

Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias (antes Enel Generación Perú S.A.A.)

Descripción

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo & Asociados) ratificó las clasificaciones de riesgo de las acciones en 1ª (pe) y de los valores emitidos bajo el Tercer Programa de Bonos Corporativos en AAA(pe), cuyo saldo, a diciembre 2024, ascendió a US\$10.0 millones.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Orygen Perú (antes Enel Generación Perú) y subsidiarias se fundamentan principalmente en el holgado nivel de capitalización de la empresa, holgados niveles de cobertura de sus obligaciones, alta flexibilidad financiera y 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 Orygen Perú (en adelante Orygen) y subsidiarias en el sistema interconectado, al ser la segunda generadora por energía eléctrica producida. Así, durante el 2024, la energía producida ascendió a 9,552.6 GWh y representó el 16.3% del total despachado en el SEIN.

Cabe destacar que, el 7 de mayo del 2024, se efectuó la venta de Enel Generación Perú (ahora Orygen) al fondo de inversión británico Actis a través Niagara Energy S.A.C., empresa que posee el 92.35% de las acciones comunes con derecho a voto representativas de capital social. Actis es un fondo de inversión británico especializado en energía e infraestructura, el cual mantiene activos bajo administración por aproximadamente US\$15.1 miles de millones, ha invertido en más de 60 países y mantiene más de 70 empresas dentro de su portafolio.

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

Al cierre del 2024, la potencia efectiva consolidada de Orygen y sus subsidiarias aumentó a 2,251.3 MW (1,960.7 MW a diciembre del 2023), debido a la entrada en operación de la C.S. Clemesí (114.9 MW) en febrero 2024, y C.E. Wayra Extensión (177.0 MW) en junio 2024.

Debido a este incremento, su participación en la potencia efectiva del SEIN aumentó, de 15.0% a diciembre 2023, a 16.3% al cierre del 2024, con lo que se mantiene como la tercera empresa del sistema en términos de potencia. Además, del total de la potencia efectiva consolidada, el 39.4% es de origen térmico, el 35.3% hidráulico y el 25.3% es renovable no convencional (45.3%, 40.6% y 14.1% al cierre del 2023, respectivamente), siendo una de las empresas con más diversificación de fuentes de generación en el mercado peruano.

| Ratings | Actual | Anterior |
|----------|---------|----------|
| Bonos | AAA(pe) | AAA(pe) |
| Acciones | 1ª(pe) | 1ª(pe) |

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/05/2025 y 25/11/2024.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

| Indicadores Financieros | Dic-22 | Dic-23 | Dic-24 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| (Cifras en miles de soles) | | | |
| Ventas Netas | 2,375,074 | 2,622,561 | 2,798,353 |
| EBITDA | 1,229,316 | 1,274,670 | 1,605,036 |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 1,233,435 | 1,224,211 | 1,092,145 |
| Deuda Financiera Ajustada | 1,467,653 | 1,661,129 | 1,659,530 |
| Caja y Equivalentes | 257,369 | 520,685 | 409,575 |
| Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA | 1.0x | 0.9x | 0.8x |
| EBITDA / Gastos Financieros Totales | 17.4x | 16.3x | 14.0x |

Fuente: Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras (Marzo 2022)

Analistas

Sandra Guedes
sandragedes@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Durante el 2024, el EBITDA¹ ascendió a S/ 1,605.0 millones, aumentando en 25.9% respecto al 2023, debido al mayor volumen de energía vendido y al menor costo de combustible, producto de la menor generación térmica del periodo. Además, al cierre del 2024, la deuda financiera ascendió a S/ 1,590.4 millones, compuesta principalmente por la deuda vigente con el accionista (Niagara Energy), que reemplazó la deuda adquirida inicialmente por Enel Green Power Perú para la construcción de sus centrales. Así, el indicador de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) fue de 1.0x (0.7x al considerar el indicador neto). Los indicadores de cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) fueron 14.0x (16.3x en el 2023). La Empresa mantiene niveles holgados de apalancamiento y cobertura de gastos financieros.

¿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.

