

## ENEL DISTRIBUCIÓN PERU S.A.A.

<b>Informe con EEFF de 30 de junio de 2022<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 30 de noviembre de 2022</b>
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Eléctrico, Perú
<b>Equipo de Análisis</b>	
Justine Ibañez <a href="mailto:jibanez@ratingspcr.com">jibanez@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530

Fecha de Información	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Fecha de Comité	24/05/2018	09/05/2019	26/05/2020	28/05/2021	30/05/2022	30/11/2022
Acciones Comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Sexto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**PEPrimera Clase, Nivel 1:** Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

**PEAAA:** Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Esta clasificación podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la calificación alcanzada entre las categorías PEAA y PEB inclusive.

“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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes”.

### Racionalidad

PCR acordó ratificar la clasificación de PEAAA con perspectiva Estable al Cuarto, Quinto y Sexto Programa de Bonos Corporativos y PEPrimera Clase Nivel1 a las Acciones Comunes de Enel Distribución Perú S.A.A con información al 30 de junio de 2022. La decisión se sustenta en el régimen de monopolio natural bajo el cual opera la Compañía, en la que se destaca también el crecimiento y estabilidad de las ventas. Además, la Compañía tiene contratos firmados con sus relacionadas que aseguran el suministro de energía para los próximos años; presenta bajos niveles de endeudamiento y adecuados niveles de cobertura. Adicionalmente, destaca que dispone de fuentes de financiamiento que le permiten afrontar sus necesidades de liquidez en el momento que considere oportuno, y cuenta con el soporte económico y el *know how* del Grupo Enel, pudiendo explotar sinergias que nacen de los distintos procesos del negocio energético.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- Operaciones bajo un régimen de monopolio natural.** Enel Distribución Perú S.A.A. (en adelante “la Compañía” o “Enel Dx”) opera bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión determinada a plazo indefinido. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. El área de concesión asciende a 1,602 km. Al respecto, cabe señalar que, Enel Dx Perú logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km<sup>2</sup>, llegando a electrificar el centro Poblado Caral, beneficiando así a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras.
- Estabilidad en las ventas y adecuados márgenes de ganancia <sup>2</sup>.** En prepandemia (2016-2019), Enel Dx registró un crecimiento compuesto anual de 3.8% y en 2020, a pesar de la paralización casi generalizada de la actividad económica del país, las ventas registraron una contracción de apenas 2.3% gracias a la estabilidad del consumo residencial. A junio de 2022, tras la recuperación de la demanda de energía de los clientes libres y peajes, las ventas registraron un crecimiento de 12.1% respecto a junio de 2021. El EBITDA ajustado<sup>3</sup> del periodo aumentó en 13.0% de la misma manera, el EBITDA 12M fue S/ 879.3 MM (dic-21: S/ 823.8 MM; S/ jun-21: S/ 749.7 MM<sup>4</sup>), registrando un margen EBITDA 12M de 24.2% (dic-21: 24.0%; jun-21<sup>5</sup>: 23.0%).
- Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** La política comercial de la Compañía, junto con la regulación eléctrica del país, tiene como objetivo asegurar la demanda dentro de

<sup>1</sup> En base a EE. FF No Auditados.

<sup>2</sup> Enel Dx opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo donde el sector en el que opera es regulado y cuenta con tarifas que incluyen indexación de tarifas periódicas.

<sup>3</sup> Excluye partidas no recurrentes.

<sup>4</sup> EBITDA 12M

<sup>5</sup> A 12M.

la zona de concesión, tanto para el corto y mediano plazo (2021-2025) como para el largo plazo (hasta 2031). Así, la Compañía mantiene 78 contratos con proveedores de energía, de los cuales 23 han sido firmados con sus relacionadas en licitaciones públicas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años <sup>6</sup>.

