

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
25 de abril de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN\*

Empresa Electricidad del Perú –  
ELECTROPERU S.A.

Domicilio	Perú
Emisor	AAA.pe
Perspectiva	Estable

(\* La nomenclatura “pe” refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj  
Ratings Manager  
[Leyla.Krmelj@moodys.com](mailto:Leyla.Krmelj@moodys.com)

Mariena Pizarro  
VP Senior Analyst  
[Mariena.Pizarro@moodys.com](mailto:Mariena.Pizarro@moodys.com)

Nadil Zapata  
Associate Lead Analyst 2  
[Nadil.Zapata@moodys.com](mailto:Nadil.Zapata@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Empresa Electricidad del Perú –  
ELECTROPERU S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe otorgada como Emisor a Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A. (en adelante, la Compañía o ELECTROPERU). La perspectiva es Estable.

La categoría otorgada se sustenta en el respaldo patrimonial del Estado Peruano, único accionista de la Compañía a través del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) y del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE). Este último es la entidad que ejerce la administración de las acciones, aprueba el presupuesto y plan de inversiones, designa al Directorio y representantes ante la Junta General de Accionistas, entre otras funciones. ELECTROPERU es la principal inversión del FONAFE en el sector eléctrico, y a setiembre de 2022, representó 11.1% del patrimonio total y 20.5% de las utilidades netas del conjunto de empresas bajo el ámbito de FONAFE. ELECTROPERU cuenta con un Manual de Políticas de Gestión de Activos y Pasivos Financieros concordante con los lineamientos establecidos por el Ministerio de Economía y Finanzas, el cual define el nivel de endeudamiento para financiar inversiones, sin que esto comprometa el capital o el efectivo disponible. ELECTROPERU tiene una estructura financiera sólida con bajo apalancamiento por lo que no necesita fortalecer su patrimonio, manteniendo la política de distribuir como dividendos el íntegro de las utilidades obtenidas anualmente a favor de sus accionistas.

Asimismo, la clasificación otorgada recoge su capacidad de generación y su importancia en el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional-SEIN, dado que el Complejo Hidroeléctrico del Mantaro, con una potencia instalada de 1,008 MW que representa 7.4% de la potencia instalada total del SEIN, generó 12.04% de la energía total del ejercicio 2022 (13.06% en el ejercicio 2021), dado su nivel de eficiencia de generación y que tiene prioridad en el despacho por ser hidroeléctrica. La venta de dicha energía eléctrica se efectúa a través de contratos de suministro de largo plazo con empresas distribuidoras y con clientes libres reduciendo así la incertidumbre en cuanto a sus futuros ingresos. ELECTROPERU mantiene contratos por venta de energía y potencia por encima de su capacidad instalada por lo que es comprador neto de energía, tanto en el mercado spot, como a través de contratos con generadoras. A ello se agrega el encargo de ProInversión de actuar como comercializador de los contratos de energía licitados en el año 2011, que promueven la inversión privada en generación, mediante el cual adquiere energía a dos empresas generadoras para ser entregada a distribuidoras designadas bajo contratos *take-or-pay* y precios fijos. Los ingresos por este concepto representaron 42.74% de los ingresos totales del ejercicio 2022 (41.26% en el ejercicio 2021). En este encargo, ELECTROPERU es comprador neto y la energía que no es entregada a los distribuidores designadas es vendida en el mercado *spot* a costos marginales, lo que genera una pérdida económica para la empresa (S/32.0 millones en el ejercicio 2022) debido a las condiciones de *take-or-pay* de los contratos con las generadoras y a que el precio de compra pactado es mayor que el precio de mercado.

Pondera favorablemente la tendencia creciente de sus ingresos y su capacidad de cobertura de capital de trabajo y ejecución de inversiones con recursos propios, por lo que la empresa no ha requerido adquirir deuda financiera para financiar su capital de trabajo y su portafolio de proyectos. En abril de 2022, ELECTROPERU tomó deuda de corto plazo por S/320 millones destinados al pago de dividendos, como parte de su estrategia de gestión de inversiones y fondos disponibles ante la coyuntura de tasas de interés en el mercado. Resalta la gestión de liquidez a través de la recaudación de recursos mediante el Fideicomiso administrado por el BCP, que le permite proteger los fondos disponibles y contar con holgadas métricas de liquidez y disponibilidad de efectivo para cubrir sus

obligaciones. Parte de los fondos del Fideicomiso han sido invertidos en bonos soberanos, que ante la coyuntura de las tasas de interés, ha generado una pérdida en su valor razonable que afectó el patrimonio (S/256.5 millones a diciembre de 2022, 11.86% del capital social).