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

Perfil

Orygen Perú es una de las principales generadoras eléctricas del país y al cierre del 2024 contó con una potencia efectiva, incluida su filial Chinango, de 2,251.3 MW (1,960.7 MW a diciembre 2023). 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 (ahora Orygen) se fusionó absorbiendo a 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 setiembre del 2024, Fitch Ratings otorgó a Niagara Energy la clasificación BBB- con perspectiva estable. Asimismo, la Empresa mantiene una clasificación de Baa3 con Moody's y BBB- con S&P Global Ratings. A la fecha de evaluación, la Matriz mantenía una deuda de US\$1.3 mil millones, la cual fue utilizada para la compra de Orygen, que es el único activo de la matriz.

Sector Eléctrico

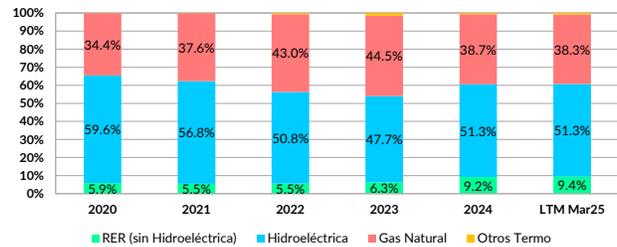
En 2024, la economía creció un 3.3% YoY, recuperándose de la contracción del 0.4% en 2023. Este crecimiento fue impulsado por el consumo privado, respaldado por los retiros de fondos previsionales y una mayor disponibilidad de CTS, así como por el aumento de la inversión pública (+18.2% YoY).

Cabe recordar que, durante el 2023, el sector eléctrico peruano fue marcado por anomalías climatológicas como el ciclón Yaku y el fenómeno El Niño Costero (FEN), eventos que resultaron en escasez de hidrología en la zona centro y sur del país.

Por el contrario, el 2024 se vio marcado por una recuperación de la hidrología, y la entrada de importantes proyectos de energía renovable no convencional.

De esta manera, la generación hidroeléctrica (incluyendo la generación RER) representó el 51.3% de la generación total, superior a lo registrado durante el 2023 (47.7%). Es importante señalar que la participación de esta tecnología aún se mantiene por debajo del 57% registrado en el 2019, debido al incremento en la participación de energía renovable no convencional.

Generación anual del SEIN por fuentes (miles de GWh)



Fuente: COES

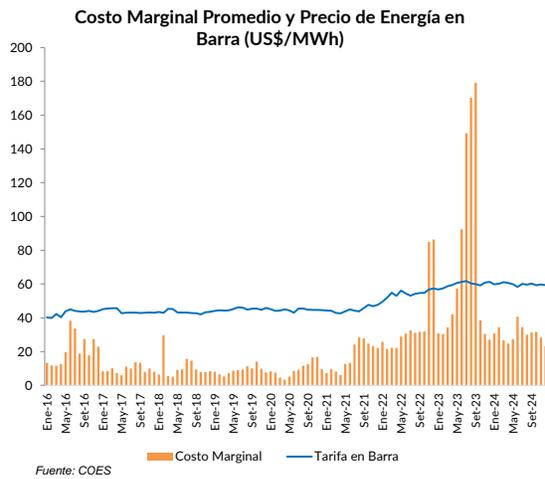
Además, durante el 2024, entraron en operación comercial 508.2 MW de energía renovable no convencional (312.7 MW de energía eólica y 195.5 MW de energía solar). En los últimos años, han entrado en operación comercial importantes proyectos renovables, debido a lo cual la generación RER (sin incluir hidroeléctricas) representó el 9.2% de la generación en el 2024 (6.3% en el 2023).

Producto de estos incrementos, la participación de la generación en base a gas natural se redujo a 38.7%, por debajo del 44.5% registrado en el 2023. Se debe destacar que la participación del 2023 fue anómala, debido a la sequía ya mencionada.

Además, entre julio y setiembre del 2023, se recurrió a la generación a base de diésel y combustible residual para satisfacer la demanda, lo que resultó en una participación por el 1.5% de la generación. 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 del 2023, respectivamente. Se debe destacar que estos precios son los máximos registrados en los últimos 16 años.

Por el contrario, debido al inicio de la temporada de lluvias, el costo marginal del 2024 se redujo a US\$30.3/MWh, similar a lo registrado en años anteriores.