- **Bajos niveles de endeudamiento.** El endeudamiento patrimonial <sup>7</sup> de la Compañía ha mostrado en los últimos años (2017-2020) una tendencia decreciente. Sin embargo, al cierre de junio de 2022 se ubicó en 1.02x (dic-20: 1.08x), considerándose aún un nivel bajo.
- **Adecuados niveles de cobertura.** Durante todo el periodo de estudio, la Compañía ha registrado adecuados niveles de cobertura de deuda financiera. El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda<sup>8</sup> (RCSD) se encontró muy por encima de la unidad; ubicándose a junio de 2022 en 3.29x (jun-21: 2.03x; dic-21: 1.91x) y el ratio la Deuda Financiera/EBITDA<sup>9</sup> 12M, en 2.29x, reflejándose leves variaciones respecto a diciembre 2021 (2.33x).
- **Acceso a diversas fuentes de financiamiento.** La Compañía cuenta con líneas de créditos bancarias comprometidas, las cuales han sido otorgadas por los principales bancos del país. Asimismo, Enel Dx dispone de un sistema de gestión financiera del circulante con las empresas del Grupo Enel mediante la realización de préstamos intercompañía a precios de mercado, lo que le permite afrontar sus necesidades de liquidez de corto plazo de una manera eficiente y en el momento que considere oportuno.
- **Ruido político e impacto en el precio de las acciones.** Las acciones de la Compañía presentan un bajo valor beta menor a la unidad (0.0112) lo que significa que los rendimientos de la acción presentan menor sensibilidad frente a los movimientos del mercado gracias en parte a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos. En junio de 2022, la acción cerró en S/ 3.80, registrando un retorno YTD (*year-to-date*) de -5.0%.

## Factores claves

### Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- No aplica. La Compañía mantiene la máxima clasificación.

### Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Cambios en la regulación vigente del sector eléctrico peruano que afecten los niveles y estabilidad de las ventas, así como los márgenes de la Compañía.
- Elevados niveles de apalancamiento financiero y bajos niveles de cobertura.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de acciones, así como la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, vigentes del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobadas en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016 y sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero de 2017, respectivamente.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados al 31 de diciembre para el periodo 2017-2021 y Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2021-2022.
- **Riesgo crediticio:** Detalle de las ventas, generación de caja y seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de solvencia:** Estructura del pasivo, informes de gestión, seguimiento de indicadores.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsible y previsible):** Dada la industria en la que opera la Compañía, esta se encuentra expuesta a cambios en la regulación (cambios en ley, normativas y reglamentos) vigente del mercado peruano de energía eléctrica. Asimismo, la Compañía presenta dependencia de la actividad económica del país y en especial dentro de la zona de concesión en la que opera. En ese sentido, Enel Dx se encuentra expuesta a las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos. Por otro lado, el sector eléctrico presenta dependencia respecto de las condiciones hidrológicas del país y condiciones en el suministro de gas, así como también está expuesto a los impactos que pueden tener los efectos climáticos en la demanda de energía.

## Hechos de Importancia

- El 22 de noviembre de 2022, se informó que la sociedad matriz Enel S.p.A, llevo a cabo el evento "Capital Markets Day", en el que presentó su plan estratégico 2023-2025. En dicho evento, entre otros aspectos anunció como parte de su estrategia la intención de salir del mercado peruano.
- El 26 de octubre se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2022. De esta manera, el directorio acordó distribuir (18 de noviembre de 2022) un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2022 de S/ 134,675,680.77 sobre un total de 638,563,900 acciones representativas del capital social de la empresa. Así, los accionistas recibirán S/ 0.210904 por acción.

<sup>6</sup> De acuerdo con información revelada en los EEFs auditados al 31 de diciembre de 2021.

<sup>7</sup> Pasivo total / Patrimonio.

<sup>8</sup> EBITDA 12M / (Gastos fin.12M + PC de Deuda Fin. de LP). Se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

<sup>9</sup> EBITDA ajustado: excluye partidas no recurrentes.

