905
Deuda Financiera Corto Plazo	24,263	24,560	32,775	37,238	34,308	44,487
Deuda Financiera Largo Plazo	1,062,186	1,077,427	1,092,318	1,102,203	1,076,288	1,063,057
Deuda Financiera Total	1,086,449	1,101,987	1,125,093	1,139,441	1,110,596	1,107,544
Pasivos por Arrendamiento CP	1,139	1,101	1,368	1,391	1,250	978
Pasivos por Arrendamiento LP	6,911	6,675	6,798	5,610	5,397	5,021
Pasivos por Arrendamiento	8,050	7,776	8,166	7,001	6,647	5,999
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,094,499	1,109,763	1,133,259	1,146,442	1,117,243	1,113,543
Patrimonio Total	295,107	300,082	344,709	346,027	319,068	331,874
Total Patrimonio (sin Part. Controladora)	295,107	300,082	344,709	346,027	319,068	331,874
Capitalización (3)	1,381,556	1,402,069	1,469,802	1,485,468	1,429,664	1,439,418
Capitalización Ajustada (4)	1,389,606	1,409,845	1,477,968	1,492,469	1,436,311	1,445,417
<b>FLUJO DE CAJA</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	274,188	289,374	250,913	240,489	235,424	217,509
Inversiones en Activos Fijos	(16,965)	(22,646)	(20,716)	(34,730)	(30,526)	(40,340)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	257,223	266,728	230,197	205,759	204,898	177,169
Dividendos	(113,316)	(82,072)	(64,327)	(110,595)	(108,620)	(98,746)
Variación Neta de Deuda	(6,624)	(14,263)	(19,560)	(36,016)	(37,702)	(22,910)
Variación Neta de Capital	(43,642)	-	-	-	-	-
Otros Neto	(120,407)	(164,843)	(143,337)	(54,723)	(53,072)	(53,373)
Variación Total de Caja	(26,766)	5,550	2,973	4,425	5,504	2,140



**Ratios Financieros - Kallpa Generación S.A.**

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.314	3.621	3.987	3.814	3.709	3.831
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
<b>COBERTURA</b>						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.3x	5.2x	5.2x	4.3x	4.3x	5.3x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	3.7x	3.5x	3.1x	2.6x	2.7x	2.8x
FCO / Inversión en Activos Fijos	16.2x	12.8x	12.1x	6.9x	7.7x	5.4x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	3.9x	4.1x	3.3x	2.7x	2.7x	2.3x
<b>SOLVENCIA</b>						
Deuda Financiera Total / Capitalización	78.6%	78.6%	76.5%	76.7%	77.7%	76.9%
Deuda Financiera Total / EBITDA	3.7x	4.0x	4.2x	4.3x	4.2x	4.0x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	3.6x	3.9x	4.1x	4.2x	4.0x	3.8x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	78.8%	78.7%	76.7%	76.8%	77.8%	77.0%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.7x	4.0x	4.3x	4.3x	4.2x	4.0x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.7x	3.9x	4.1x	4.2x	4.1x	3.8x
Total Pasivo / Total Patrimonio	4.8x	4.9x	4.6x	4.8x	5.1x	4.9x
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera	2.2%	2.2%	2.9%	3.3%	3.1%	4.0%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.5x	1.8x	1.3x	1.2x	1.2x	1.2x
Caja / Deuda Financiera CP	1.0x	1.2x	1.0x	1.0x	1.2x	0.9x
Variación de Capital de Trabajo	(60,264)	(37,136)	83,213	(4,981)	(17,308)	4,286
Días Promedio de Cobro (días)	86	115	58	65	59	57
Días Promedio de Pago (días)	56	55	53	59	39	46
Días Promedio de Inventario (días)	19	20	20	17	15	15
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto (%)	45.6%	43.7%	40.7%	33.7%	29.2%	30.9%
Margen Neto (%)	21.0%	25.4%	22.2%	14.3%	12.3%	17.1%
ROAE (%)	81.1%	46.0%	36.8%	24.7%	25.3%	36.8%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación &amp; Amortización

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance + Deuda Subordinada

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



### 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\*

Willem Frans A. Van Twembeke	Presidente del Directorio
Marco Antonio Cárdenas Cárdenas	Director
Marisol Haro Chafloque	Director

### Relación de ejecutivos\*

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

### Relación de accionistas\*

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

(\*) Nota: Información a junio 2024

## 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>
Acciones	Categoría 1a (pe)

### Definiciones

**CATEGORÍA 1a (pe):** Acciones que presentan una muy buena solvencia y generación de fondos del emisor, y liquidez del instrumento en el mercado local.

(\*) 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.