(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 1,961 MW, a diciembre 2023, a 2,251 MW, al cierre del 2024, debido a la entrada en operación comercial de la C.S. Clemesí y la C.E. Wayra Extensión. De esta manera, su participación en la potencia efectiva del SEIN aumentó, de 15.0% al cierre del 2023, a 16.3% a diciembre 2024.

Al cierre del 2024, del total de la potencia efectiva consolidada, el 39.4% es de origen térmico, el 35.3% hidráulico y el 25.3% es renovable no convencional (45.3%, 40.6% y 14.1% al cierre del 2023, respectivamente). En el 2024, Orygen fue el mayor generador de energía renovable del sistema.

| Centrales | 2024 | 2023 | Factor de Carga | |
|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------|-------|
| | Potencia Efectiva MW | Potencia Efectiva MW | 2024 | 2023 |
| C.H. Huinco | 277.9 | 277.9 | 53.2% | 42.5% |
| C.H. Matucana | 137.0 | 137.0 | 76.6% | 72.6% |
| C.H. Chimay | 152.3 | 152.3 | 57.6% | 58.5% |
| C.H. Callahuanca | 84.4 | 84.4 | 80.4% | 75.8% |
| C.H. Moyopampa | 69.1 | 69.1 | 90.5% | 86.6% |
| C.H. Yanango | 43.1 | 43.1 | 56.7% | 56.3% |
| C.H. Huampaní | 30.9 | 30.9 | 81.4% | 79.7% |
| C.H. Her1 | 0.7 | 0.7 | 78.3% | 70.0% |
| C.T. Ventanilla (GN) | 476.2 | 476.2 | 69.5% | 76.7% |
| C.T. Santa Rosa I | 219.8 | 221.2 | 5.9% | 31.5% |
| C.T. Santa Rosa II | 191.2 | 191.2 | 18.2% | 44.2% |
| C.E. Wayra I | 132.3 | 132.3 | 48.0% | 41.5% |
| C.S. Rubí | 144.5 | 144.5 | 35.8% | 34.7% |
| C.E. Wayra Extensión | 177.0 | - | 37.8% | - |
| C.S. Clemesí | 114.9 | - | 33.7% | - |
| TOTAL | 2,251.3 | 1,960.7 | | |

Fuente: Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias

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

| | 2021 | 2022 | 2022* | 2023* | 2024 |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Generación GWh | 7,802 | 7,868 | 8,931 | 9,717 | 9,553 |
| Hidráulica | 4,417 | 4,134 | 4,134 | 4,151 | 4,529 |
| Térmica | 3,385 | 3,734 | 3,734 | 4,493 | 3,253 |
| RER | | | 1,063 | 1,073 | 1,771 |
| Hidráulica (%) | 56.6% | 52.5% | 46.3% | 42.7% | 47.4% |
| Térmica (%) | 43.4% | 47.5% | 41.8% | 46.2% | 34.0% |
| RER (%) | | | 11.9% | 11.0% | 18.5% |
| Regulados | 3,416 | 4,393 | 4,393 | 4,689 | 5,777 |
| Libres | 4,544 | 4,467 | 4,467 | 4,862 | 4,972 |
| Spot | 7,820 | 7,892 | 8,955 | 9,759 | 9,553 |
| Total Volumen vendido (GWh) | 15,780 | 16,752 | 17,815 | 19,310 | 20,301 |
| Compras Energía | -8,087 | -8,805 | -8,833 | -9,567 | -8,384 |
| Ventas (Compras) Netas Spot | -267 | -913 | 122 | 192 | 1,169 |
| Ingresos | 1,789,197 | 2,226,971 | 2,295,487 | 2,622,561 | 2,798,353 |
| Precio Promedio Soles / MWh. | 113.4 | 132.9 | 128.9 | 135.8 | 137.8 |
| Tipo de Cambio | 4.0 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.8 |
| Precio Promedio US\$ / MWh. | 28.4 | 34.9 | 33.8 | 36.6 | 36.6 |