La categoría de clasificación de riesgo asignada considera factores adversos tales como el comportamiento hidrológico y su dependencia de las condiciones climatológicas y ambientales, que como se ha observado en el ejercicio 2022, que al haber sido un año seco de menor disponibilidad hídrica, influyó en menor generación de energía (-4.19% respecto a la generación del 2021). Se considera también la tendencia de precios del mercado spot, con costos marginales que fluctúan alrededor de US\$33/MWh luego del cambio en la metodología para determinación de los costos variables, frente a niveles promedio de US\$10/MWh hasta junio del 2021, lo que impacta en los costos de adquisición de energía dada la estructura de sobreventa de energía de la Compañía. Adicionalmente, se considera el esquema regulatorio del sector eléctrico, que si bien brinda predictibilidad a los ingresos futuros, podría afectar su situación financiera por modificaciones en normas, condiciones de definición de contratos y de los precios de los procesos de licitación de suministro de largo plazo. De otro lado, se considera el riesgo político que afecta la gestión de la Compañía por inestabilidad en la conformación del Directorio y plana gerencial, lo que limita la aplicación de mejores prácticas de gobierno corporativo y cumplimiento de objetivos en donde la Compañía tiene oportunidades de mejora. El menor dinamismo económico y bajo crecimiento del PBI nacional tienen un impacto directo en el consumo de electricidad, lo que podría afectar la generación total del sistema eléctrico y, por tanto, las ventas de energía física por parte de la Compañía.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago y la evolución de los principales indicadores financieros de ELECTROPERU, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo de la Compañía.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que las clasificaciones vigentes son las más altas posibles, no se consideran factores que puedan mejorarlas.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Cambios en el marco regulatorio del sector eléctrico que afecten la capacidad operativa y la situación financiera de la Compañía.
- » Injerencia política que afecte negativamente el desempeño de la Compañía.
- » Impacto en la situación financiera de la empresa por incremento de costos y pérdidas económicas por contratos de compra y venta de energía.
- » Deterioro significativo en la generación de caja medida a través del EBITDA y del Flujo de Caja Operativo.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

### Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (S/MM)	4,037	4,080	3,945	3,630
Ingresos (S/MM)	2,517	2,293	1,862	1,726
EBITDA (S/MM)	751	957	592	633
Deuda Financiera / EBITDA	0.41x	0.00x	0.00x	0.00x
EBITDA / Gastos Financieros	50.39x	424.77x	518.53x	562.35x
FCO / Servicio de la Deuda	1.23x	164.87x	136.12x	186.91x

Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

### Perfil

ELECTROPERU fue constituida en 1972 por Decreto Ley N° 19521, como empresa pública del sector eléctrico. Tiene como accionistas a: (i) Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), entidad encargada de respaldar el pago de las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP, y que posee 85.71% del accionariado de ELECTROPERU, y, (ii) Fondo Nacional de Financiamiento de la

Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), que es la entidad encargada de normar y dirigir la actividad empresarial del Estado, que posee 14.29% del accionariado de la Compañía.

## Operaciones

ELECTROPERU se dedica a la generación y venta de energía y potencia eléctrica a las compañías de distribución de servicio público de electricidad, a clientes libres finales y al mercado "spot" que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN). Para la generación de energía opera el Complejo Hidroeléctrico Mantaro, ubicado en Huancavelica, que comprende la Presa Tablachaca y las centrales de generación Central Hidroeléctrica Santiago Antúnez de Mayolo, de 798 MW de potencia instalada, y la Central Hidroeléctrica Restitución, de 210 MW de potencia instalada. La energía producida es incorporada al SEIN a través de la Sub Estación Campo Armiño.

Además, ELECTROPERU cuenta con la Central Termoeléctrica Tumbes, de 18.7 MW, que inició operaciones en 1996 y dejó de operar comercialmente el 15 de julio del 2021. Esta central ha sido retirada de operación comercial del COES luego de varios años de estar inoperativa dado que no registra ingresos por potencia y a sus altos costos de gestión asociados; sin embargo, puede ser utilizada como respaldo de energía y potencia firme en algunos contratos.

Tabla 2

### Activos de Generación de ELECTROPERU

Central de Generación	Potencia instalada (MW)	Generación energía en el SEIN (GWh) al 31.12.22	Generación energía en el SEIN (GWh) al 31.12.21	Generación energía en el SEIN (GWh) al 31.12.20
C.H. Santiago Antúnez de Mayolo	798.0	5,126.56	5,318.38	5,271.27
C.H. Restitución	210.0	1,628.59	1,732.05	1,713.02
C.T. Tumbes	18.7	0.00	0.00	0.00

Fuente: ELECTROPERU, COES / Elaboración: Moody's Local

En el plan estratégico de ELECTROPERU contempla la ejecución de 29 proyectos por un monto de hasta S/1,828.0 millones, en un periodo de 10 años (hasta el 2032), los cuales serían financiados con recursos propios. El proyecto más importante es la Recuperación de los Sistemas de Generación de las C.H. Santiago Antúnez de Mayolo y C.H. Restitución, mediante el reemplazo progresivo de las turbinas y generadores de las unidades de generación de las centrales con el fin de mejorar la eficiencia de generación, con un monto de inversión estimado de S/1,141.0 millones.