- El 12 de octubre de 2022, se dio la difusión de un procedimiento sancionador mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 100-2022-SMV/11.
- El 27 de septiembre de 2022, se dio la exclusión de valores mobiliarios denominados “Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor” – Décimo Cuarta Emisión; “Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor” – Tercera Emisión; “Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor” – Cuarta Emisión; “Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor” – Sexta Emisión; y, Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Séptima Emisión del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, al haberse vencido el plazo de colocación sin que hubiesen sido efectivamente colocados.
- El 15 de septiembre de 2022, se suscribió el contrato de auditoría al ejercicio 2022 con la empresa Caipo y Asociados S Civil de R.L.
- El 07 de septiembre de 2022 se informó que la empresa recibió una solicitud de Kallpa Generación S.A. y Orazul Energy Perú S.A. para iniciar un proceso arbitral con la finalidad de resolver una controversia vinculada a los contratos de suministro de electricidad celebrados por la empresa con Kallpa Generación S.A. y con Orazul Energy Perú S.A., ambos, el 18 de octubre de 2018.
- El 16 de junio de 2022, se dio inicio a los trabajos de auditoría externa anual por la empresa Caipo y Asociados S Civil de R.L correspondiente al ejercicio económico 2022.
- El 07 de junio de 2022, se informó la inscripción de la modificación de los artículos 31 y 36 del estatuto.
- El 28 de abril de 2022, se presentó los EE. FF y el informe de Gerencia mediante la Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, la cual contiene i) Análisis y discusión de Gerencia 1T2021; ii) Notas a los Estados Financieros Intermedios del 1T2021; y iii) Archivo Estructurado XBRL.
- El 19 de abril, con fecha del 12 de abril de 2022 se inscribió el acuerdo de modificación de los artículos 15°, 16°, 18°, 21° y 27° del estatuto de Enel Dx, según consta en el asiento N° B00017 de la partida N° 11008737 del Registro de Personas Jurídicas de Lima
- El 6 de abril de 2022, la empresa, interpuso un recurso de reclamación ante Osinergmin, en aplicación de la Resolución N° 044-2018-OS/CD a fin de que se resuelva la controversia planteada en contra de tres generadoras eléctricas que suministran energía para la atención del mercado de clientes libre.
- El 4 de abril de 2022, Enel Dx. ha suscrito un financiamiento bancario mediante la firma de un pagaré, por un plazo de 3 años, por un monto de S/ 210.0 MM. El uso de dichos fondos es para fines corporativos generales.
- El 30 de marzo de 2022 se designó a los miembros de los comités especiales del directorio de Enel Distribución S.A.A. Rafael Enrique Llosa Barrios, Guillermo Martín Lozada Pozo y Carlos Alberto Solís Pino como parte del comité de auditoría y riesgos, y Martín Pérez Monteverde, María del Carmen Soraya Ahomed Chávez y Guillermo Martín Lozada Pozo como parte del comité de nombramiento y retribuciones. También se designó como presidente del comité de auditoría y riesgos al señor Rafael Enrique Llosa Barrios y como presidente del comité de nombramientos y retribuciones al señor Martín Pérez Monteverde.
- El 30 de marzo de 2022, mediante Sesión de Directorio de Enel Dx se acordó designar a i) Marco Fragale como presidente del Directorio; ii) Guillermo Martín Lozada Pozo como vicepresidente del Directorio y; iii) Soledad Huamani Uribe como secretaria del Directorio, con fecha de inicio 30 de marzo de 2022.
- El 25 de marzo de 2022 se emitió el hecho de importancia sobre la política de dividendos del ejercicio 2022. Se comunicó distribuir el efectivo hasta el 65% de las utilidades de libre disposición de la siguiente manera: i) Un dividendo a cuenta de hasta el 40% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, pagadero entre noviembre y diciembre del 2022 ii) Dividendo complementario de hasta 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre 2022.
- El 25 de marzo de 2022, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas no presencial de Enel Dx se aprobó: (i) La Política de Dividendos 2022, ii) La distribución de dividendo complementario ejercicio 2021 por S/ 30,266,651.73 (S/ 0.047398 por acción) con fecha de entrega 26/04/2022, (iii) Se acordó delegar en el Directorio la facultad de aprobar la distribución de dividendos a cuenta de las utilidades que se obtengan en el ejercicio 2022, de acuerdo con la Política de Dividendos aprobada, (iv) Se designó a los auditores externos para el ejercicio 2022, (v) Modificar el reglamento de junta general de accionistas de la sociedad, (vi) Otorgar facultades para la formalización de acuerdos y (vii) Elegir a los miembros del Directorio para el periodo 2022.
- El 25 de febrero se convoca a Junta General Obligatoria Anual de Accionistas No Presencial.
- El 23 de febrero de 2022, en Junta de Accionistas se aprobó: i) Modificar los artículos 15, 16, 18, 21 y 27 del estatuto de la sociedad, ii) Otorgar facultades para la formalización del acuerdo de modificación del estatuto, iii) Modificar los artículos 15°, 16°, 18°, 21° y 27° del estatuto de Enel Distribución Perú S.A.A. y iv) Designar a los Sres. Monica Cataldo, Guillermo Martín Lozada Pozo, Daniel Abramovich Ackerman y María del Carmen Soraya Ahomed Chávez, para que en forma individual y a sola firma, sin reserva ni limitación alguna, actúen en nombre y representación de la sociedad para la ejecución y formalización del acuerdo de modificación parcial del estatuto en sus artículos 15°, 16°, 18°, 21° y 27°.
- El 15 de febrero de 2022 se aprobó y presentó los EE. FF mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, la cual contiene i) Análisis y discusión de Gerencia de 2021; ii) Notas a los Estados Financieros Intermedios del IV trimestre de 2021; y iii) Archivo Estructurado XBRL.
- El 25 de enero de 2022, se convocó a Junta de Accionistas de forma no presencial con el fin de adecuar el estatuto social a lo dispuesto por la Ley N° 31194 a efectos de contemplar la realización de juntas generales de accionistas no presenciales. Se modificó los artículos 15,16,18,21 y 27 del Estatuto de la Sociedad y Otorgamiento de facultades para la formalización del acuerdo de modificación de estatuto.