Fuente: Orygen Perú

*Incluye generación e ingresos de Enel Green Power Perú

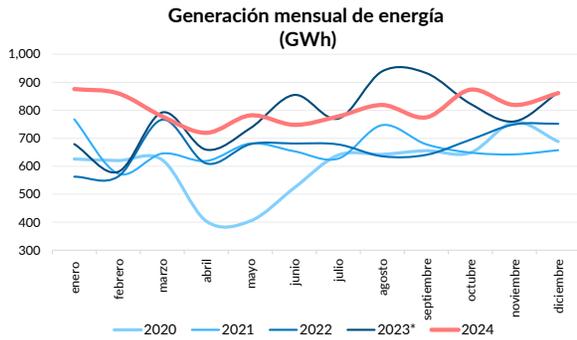
Debido a su diversificado portafolio y la eficiencia de sus centrales, Orygen (y su subsidiaria Chinango) es capaz de estar presente en el despacho de energía tanto en la época de estiaje (mayo a octubre), como en la de avenida (noviembre a abril). Además, debido a la capacidad en base a recursos renovables,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

Así, la producción de energía de Orygen y subsidiaria (incluyendo la generación de Enel Green Power Perú), durante el 2024, fue de 9,552.6 GWh, por debajo de la registrada durante el 2023 (9,717.1 GWh).

La generación fue compuesta principalmente por generación hidroeléctrica, la cual aumentó su participación de 42.7% a 47.4%, debido a la regularización de la hidrología. Asimismo, debido a la puesta en operación de las centrales renovables, la generación RER representó el 18.5% del total, superior al 11.0% registrado en el 2023.

Además, la generación térmica redujo su participación de 46.2% a 34.0% en el mismo periodo de tiempo. Orygen y subsidiarias (incluyendo la generación de Enel Green Perú) registró una participación de 16.3% en el 2024 (16.6% en el 2023).

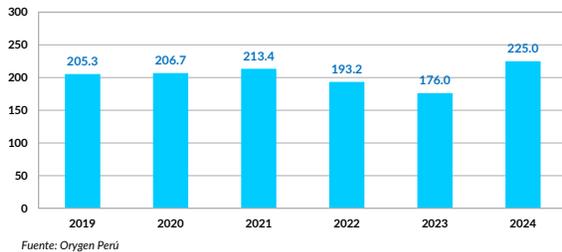
La Clasificadora espera un incremento en la generación en el 2025, debido al año completo de operación de las centrales renovables.



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

Del total de sus 15 centrales, nueve están ubicadas en Lima, dos en Junín (las centrales de Yanango y Chimay), dos en Ica y dos 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.

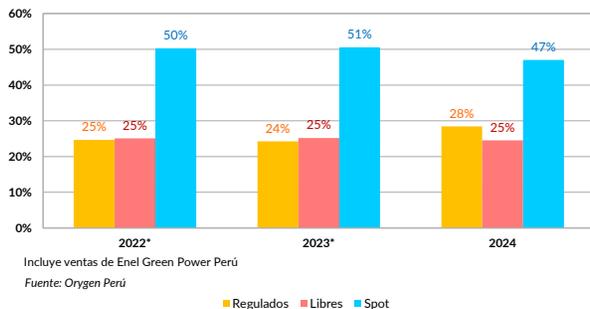
Volumen promedio anual de Aguas Lagunas (hm³)



Fuente: Orygen Perú

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.

Composición del Volumen de Ventas (% del total de ventas)



Incluye ventas de Enel Green Power Perú

Fuente: Orygen Perú

■ Regulados ■ Libres ■ Spot

En cuanto al almacenamiento del gas, Orygen 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.

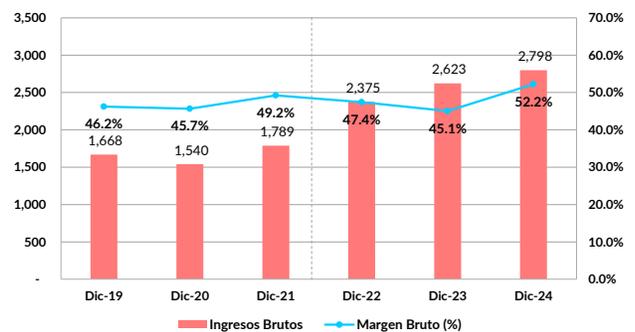
Por su parte, Orygen tiene contratos asegurados por venta de energía y potencia, firmados con empresas distribuidoras, hasta el 2032, con precios firmes. Lo anterior, como resultado de los incentivos que ha dado el Estado para promover las licitaciones de contratos de suministro de electricidad de largo 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, Atria Perú, Empresa Siderúrgica del Perú y Backus.