En marzo de 2011, de acuerdo al D.U. N° 032-2010, ProInversión realizó la Licitación "Energía de Centrales Hidroeléctricas" para promover la inversión de generación eléctrica en el sector privado. ELECTROPERU cumple el rol de comercializador de los contratos de suministro para la compra de potencia y energía con tres empresas generadoras privadas: Empresa de Generación Huallaga S.A., por 284 MW de potencia contratada; Kallpa Generación S.A., por 200 MW, y Empresa de Generación Hidroeléctrica del Cuzco S.A., por 60 MW (este último resuelto en el 2018). Los contratos son bajo la modalidad *take-or-pay* con precios determinados, y ELECTROPERU se compromete a pagar de forma obligatoria el 100% de la potencia total contratada de 484 MW y, como mínimo, el 70% de la energía activa asociada a dicha potencia. De otro lado, se firmaron contratos de venta de potencia y energía con "distribuidores designados" por el FONAFE, con las mismas condiciones de precio que los contratos con las generadoras, y dado que la asignación del íntegro de la energía contratada bajo este encargo ha sido progresiva, en los primeros años se generó un excedente de compra respecto a los compromisos de venta que es asignado a través del COES y valorizado a costos marginales.

## Desarrollos Recientes

El Directorio presentó continuos cambios en su conformación, destacando la renuncia del Sr. Oscar Graham en febrero de 2022, con lo que el Directorio quedó conformado por 4 miembros, y posteriormente la renuncia de la Sra. Patricia Elliot, en marzo de 2022, con lo que el Directorio quedó conformado por 3 miembros. De otro lado, el 23 de abril de 2022 se designó al Sr. Alex Contreras como Director, quien renunció al cargo en diciembre de 2022. El 6 de octubre de 2022 se informó la renuncia del Sr. Jorge Best. El 11 de octubre de 2022 se designó como Directores al Sr. Víctor Díaz Rioja y al Sr. Julio Molleda Solís, y posteriormente, el 27 de marzo de 2023, se designó al Sr. Kurt Burneo Farfán como Director, con lo que el Directorio quedó conformado por 6 personas.

El 3 de marzo de 2022, ELECTROPERU informó que el arbitraje iniciado contra Sociedad Minera Cerro Verde S.A. (SMCV) resolvió que el laudo que declara infundada la Primera Pretensión Principal de la Demanda y fundada la Primera Pretensión Principal de la Reconvención, declara que el procedimiento para el cálculo de cualquier costo adicional incurrido por ELECTROPERU que deba ser pagado por SMCV.

El 24 de marzo de 2022, el Directorio aprobó la propuesta de financiamiento bancario de corto plazo, hasta por S/320 millones, a ser utilizado para pagar parte de los dividendos del ejercicio 2021.

El 28 de marzo de 2022, Electroperú presentó una demanda arbitral en contra de Empresa de Generación Hidroeléctrica del Cuzco S.A. (Egecusco), con el fin de conseguir el pago de una penalidad derivada de la resolución de contrato por incumplimiento. Dicha penalidad asciende a US\$4.7 millones, más los intereses correspondientes.

En Junta Universal de Accionistas del 30 de marzo de 2022, la Compañía ratificó su política de distribuir como dividendos el 100% de las utilidades distribuibles de cada ejercicio entre sus accionistas, y se aprobó la distribución del íntegro de las utilidades del ejercicio 2021, ascendente a S/652.0 millones.

El 6 de junio de 2022 se informó sobre el laudo recibido que rechaza la demanda que presentó ELECTROPERU contra Empresa de Generación Huallaga ante el Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima, sobre aplicación del denominado Caso Especial. La pretensión de la Compañía ascendía a S/28.1 millones.

El 9 de noviembre de 2022, la Compañía fue notificada del laudo del arbitraje iniciado contra Egecusco, en que se le ordena el pago de US\$4.8 millones, por concepto de penalidad, más los intereses legales que correspondan sobre dicho monto desde el 9 de marzo de 2018 hasta la fecha de pago efectivo. El 27 de diciembre de 2022, la Compañía presentó la demanda de ejecución de laudo contra Egecusco por el pago antes mencionado.

El 9 de enero de 2023 se recibió una notificación de solicitud de arbitraje de parte de CONSORCIO VOITH – RODETES/INYECTORES contra ELECTROPERU, en la que se indica la cuantía de controversia por US\$1.5 millones, relacionado con el contrato "Adquisición de componentes mecánicos para los turbinas de la C.H. Restitución", de fecha 19 de febrero de 2016.