## Contexto Económico<sup>10</sup>

Al primer semestre de 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 3.5% vs prepandemia. Ello estuvo explicado por el paulatino nivel de recuperación de los diferentes sectores económicos, producto de la flexibilización de medidas sanitarias, pese a las expectativas negativas derivadas de la incertidumbre política. Cabe indicar que, los sectores que registraron recuperación fueron agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por su lado, los que registraron contracción fueron pesca y minería e hidrocarburos (relacionado a las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

Respecto a la Inversión, esta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre de 2022 (0.8% en el primer trimestre), producto de los bajos niveles de confianza empresarial; sumado a la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre de 2022, y un crecimiento menor de 2.0% para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4.0%, impulsado principalmente por la inversión de Anglo American Quellaveco,

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, el cual, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamientos de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado del sector minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022, los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

En líneas generales, la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia tuvo un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%).

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022-1S <sup>11</sup>	PROYECCIÓN <sup>***</sup>	
							2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.1%	2.9% / 12.4%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.0%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC) *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%	6.4%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$) **	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.80 – 3.85	3.80 – 3.90

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación a junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

\*\*\*\*Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.8% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 7.25% (noviembre 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP está atento a la nueva información referida a la inflación, sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

<sup>10</sup> Fuente: BCRP.

<sup>11</sup> BCRP, Nota semestral N° 30 – agosto 2022.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política

## Análisis Sectorial

Los intercambios físicos de energía en Perú son administrados por el Comité de Operación Económica del Sistema (COES), el cual inyecta primero al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) la energía producida por las generadoras más eficientes, con el objetivo de construir una curva de oferta de energía eléctrica al mínimo costo. Las empresas de transmisión se encargan del transporte de la energía hacia las subestaciones reductoras de voltaje para luego ser transportada por las distribuidoras o despachada a los clientes libres<sup>12</sup>. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados<sup>13</sup>, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

Los intercambios monetarios se definen de acuerdo con el tipo de mercado: libre y regulado. La primera, se refiere a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes libres; mientras que la segunda, a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes regulados.

### Normativa Vigente

El marco regulatorio del sector eléctrico empezó en 1992 con el **Decreto Ley N° 25844**, Ley de Concesiones Eléctricas, para fomentar la eficiencia económica, estableciendo los criterios de operación y responsabilidades de las empresas de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad y dando por terminado el monopolio que hasta ese entonces mantenía el Estado para las tres actividades del sector. En línea con esta ley, en el año 1997 se añadió al marco regulatorio la Ley N° 26876, Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico. Asimismo, con el objetivo de incentivar la inversión privada, el ingreso de generación de energía de manera eficiente y establecer una tarifa de energía bajo un esquema de competencia, se promulgó en julio 2006 la **Ley N° 28832**, Ley para Asegurar el Desarrollo Eficiente de la Generación Eléctrica (2006), en la cual se establecen las bases para las licitaciones, las operaciones en el mercado de corto plazo, las responsabilidades del COES y la segmentación por tipos de clientes libres y regulados.

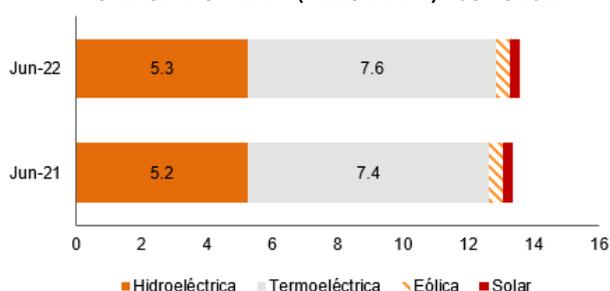
### Generación, transmisión y distribución

A la fecha, Perú cuenta con centrales de generación tanto de fuentes renovables (hidro, eólica, solar, bagazo y biogás) como no renovables (carbón, petróleo y gas natural). Históricamente la generación era aportada principalmente por las centrales hidroeléctricas, sin embargo, en pro de la diversificación de las fuentes de generación, se lograron instalar nuevas plantas termoeléctricas. Posteriormente, el Gobierno decidió promover el uso de energías renovables a través de las subastas RER (Recursos Energéticos Renovables), lo que ha impulsado el ingreso de nuevas plantas eólicas y solares al mercado; cabe destacar que, debido a su mayor coste, estas energías reciben un subsidio para poder operar.