Desempeño Financiero

El incremento en el volumen vendido y la menor generación térmica resultaron en un mayor EBITDA, mientras que el reemplazo de deuda financiera con un préstamo del accionista incrementó el duration de la deuda, mejorando los indicadores de liquidez.

Ingresos (S/ MM) y Margen Bruto (%)



Fuente: Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias

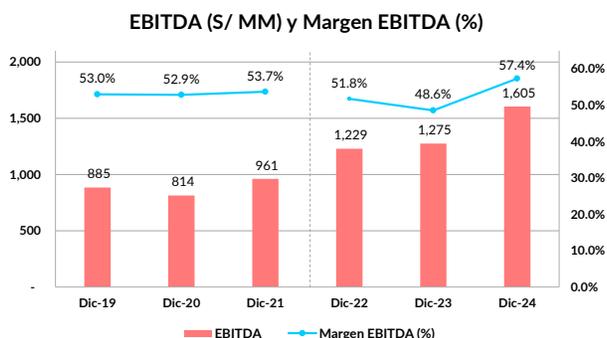
Durante el 2024, los ingresos de Orygen y subsidiarias aumentaron a S/ 2,798.4 millones, creciendo en 6.7% respecto al 2023 (S/ 2,622.6 millones). Este crecimiento se debió al mayor volumen de energía vendido y a un ligero incremento en el precio promedio.

Además, los costos operativos disminuyeron respecto al 2024, debido a un menor consumo de gas natural, producto de la reducción en la generación térmica. Además, el margen bruto aumentó de 45.1%, en el 2023, a 52.5% en el 2024.

Los gastos administrativos disminuyeron a S/ 85.6 millones (S/ 107.0 millones en el 2023), debido a los menores gastos por servicios informáticos.

En el 2024, se incurrió en gastos financieros por S/ 114.3 millones (gastos por S/ 78.2 millones a diciembre 2023), debido a la menor capitalización de intereses y la mayor tasa promedio. Además, el rubro de otros ingresos se redujo a S/ 9.1 millones (S/ 37.8 millones a diciembre 2023), debido a los gastos por deterioro de inversiones y otros activos.

Durante el 2024, el EBITDA² ascendió a S/ 1,605.0 millones (S/ 1,274.7 millones en el 2023) aumentando en 25.9% respecto al año anterior. Debido al incremento en el margen bruto y a los menores gastos administrativos, el margen EBITDA aumentó a 57.4% (48.6% a diciembre 2023).



* EBITDA y margen EBITDA del 2022 y 2023 son proforma
Fuente: Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias

Debido al incremento en los gastos financieros, el indicador de cobertura EBITDA/ gastos financieros se redujo a 14.0x (16.3x a diciembre 2023). No obstante, la Empresa mantiene niveles holgados de cobertura.

La utilidad neta registrada en el periodo fue de S/ 956.9 millones, superior a la registrada durante el 2023 (S/ 814.3 millones), debido al incremento ya mencionado del margen operativo. Producto de esta mejora, el ROAE del periodo fue 28.0% (24.8% a diciembre 2023).

Por otro lado, el flujo de caja operativo en el 2024, fue de S/ 1,092.1 millones (S/ 1,224.2 millones a diciembre 2023). Dicho monto, sumado al saldo disponible de caja, permitió cubrir las inversiones en activo fijo y pago de dividendos por S/ 353.0 y 784.7 millones, respectivamente.

Así, el nivel de efectivo, a diciembre 2024, ascendió a S/ 409.6 millones. Cabe destacar que, debido a la restructuración de la deuda con el accionista, la empresa mantiene poca deuda de corto plazo, por lo que la cobertura (caja / deuda financiera de corto plazo) fue 395.3x (0.94x al cierre del 2023). Además, la Compañía mantiene líneas bancarias comprometidas por US\$20 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 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 0.7x en el 2024.

Estructura de capital

La Empresa mantiene niveles adecuados de apalancamiento para la clasificación otorgada, con una liquidez más holgada, debido a la recomposición de los pasivos.