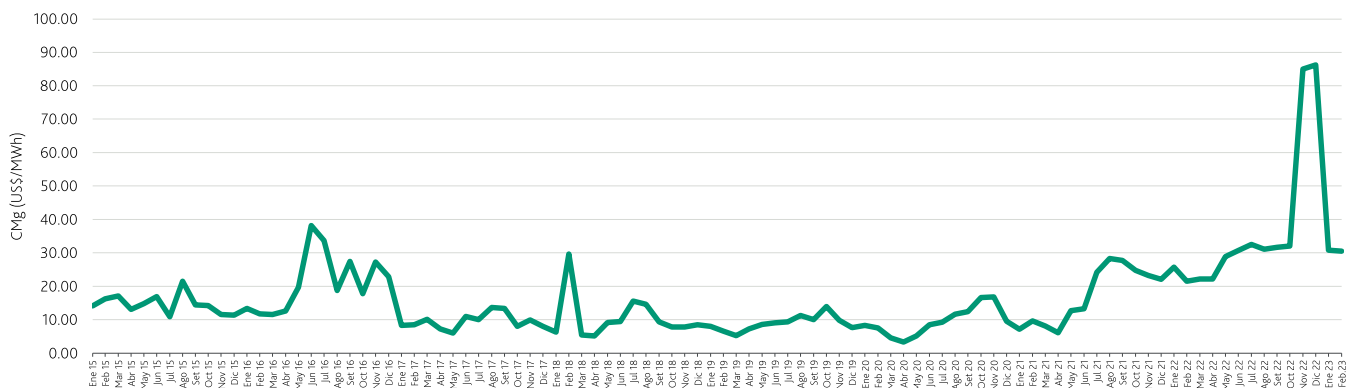
El 21 de marzo de 2023, la Compañía recibió una notificación de solicitud de arbitraje presentado por uno de sus clientes en su contra, relacionado con las facturaciones de energía y potencia contratada, por un monto estimado superior a US\$26.3 millones.

El 28 de marzo de 2023, se comunicó la culminación del arbitraje con MAR&TER, que rechaza los pedidos contra el laudo planteado por la Compañía. El laudo contiene un mandato de pago a favor de la Compañía de US\$5.3 millones.

En Junta Universal de Accionistas del 31 de marzo de 2023, se aprobó, entre otros, la distribución del íntegro de las utilidades obtenidas en el ejercicio 2022 por concepto de dividendos, ascendente a S/475.3 millones.

Respecto al sector eléctrico, destaca el cambio en la metodología y criterios para determinación de los costos variables de las centrales térmicas a partir de julio de 2021 (NOTA A PIE: Resolución OSINERGMIN N° 092-2021-OS/CD que modifica el Procedimiento Técnico del COES N° 31 "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", aprobado mediante Resolución N° 156-2016-OS/CD y modificado con Resoluciones N° 201-2017-OS/CD y N° 193-2018-OS/CD) que gatilló un incremento del costo marginal, desde precios promedio de US\$10/MWh a US\$33/MWh en el periodo julio 2021-marzo 2023. Esto tiene un impacto diferenciado entre las empresas del sector, con incremento en los márgenes de las empresas generadoras que venden energía en el mercado spot pero que ajustó los indicadores financieros de los compradores netos de energía. Además, se incrementó el precio de las tarifas para clientes regulados, las cuales también reciben el impacto de la inflación que seguirá siendo una variable relevante en la definición de precios y de condiciones de los contratos de venta de energía.

Gráfico 1

**Evolución del Costo Marginal Promedio**

La matriz energética peruana es diversificada y eficiente, con una potencia instalada de 13,190 MW, aunque enfrenta dos riesgos de concentración relevantes. Por un lado, concentración en generación hidroeléctrica (50.79% de la energía producida en el ejercicio 2022), que se está viendo afectada por la menor disponibilidad hídrica y fenómenos climatológicos, lo que determina el uso de centrales de reserva fría, que son las que involucran mayor costo de generación e impactan en los costos marginales. De otro lado, existe concentración en generación a gas natural de Camisea (29.6% de la potencia efectiva) con el que se generó 41.2% de la energía del ejercicio 2022, y dentro de esto, resalta la participación de las centrales térmicas ubicadas en Chilca, Lima (22.8% de la potencia efectiva total).

## Análisis Financiero<sup>1</sup>

### Activos y Liquidez

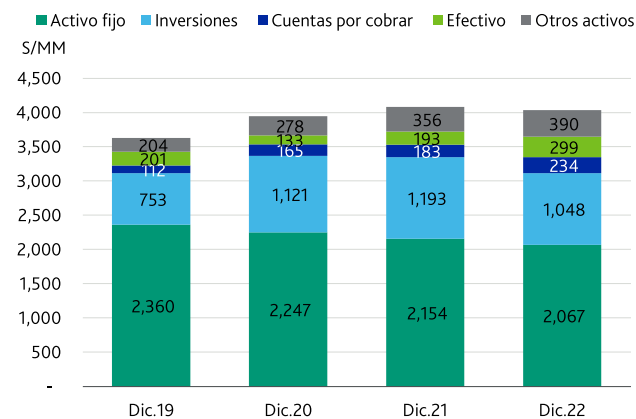
#### LIQUIDEZ HOLGADA CON RECURSOS EN EL FIDEICOMISO BCP, QUE CUBRE LA DEUDA DE CORTO PLAZO ADQUIRIDA