### Producción y Potencia

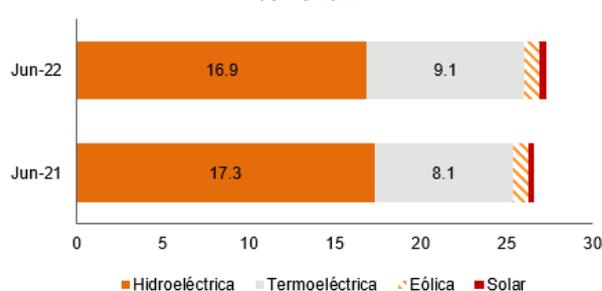
A junio de 2022, la potencia efectiva ofertada registró un crecimiento marginal con relación a junio 2021, alcanzando los 13,561 MW (jun-21: 13,341 MW), debido al crecimiento en centrales termoeléctricas (+206.7 MW), y centrales hidroeléctricas (+15.3 MW), mientras que en las centrales solares la oferta de potencia efectiva registró una contracción poco significativa. Con ello el margen de reserva<sup>14</sup> a junio 2022 se ubicó en 91.8%, superando la margen de reserva ideal de entre 30% y 40%. Cabe destacar que, en abril de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) indicó que la sobreoferta del mercado eléctrico llega al 80%, y que, del total de la oferta, sólo el 40% corresponde a centrales eléctricas de relativo bajo costo marginal<sup>15</sup>.

POTENCIA INSTALADA (MILES DE MW) – JUNIO 2022



Fuente: COES / Elaboración: PCR

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA POR TIPO DE GENERACIÓN (Miles de GWh) – JUNIO 2022



Fuente: COES / Elaboración: PCR

<sup>12</sup> Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

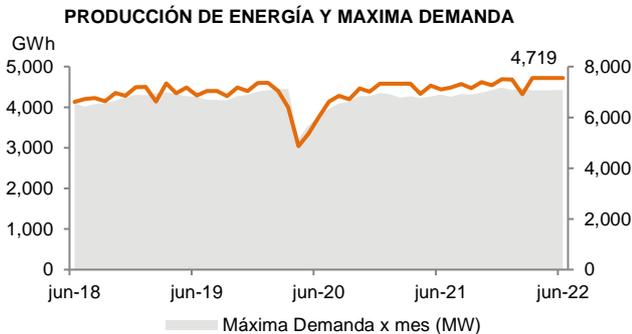
<sup>13</sup> Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.

<sup>14</sup> El margen de reserva se encuentra dividiendo la reserva de potencia entre la máxima demanda del sistema. Cabe destacar que, en abril de 2021, publicó la Resolución Ministerial N° 130-2021-MINEM/DM, en la que establece el margen de reserva mínimo para el periodo mayo 2021 a abril 2022 es de 37.4%. Posteriormente, para el periodo mayo 2022 a abril 2023, el margen será 35.0%.

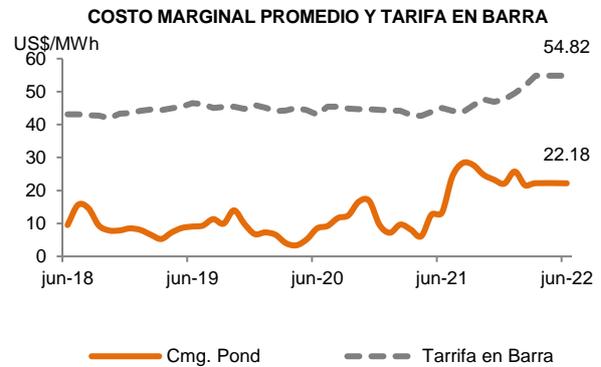
<sup>15</sup> Diario Gestión (27 de abril de 2021).

### Costo marginal y precio en barra

En el mercado mayorista, el precio usado es el costo marginal, el cual es definido como el costo incurrido por el SEIN para proveer una unidad adicional de energía determinada cada 15 minutos, mientras que el precio en barra es la tarifa máxima establecida por el organismo regulador para el cálculo de los costos de generación de energía de los usuarios regulados. Cabe destacar que el costo marginal presenta una mayor variabilidad ya que se ajusta según las demandas de corto plazo de las distribuidoras y de los clientes libres.