La deuda financiera³ ascendió a S/ 1,590.4 millones, ligeramente superior a la mantenida al cierre del 2023. Se debe destacar que la deuda bancaria fue reemplazada por un préstamo con el accionista por US\$400 millones, por lo que sólo el 2.8% de la deuda financiera es de corto plazo (35.6% al cierre del 2023).

Así, en el 2024, el indicador de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) fue de 1.0x, manteniéndose adecuado para la clasificación otorgada. Además, el indicador neto fue de 0.7x.

Debido al ligero incremento en el patrimonio, el ratio de capitalización fue de 31.3% (32.0% a dic.23). La Empresa mantiene un ratio de deuda sobre capitalización acorde a la clasificación otorgada.

A diciembre 2024, el 99.9% del total de la deuda (incluyendo arrendamiento financiero) se encuentra denominada en dólares, y el 96.4% 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 con el accionista y arrendamientos financieros.

Adicionalmente, Orygen mantiene cartas fianza para garantizar obligaciones económicas y cumplimientos de

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

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

³ La Deuda financiera no incluye los Pasivos por Arrendamiento.

compromisos de inversión, entre otros, por un valor total de S/ 14.2 millones y US\$9.7 millones a diciembre 2024.

En virtud de algunas obligaciones financieras⁴, la empresa se ha comprometido a cumplir los siguientes resguardos financieros, los cuales viene cumpliendo de manera holgada.

Resguardos Financieros

| Resguardo | Límite | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 |
|--|--------|------|------|------|------|
| (Deuda Fin Enel Gx + Deuda Fin Chinango- Caja [hasta 50msd])/Patrimonio Consolidado) | < 1.5 | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.03 |

Fuente: Orygen 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
- Pago de Intereses: semestral
- 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 2024, fue de 1.74x (0.79x al cierre del 2024), debido al reemplazo de préstamos bancarios de corto plazo con el préstamo del accionista. Asimismo, la Empresa muestra una elevada capacidad de cumplir con su servicio de deuda, a partir de la generación de caja del año, de 13.5x.

Características de los instrumentos

Al cierre del 2024, Orygen mantenía en circulación los siguientes bonos emitidos bajo el marco del Tercer Programa de Bonos, cuyas características se resumen a continuación:

Características de los instrumentos

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

Fuente: Orygen Perú

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

Acciones Comunes

El capital social de Orygen, a diciembre 2024, está representado por 3,134'886,677 acciones comunes emitidas, cuyo valor nominal es S/ 1.00 cada una.

La Junta General Obligatoria Anual de Accionistas se desarrolló de manera no presencial el 28 de marzo del 2025; Orygen aprobó la política de dividendos 2025, en la cual mantuvo el *payout* hasta el 100% de la utilidad distribuable.

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)

| | 2024 | 2023 | 2022** |
|---------------------|-------|-------|--------|
| Utilidad Neta | 956.9 | 814.3 | 809.0 |
| Dividendos pagados* | 784.7 | 665.1 | 675.1 |

*Se consideran los dividendos reportados en el flujo de caja

**Estados Financieros proforma

Fuente: Orygen Perú

Al cierre del 2024, el precio de la acción común cerró en S/ 2.41 (S/ 2.29 a diciembre 2023). Asimismo, el nivel de frecuencia de cotización a diciembre 2024 fue de 90%.

⁴ Resguardos del tercer programa de bonos corporativos.



Precio Orygen Acción Común (S/. Acción)



Fuente: BVL

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 - Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias**

(Cifras en miles de soles)

| Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Periodo | 3.31 Dic-19 | 3.62 Dic-20 | 3.99 Dic-21 | 3.81 Dic-22 | 3.71 Dic-23 | 3.76 Dic-24 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| RESULTADOS | | | | | | |
| Ventas Netas | 1,668,261 | 1,540,055 | 1,789,197 | 2,375,074 | 2,622,561 | 2,798,353 |
| Variación de Ventas | 5.9% | -7.7% | 16.2% | 32.7% | 10.4% | 6.7% |
| Utilidad Operativa | 703,202 | 630,892 | 801,362 | 1,028,417 | 1,074,544 | 1,375,918 |
| EBITDA (1) | 884,678 | 813,964 | 960,954 | 1,229,316 | 1,274,670 | 1,605,036 |
| Margen EBITDA (%) | 53.0% | 52.9% | 53.7% | 51.8% | 48.6% | 57.4% |
| Gastos Financieros | 10,484 | 6,043 | 4,894 | 70,641 | 78,170 | 114,327 |
| Gastos Financieros por Arrendamientos | - | - | - | - | - | - |
| Gastos Financieros Totales | 10,484 | 6,043 | 4,894 | 70,641 | 78,170 | 114,327 |
| Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controlares) | 534,840 | 439,065 | 550,429 | 788,323 | 797,432 | 928,975 |
| BALANCE | | | | | | |
| Activos Totales | 4,648,532 | 4,585,375 | 4,285,808 | 6,659,134 | 6,696,163 | 6,699,989 |
| Caja y Equivalentes | 618,923 | 555,622 | 198,518 | 257,369 | 520,685 | 409,575 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales | 201,063 | 232,415 | 224,942 | 324,474 | 310,506 | 511,336 |
| Inventarios | 68,929 | 67,526 | 67,945 | 71,529 | 88,603 | 93,193 |
| Cuentas por Pagar Comerciales | 231,719 | 224,202 | 227,067 | 562,001 | 355,712 | 345,868 |
| Deuda Financiera Corto Plazo | 39,259 | 27,197 | 222,195 | 639,204 | 552,662 | 1,036 |
| Deuda Financiera Largo Plazo | 71,370 | 87,044 | 65,271 | 796,741 | 1,001,444 | 1,545,700 |
| Deuda Financiera | 110,629 | 114,241 | 287,466 | 1,435,945 | 1,554,106 | 1,546,736 |
| Pasivos por Arrendamiento Corto Plazo | - | - | - | 4,717 | 4,788 | 3,527 |
| Pasivos por Arrendamiento Largo Plazo | - | - | - | 23,470 | 16,947 | 14,965 |
| Pasivos por Arrendamiento | - | - | - | 28,187 | 21,735 | 18,492 |
| Deuda Financiera Ajustada (2) | 262,892 | 280,179 | 289,742 | 1,467,653 | 1,661,129 | 1,615,857 |
| Patrimonio Total (sin Interés Minoritario) | 3,156,379 | 2,994,694 | 2,587,718 | 3,196,528 | 3,227,562 | 3,402,784 |
| Interés Minoritario | 76,180 | 77,377 | 81,165 | 79,432 | 78,643 | 85,444 |
| Capitalización (3) | 3,343,188 | 3,186,312 | 2,956,349 | 4,711,905 | 4,860,311 | 5,034,964 |
| Capitalización Ajustada (4) | 3,495,451 | 3,352,250 | 2,958,625 | 4,743,613 | 4,967,334 | 5,104,085 |
| FLUJO DE CAJA | | | | | | |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 609,305 | 718,761 | 579,056 | 1,233,435 | 1,224,211 | 1,092,145 |
| Inversiones en Activos Fijos | (147,832) | (149,921) | (228,052) | (880,088) | (340,294) | (352,958) |
| Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD) | 461,473 | 568,840 | 351,004 | 353,347 | 883,917 | 739,187 |
| Dividendos | (346,712) | (636,703) | (616,435) | (675,070) | (665,119) | (784,702) |
| Variación Neta de Deuda | (53,667) | (36,007) | 186,024 | 664,276 | 161,390 | (40,846) |
| Intereses Pagados | (8,386) | (6,145) | (5,719) | (45,657) | (116,186) | (66,779) |
| Variación Neta de Capital | - | - | (390,000) | (251,840) | - | - |
| Otros Neto | 34,511 | 13,097 | 89,856 | 3,520 | 11,295 | 43,002 |
| Efectos Cambiarios | (5,816) | 33,617 | 28,166 | (15,936) | (11,981) | (972) |
| Variación Total de Caja | 81,403 | (63,301) | (357,104) | 32,640 | 263,316 | (111,110) |