Los activos se mantuvieron en niveles similares al cierre del 2021 (S/4,037.1 millones, -1.05%), pues la contracción del activo fijo generada por la depreciación periódica se compensó con estabilidad de los recursos financieros y con mayores cuentas por cobrar, que siguen la tendencia creciente de las ventas de la Compañía. Los recursos financieros representan 33.36% de los activos totales y son administrados a través del Fideicomiso a cargo del BCP, al cual se han cedido los derechos de cobranza y la obligación de pago de todas las obligaciones de la Compañía, y está conformado por recursos colocados en depósitos bancarios (corrientes y a plazo fijo) e inversiones en bonos soberanos peruanos (que representa la mayor proporción, 89.86% del total). La constitución del Fideicomiso protege los recursos financieros y permite una gestión eficiente de los mismos; sin embargo, la actual coyuntura de tasas de interés ha afectado el valor de las inversiones en bonos soberanos con un impacto desfavorable en patrimonio (S/256.5 millones a diciembre de 2022).

Los activos corrientes están conformados principalmente por los recursos financieros y cubren de manera holgada los pasivos corrientes, registrando un ratio de liquidez corriente de 2.50x a diciembre de 2022. Este se contrajo respecto a periodos anteriores (3.85x a diciembre de 2021) por el aumento de los pasivos corrientes (+59.16%), ya sea por mayores cuentas por pagar comerciales en línea con mayor compra de energía, y por la deuda financiera adquirida para financiar el pago de dividendos, como estrategia financiera que evita liquidar inversiones a menor valor de mercado.

Gráfico 2

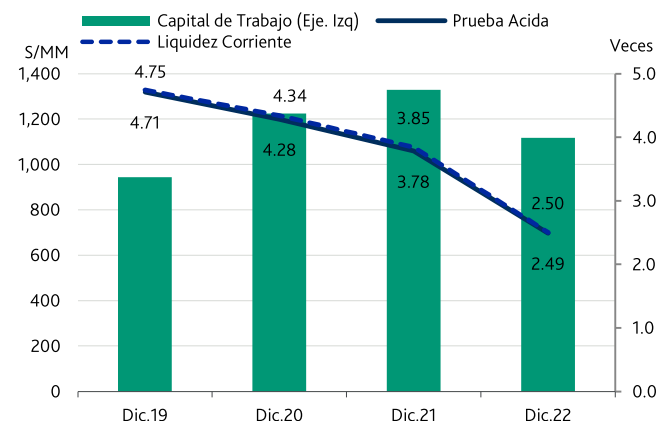
#### Evolución de la Estructura de Activos (S/)



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

#### Indicadores de liquidez



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

### Estructura Financiera y Solvencia

#### SÓLIDO RESPALDO PATRIMONIAL DEL ESTADO PERUANO Y BAJA PALANCA CONTABLE Y FINANCIERA

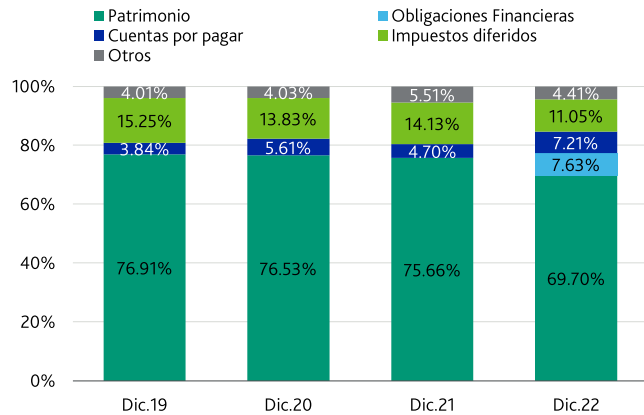
ELECTROPERU es una empresa de derecho público sólidamente respaldada por el Estado peruano, reconocida como una de las más importantes dentro de las entidades administradas por el FONAFE, tanto a nivel de activos y patrimonio (3.87% y 11.10% del total de empresas bajo su ámbito a setiembre de 2022, respectivamente), como de situación financiera y resultados netos (20.48%). Al 31 de diciembre de 2022 registró un patrimonio de S/2,814.0 millones, que se ha contraído en los últimos dos años (-8.84% respecto al 31 de diciembre de 2021) por el ajuste del valor de la inversión en bonos soberanos registrados como disponibles para la venta, situación que podría repetirse en el ejercicio 2023 por la coyuntura de los mercados financieros.

<sup>1</sup> La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A.