Fuente: COES / Elaboración: PCR



Fuente: COES / Elaboración: PCR

En relación con ello, el Osinergmin señala que el único impacto se observaría en el mercado *spot*, mientras que las tarifas de clientes regulados no se registraría ningún efecto. Es decir, la medida impactaría el costo de la energía para los clientes que contratan en el mercado de corto plazo, en el que participan generalmente grandes empresas.

## Aspectos Fundamentales

### Reseña histórica

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima<sup>16</sup> y se creó la empresa generadora de energía eléctrica Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edgel S.A.) y cuatro empresas distribuidoras de energía eléctrica, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica del Sur S.A. (Edelsur S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.) y la Empresa de Distribución Eléctrica de Cañete (EdeCañete S.A.). En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A. se adjudicó el 60% de las acciones de Edelnor S.A., y posteriormente, en diciembre de 1995 Inversiones Distrilima S.A. se adjudicó el 60% del accionariado de EdeChancay S.A. En agosto de 1996, Edelnor S.A. fue absorbida por EdeChancay S.A., la cual cambió su denominación social a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A., el 10 de diciembre de 1998 se aprobó la modificación total de su estatuto social por lo cual la empresa pasó a ser una sociedad anónima abierta (Edelnor S.A.A.). Posteriormente, con fecha 24 de octubre de 2016 se aprobó el cambio de nombre a **Enel Distribución Perú S.A.** A. por la Junta General de Accionistas.

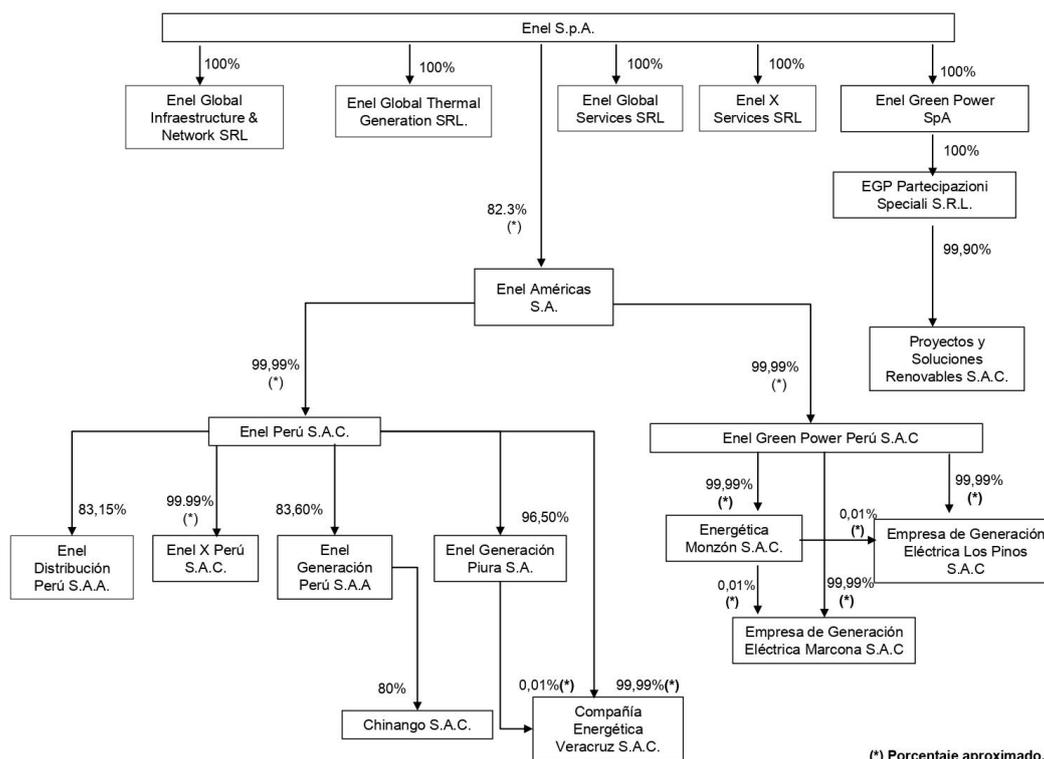
### Grupo Económico

Enel Dx pertenece actualmente al Grupo Enel (Enel S.p.A), uno de los principales operadores integrados globales en los sectores de energía y gas. Enel S.p.A tiene presencia en 30 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada de más de 92.7 GW y una red de distribución de más de 2.3 millones de Km; cuenta con un brazo de energías renovables, liderado por Enel Green Power, el mayor actor privado renovable del mundo, gestionando más de 53.2 GW de plantas eólicas, solares, geotérmicas e hidroeléctricas en los 5 continentes. Por otro lado, a través de Enel X, Grupo Enel cuenta con una línea comercial global de servicios avanzados de energía, con una capacidad total de más de 6 GW gestionados y habiendo instalado 110 MW de capacidad de almacenamiento y alrededor de 80,000 puntos de carga en el sector de la movilidad eléctrica (vehículos eléctricos públicos y privados en todo el mundo).