| RATIOS FINANCIEROS | Dic-19 | Dic-20 | Dic-21 | Dic-22 | Dic-23 | Dic-24 |
|---|--------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| COBERTURA | | | | | | |
| EBITDA / Gastos Financieros Totales | 84.4x | 134.7x | 196.4x | 17.4x | 16.3x | 14.0x |
| EBITDA / Servicio de Deuda (5) | 17.8x | 24.5x | 4.2x | 1.7x | 2.0x | 13.5x |
| FCO / Inversión en Activos Fijos | 4.1x | 4.8x | 2.5x | 1.4x | 3.6x | 3.1x |
| (FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda | 9.5x | 17.3x | 1.6x | 0.6x | 1.5x | 7.2x |
| SOLVENCIA | | | | | | |
| Deuda Financiera / Capitalización | 3.3% | 3.6% | 9.7% | 30.5% | 32.0% | 30.7% |
| Deuda Financiera / EBITDA | 0.1x | 0.1x | 0.3x | 1.2x | 1.2x | 1.0x |
| Deuda Financiera Neta / EBITDA | -0.6x | -0.5x | 0.1x | 1.0x | 0.8x | 0.7x |
| Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada | 7.5% | 8.4% | 9.8% | 30.9% | 33.4% | 31.7% |
| Deuda Financiera Ajustada / EBITDA | 0.3x | 0.3x | 0.3x | 1.2x | 1.3x | 1.0x |
| Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA | -0.4x | -0.3x | 0.1x | 1.0x | 0.9x | 0.8x |
| Total Pasivo / Total Patrimonio | 0.4x | 0.5x | 0.6x | 1.1x | 1.1x | 0.9x |
| Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera | 35.5% | 23.8% | 77.3% | 44.5% | 35.6% | 0.1% |
| Costo de Financiamiento Estimado | 8.1% | 5.4% | 2.4% | 8.2% | 5.2% | 7.4% |
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| Liquidez Corriente | 2.1x | 1.7x | 1.0x | 0.7x | 0.8x | 1.7x |
| Caja / Deuda Financiera Corto Plazo | 15.8x | 20.4x | 0.9x | 0.4x | 0.9x | 395.3x |
| Variación de Capital de Trabajo | 81,318 | (172,822) | (468,698) | (494,487) | 202,121 | 788,103 |
| Días Promedio de Cobro (días) | 44 | 55 | 46 | 50 | 43 | 67 |
| Días Promedio de Pago (días) | 94 | 98 | 91 | 164 | 90 | 94 |
| Días Promedio de Inventario (días) | 28 | 29 | 27 | 21 | 22 | 25 |
| RENTABILIDAD | | | | | | |
| Margen Bruto (%) | 46.2% | 45.7% | 49.2% | 47.4% | 45.1% | 52.2% |
| Margen Neto (%) | 32.1% | 28.5% | 30.8% | 33.2% | 30.4% | 33.2% |
| ROAE (%) | 17.5% | 14.3% | 19.7% | 27.3% | 24.8% | 28.0% |
| RATIOS SECTORIALES | | | | | | |
| Generación (MWh) | 7,736 | 7,229 | 7,942 | 8,013 | 9,717 | 9,553 |
| Potencia Efectiva (MW) | 1,677 | 1,681 | 1,678 | 1,647 | 1,961 | 2,251 |

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

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

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Total + 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: | Orygen 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*

| | |
|---------------------------|-------------------------------|
| Marco Fragale | Presidente del Directorio |
| Daniel Isaza Bonnet | Vicepresidente del Directorio |
| Elena Conterno Martinelli | Secretaria |
| Eugenio Calderón López | Director |
| Pedro Cruz Vine | Director |
| Gino Sangalli de los Ríos | Director |
| Karl Maslo Luna | Director |

Relación de ejecutivos*

| | |
|---------------------------|--------------------------------------|
| Marco Fragale | CEO |
| Daniel Isaza Bonnet | CFO |
| Gino Sangalli de los Ríos | Gerente Legal |
| Orlando Mercado | Gerencia de Asuntos Externos |
| Milagros Aguilar | Gerencia Personas y Cultura |
| William Trelles | Gerencia de Compras y Servicios |
| Juan Diego Rodriguez | Gerencia de Información y Tecnología |
| Pedro Cruz | Gerencia Comercial |
| Eugenio Calderón | Gerencia Operaciones |

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

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

(*) Nota: Información a Diciembre 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> |
|---|-----------------------|
| 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) |
| 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 solvencia y generación de fondos del emisor, y liquidez del instrumento en el mercado local.

(+) 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 0.3% 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.