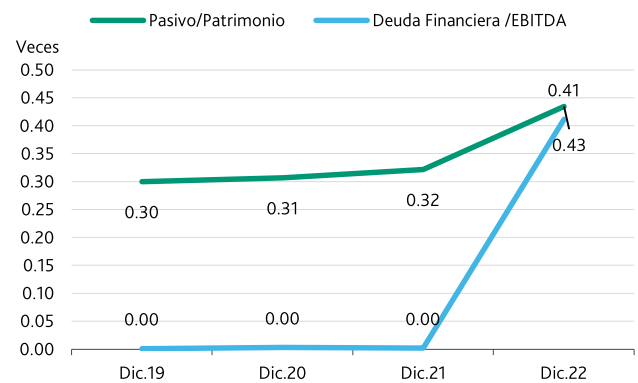
Respecto al pasivo, este corresponde principalmente a cuentas por pagar a empresas generadoras por el incremento en compras de energía para cubrir la sobrecontratación de energía con clientes libres y distribuidoras (S/291.0 millones, +51.64%), y por impuestos diferidos (S/446.0 millones, -9.52%). La Compañía financia sus inversiones en CAPEX y capital de trabajo con recursos propios dada la alta capacidad de generación con que cuenta, por lo que no requiere de deuda financiera; sin embargo, en abril de 2022 adquirió deuda de corto plazo por S/320 millones para financiar el pago de dividendos correspondientes al ejercicio 2021, que le permitió gestionar sus recursos financieros sin necesidad de liquidar inversiones a precios descontados. Esto determinó un incremento marginal en su ratio de Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio), que pasó a 0.43x a diciembre de 2022, desde 0.32x a diciembre de 2021, mientras que su ratio de Palanca Financiera (Deuda Financiera/Ebitda) fue de 0.41x.

Gráfico 4

**Evolución de la Estructura de Fondo**

Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 5

**Evolución de la Estructura de Fondo**

Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

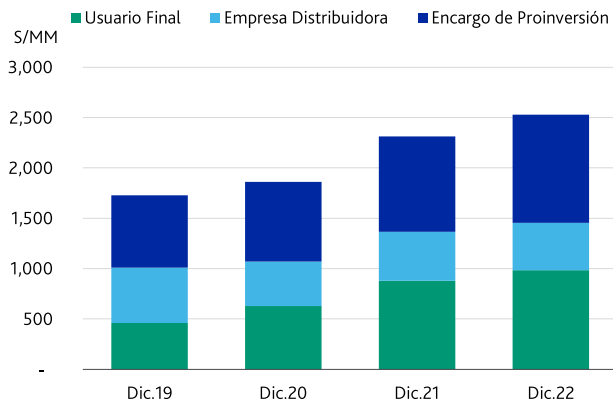
**Rentabilidad y Eficiencia****CRECIMIENTO SOSTENIDO DE INGRESOS CON EFICIENCIA EN GASTOS OPERATIVOS Y RATIOS DE RENTABILIDAD CRECIENTES**

Los ingresos de ELECTROPERU muestran una tendencia creciente (CAGR de 9.57% en los últimos cinco años) por mayor consumo de energía de sus clientes y por el aumento de las tarifas de energía. En el ejercicio 2022, registró ingresos por S/2,516.7 millones (+9.73%) por mayor venta a clientes libres (+11.87%) y mayor venta a distribuidores designados por encargo de ProInversión (+13.67%), los que en conjunto representaron 81.41% de sus ventas totales (sin considerar ingresos por servicios complementarios ni efecto de aplicación de derecho de opción con empresas distribuidoras). Para atender el crecimiento de la demanda, la Compañía tiene que comprar energía de otras generadoras o del mercado *spot* (en el ejercicio 2022 fue comprador neto de 1,171 GWh), con precios que se están incrementando producto del cambio en la metodología de cálculo de costos variables de combustibles, a lo que se suma la compra de energía por el encargo de ProInversión, que al no ser totalmente asignada entre los distribuidores designados genera un sobrecosto por los contratos *take-or-pay*. Esto generó un aumento en los costos de servicios de energía (+17.78%) y un retroceso del resultado bruto (S/745.2 millones, -5.59%), aunque aún en niveles superiores a lo registrada hasta el año 2020 (S/540.8 millones) por la tendencia positiva de los ingresos.

Dadas las características intrínsecas de la generación hidroeléctrica, la Compañía exhibe una estructura operativa eficiente, con gastos de administración y venta que representan 3.52% de los ingresos al 31 de diciembre de 2022, similar a periodos anteriores. Esto sumado a la tendencia creciente de ventas antes mencionada determinó una utilidad neta de S/475.3 millones, que si bien es -27.10% que la utilidad neta del ejercicio 2021 (S/652.0 millones, por ingresos extraordinarios recibidos en el 2021), es superior a lo registrado hasta el ejercicio 2020, con un retorno sobre el activo promedio (ROAA) de 11.71% y un retorno sobre el patrimonio promedio (ROEA) de 16.11% (16.25% y 21.36% al 31 de diciembre de 2021, respectivamente). ELECTROPERU tiene por política la distribución del íntegro de sus utilidades netas por concepto de dividendos, los cuales son entregados a sus accionistas.