En 2021, Enel Américas incorporó activos de generación renovable no convencional bajo su administración en países de Centroamérica, Guatemala, Costa Rica y Panamá; con ello, se produjo un proceso de reordenamiento societario, pasando Enel Green Power Perú S.A.C bajo la administración de Enel Américas. Así, las empresas del Grupo Enel que ejercen control, en línea directa de propiedad, son: i) Enel S.p.A.; ii) Enel Américas S.A.; y iii) Enel Perú S.A.C.

<sup>16</sup> Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada. El rol del Estado se enmarcaría en promover, subsidiar y regular. En 1992, se promulgó el Decreto Ley N°25844, Ley de Concesiones Eléctricas, mediante el cual se dividieron las actividades en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

## COMPOSICIÓN DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV

### Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo, se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de diciembre de 2021.

### Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 30 de junio de 2022, el Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 638.6 MM representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Enel Perú S.A.C. es el accionista mayoritario con 83,15% de participación.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL – JUNIO 2022

Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83,15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	7,95%
Otros accionistas	8,90%

Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

En sesión de Directorio del 30 de marzo de 2022, se nombró al presidente, vicepresidente, así como a la secretaria de Directorio. De esta manera, el Directorio está conformado por siete (07) miembros<sup>17</sup>, siendo tres (03) de ellos independientes. Desde abril de 2021, es presidido por el Sr. Marco Fragale en reemplazo del Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla, quien asumió el cargo en junio de 2018.

#### DIRECTORIO – JUNIO 2022

NOMBRE	CARGO	FORMACIÓN ACADÉMICA
Marco Fragale	Presidente	Ing. Mecánico y Máster en Ingeniería
Guillermo Martín Lozada Pozo	Vicepresidente	Ing. Industrial y Magister en Adm.
María del Carmen Soraya Ahomed Chávez	Directora	Abogada y Magister en Finanzas
Carlos Alberto Solís Pino	Director	Ing. Electricista
Rafael Enrique Llosa Barrios	Director Independiente	Derecho y Ciencias Políticas
Jenny Del Rosario Esaine Quijandría	Director Independiente	Economista
Martín Pérez Monteverde	Director Independiente	Administración de Empresas
Soledad Nataly Huamani Uribe	Secretaria	Abogada

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Es importante mencionar que Enel Dx informó mediante un comunicado dirigido a la SMV<sup>18</sup> que en Sesión de Directorio celebrada el día 30 de noviembre de 2021, se acordó que, a partir del 1 de diciembre de 2021, la gerencia gerencial está a cargo de la Sra. Monica Cataldo, quien es ingeniera electricista por la Universidad Bari (Italia) y tiene una maestría en

<sup>17</sup> Los miembros del Directorio para el periodo 2022 fueron elegidos por la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas (JOA) celebrada con fecha 25 de marzo de 2022.

<sup>18</sup> Hecho de importancia: Comunicación de Cambios en la Participación y Cargos de los Relacionados

Ingeniería Eléctrica por el Politécnico de Bari (Italia). También, ha prestado servicios en el Grupo Enel desde el año 2002, desempeñándose entre otros cargos, como Subgerente de Operaciones Comerciales en Enel Rumanía (2018-2021), Jefa de área de Venecia en Enel Distribución S.p.A. Italia (2016-2018), Jefa de desarrollo de la red por la distribución territorial Toscana y Umbría en Italia (2013-2016), Jefa de medición y transporte de energía por la distribución territorial Puglia y Basilicata en Italia (2008-2013) y Jefa de planificación y gestión del área de Bari (2006-2008).

PLANA GERENCIAL - JUNIO 2022	
NOMBRE	CARGO
Monica Cataldo	Gerente General
Carlos Solís Pino	Gerente Comercial
Rocío Pachas Soto	Gerente de RRHH.
María Alicia Martínez Venero	Gerente de Comunicaciones
Tatiana Lozada Gobeá	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategia

### Operaciones

La Compañía es titular de dos concesiones definitivas de distribución de electricidad en Lima Norte, una concesión eléctrica rural para el desarrollo de actividades de energía eléctrica en el Proyecto SER Valle del Río Chillón y otra concesión en el Centro Poblado Caral que promueven el desarrollo de las poblaciones rurales en el sector agrícola, tanto de pequeños agricultores como empresas agroindustriales. Asimismo, cuenta con cuatro concesiones definitivas para desarrollar la actividad de transmisión de energía eléctrica, otorgadas por el Estado Peruano.