Gráfico 6

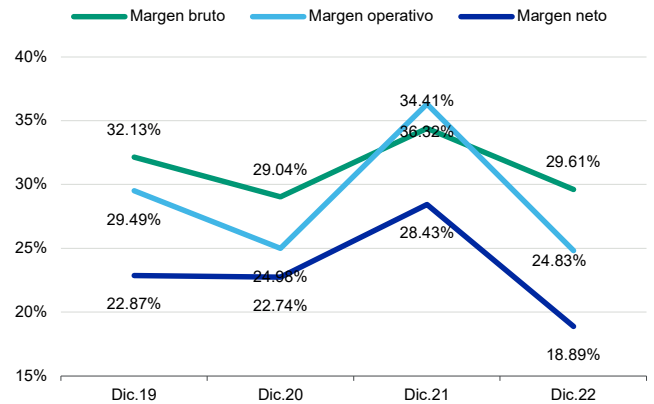
**Ingresos por Rubro**



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7

**Evolución de los Márgenes**



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

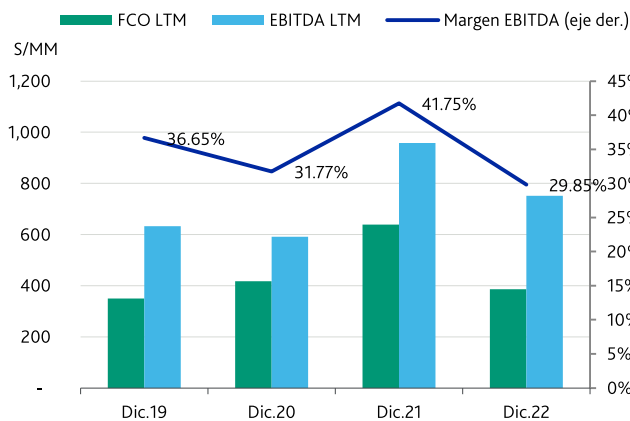
**Generación y Capacidad de Pago**

**ALTA GENERACIÓN DE INGRESOS Y HOLGADOS NIVELES DE COBERTURA DADO SU BAJO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO**

El EBITDA de la Compañía, S/751.3 millones, disminuyó 21.53% respecto al ejercicio 2021 (S/957.4 millones), pues en dicho ejercicio recibió ingresos extraordinarios por S/152.3 millones por el laudo arbitral con Enel Generación S.A. No obstante, permite cómodas métricas de cobertura, considerando la capacidad de generación y la baja carga financiera, que es cubierta por los ingresos financieros obtenidos de su portafolio de inversiones financieras. Al 31 de diciembre de 2022, el ratio de cobertura del servicio de deuda (EBITDA/Servicio de Deuda) fue de 2.32x (246.06x al 31 de diciembre de 2021) incluyendo en el servicio de deuda a la deuda financiera de corto plazo, que fue adquirida para un uso específico no recurrente. El Flujo de Caja Operativo retrocedió en 39.68% por efecto del menor resultado neto, con una cobertura de 1.23x respecto al servicio de deuda y de 26.85x respecto a los gastos financieros.

Gráfico 8

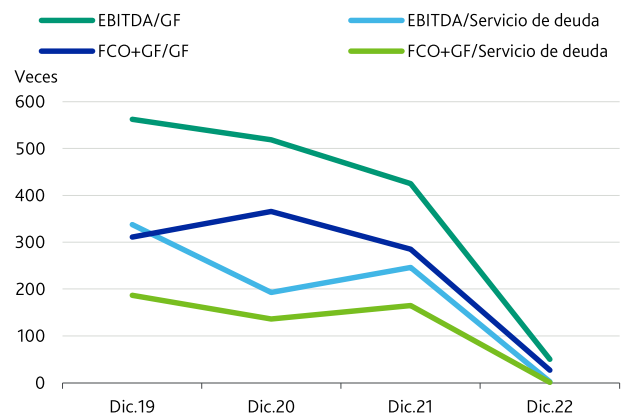
**Evolución del EBITDA y Margen EBITDA**



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 9

**Evolución de los Indicadores de Cobertura**



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Moody's Local

## ELECTROPERU S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4,037,064</b>	<b>4,079,813</b>	<b>3,944,529</b>	<b>3,630,310</b>
Efectivo	298,558	192,808	132,796	201,287
Inversiones Financieras	1,048,364	1,193,140	1,121,221	752,543
Cuentas por Cobrar Comerciales	233,734	183,150	165,278	112,412
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	188,680	163,302	118,643	94,719
Otras Cuentas por cobrar	69,582	32,974	29,951	26,926
Existencias	5,851	5,386	4,734	3,930
<b>Activo Corriente</b>	<b>1,860,080</b>	<b>1,795,116</b>	<b>1,589,941</b>	<b>1,196,286</b>
Propiedades, planta y equipo, neto	2,065,633	2,152,791	2,244,745	2,358,871
Otros activos	103,064	126,906	105,141	71,986
<b>Activo No Corriente</b>	<b>2,176,984</b>	<b>2,284,697</b>	<b>2,354,588</b>	<b>2,434,024</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,223,057</b>	<b>993,068</b>	<b>925,812</b>	<b>838,337</b>
Obligaciones Financieras	308,202	0	0	0
Pasivo por arrendamiento	1,070	1,637	1,924	747
Cuentas por Pagar Comerciales	291,004	191,906	221,273	139,341
Cuentas por Pagar Comerciales relacionadas	6,551	37,901	28,128	28,156
Otras cuentas por pagar	87,189	89,223	60,678	40,292
Provisión por Beneficios a los empleados	48,856	62,512	38,451	43,493
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>742,871</b>	<b>466,732</b>	<b>365,953</b>	<b>252,029</b>
Provisión por Beneficios a los empleados	34,185	33,395	29,853	32,781
Pasivo diferido por impuesto a las ganancias	446,000	492,941	530,006	553,527
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>480,186</b>	<b>526,336</b>	<b>559,859</b>	<b>586,308</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,814,007</b>	<b>3,086,745</b>	<b>3,018,717</b>	<b>2,791,973</b>
Capital social	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646
Reserva Legal	432,529	432,529	432,529	432,529
Resultados acumulados y del ejercicio	475,304	651,954	423,542	196,798
Otras reservas de patrimonio	(256,472)	(160,384)	0	0

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Totales	2,516,718	2,293,480	1,862,224	1,726,067
Costos de Servicios	(1,771,566)	(1,504,189)	(1,321,429)	(1,171,486)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>745,152</b>	<b>789,291</b>	<b>540,795</b>	<b>554,581</b>
Gastos de Ventas y de Administración	(88,678)	(81,415)	(65,538)	(78,201)
Otros Ingresos / Gastos	(31,666)	125,070	(10,061)	32,718
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>624,808</b>	<b>832,946</b>	<b>465,196</b>	<b>509,098</b>
Ingresos Financieros	64,697	40,355	105,363	51,286
Gastos Financieros	(14,910)	(2,254)	(1,141)	(1,125)
Diferencia en cambio	(21,403)	40,952	3,641	1,305
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>475,304</b>	<b>651,954</b>	<b>423,542</b>	<b>394,787</b>



## ELECTROPERU S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>SOLVENCIA</b>				
Pasivo / Patrimonio	0.43x	0.32x	0.31x	0.30x
Deuda Financiera / Pasivo	0.25x	0.00x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.11x	0.00x	0.00x	0.00x
Pasivo / Activo	0.30x	0.24x	0.23x	0.23x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.61x	0.47x	0.40x	0.30x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.39x	0.53x	0.60x	0.70x
Deuda Financiera / EBITDA*	0.41x	0.00x	0.00x	0.00x
<b>LIQUIDEZ</b>				
Liquidez Corriente	2.50x	3.85x	4.34x	4.75x
Prueba Ácida	2.49x	3.78x	4.28x	4.71x
Liquidez Absoluta	0.40x	0.41x	0.36x	0.80x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	1,117,209	1,328,384	1,223,988	944,257
<b>GESTIÓN</b>				
Gastos operativos / Ingresos	3.52%	3.55%	3.52%	4.53%
Gastos financieros / Ingresos	0.59%	0.10%	0.06%	0.07%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	55	49	47	41
Días promedio de Cuentas por Pagar	54	57	57	50
Días promedio de Inventarios	1	1	1	1
Ciclo de conversión de efectivo	3	(7)	(8)	(8)
<b>RENTABILIDAD</b>				
Margen bruto	29.61%	34.41%	29.04%	32.13%
Margen operativo	24.83%	36.32%	24.98%	29.49%
Margen neto	18.89%	28.43%	22.74%	22.87%
ROAE*	11.71%	16.25%	11.18%	10.54%
ROAA*	16.11%	21.36%	14.58%	13.74%
<b>GENERACIÓN</b>				
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	385,626	639,274	417,211	349,900
FCO* (en miles de S/)	385,626	639,274	417,211	349,900
EBITDA (en miles de S/)	751,309	957,428	591,644	632,641
EBITDA* (en miles de S/)	751,309	957,428	591,644	632,641
Margen EBITDA	29.85%	41.75%	31.77%	36.65%
<b>COBERTURAS</b>				
EBITDA* / Gastos Financieros*	50.39x	424.77x	518.53x	562.35x
EBITDA* / Servicio de Deuda*	2.32x	246.06x	193.03x	337.95x
FCO* / Gastos Financieros*	26.85x	284.62x	365.65x	311.02x
FCO* / Servicio de Deuda*	1.23x	164.87x	136.12x	186.91x

(\*) LTM: Últimos 12 meses.

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1/</sup>

## Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) <sup>2/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22) <sup>3/</sup>	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Emisor	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe/>

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 29 de setiembre de 2022, con información financiera intermedia al 30.06.2022.

<sup>3/</sup> Sesión de Comité del 25 de abril de 2023, con información financiera auditada al 31.12.2022.

## Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras aprobada en Sesión de Directorio de fecha 31 de mayo de 2021.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.