La principal actividad de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huaral, Barranca y Oyón. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. El área de concesión asciende a 1,602 km<sup>2</sup>. Al respecto, cabe señalar que, Enel Dx logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km<sup>2</sup>, llegando a electrificar el centro Poblado Caral, beneficiando así a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras.

Además, la Compañía presta servicios relacionados a nuevas conexiones, cortes y reconexiones de suministro, servicio de reposición y mantenimiento de equipos, alquiler de líneas de distribución y servicios complementarios, tales como rehabilitación de suministros y traslados. Adicionalmente, realiza otros servicios relacionados al giro principal, como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia.

### Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la Compañía se centra en garantizar la continuidad y calidad del servicio de suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente y futura del mercado, ampliando y reforzando las redes de distribución eléctrica. Adicionalmente, invierte en la ejecución de proyectos destinados a brindar mayor seguridad y reducir las pérdidas comerciales.

En los últimos años, las inversiones anuales de Enel Dx han presentado un crecimiento variable, habiendo alcanzado su tasa más alta en 2018 (15.7% anual). Así, Enel Dx realiza constantes inversiones para satisfacer la demanda de nuevos suministros de energía, como también de asegurar la calidad del servicio a sus clientes y optimizar sus procesos actuales.

A junio de 2022 Enel Dx ejecutó inversiones por S/ 267.2 MM (S/ 221.3 MM en jun-21) donde la mayor inversión se realizó en otros proyectos (S/ 133.9 MM); seguido por proyectos de ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes (S/ 81.2 MM); y mantenimiento de infraestructura y Seguridad (S/ 23.2 MM), Es importante mencionar que el suministro eléctrico en su zona de concesión viene operando con normalidad desde el inicio de la pandemia.

### INVERSIÓN REALIZADA (S/ MM)

Inversiones	jun-21	jun-22	Var %
Demanda*	45.2	81.2	79.8%
Mantenimiento y Seguridad	22.4	23.2	3.6%
Calidad	2.7	3.7	36.2%
Pérdida	22.2	25.2	13.3%
Otros	128.8	133.9	4.0%
<b>TOTAL</b>	<b>221.3</b>	<b>267.2</b>	<b>20.7%</b>

\*Incluye ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes

Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

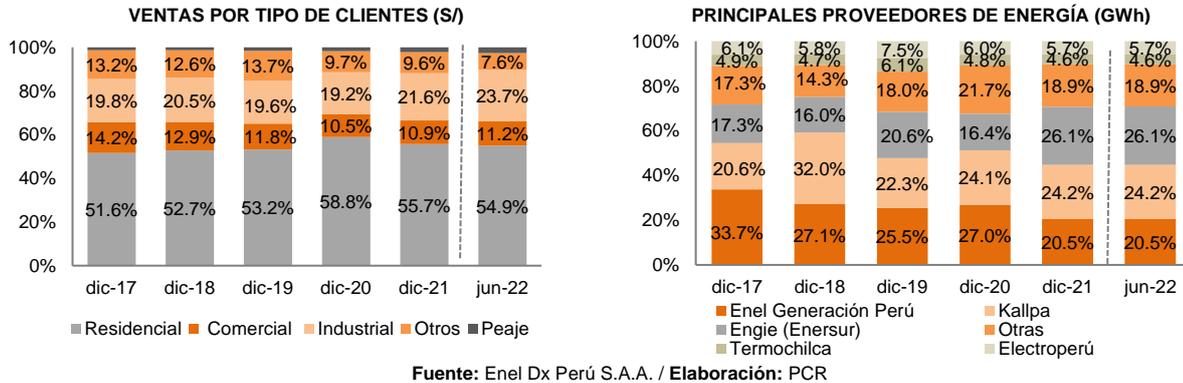
### Clientes

Los clientes de la Compañía se clasifican en clientes regulados, clientes libres y potencialmente libres. Entre los clientes grandes se encuentran instituciones del Estado, gobiernos regionales, municipalidades y otras empresas industriales. Las ventas están concentradas principalmente en clientes de tipo residencial (jun-22: 94.7%), seguido por clientes comerciales con 3.9% y clientes industriales (jun-22: 0.1%). En cuanto a las ventas a clientes finales, alcanzó a 4,450GWh, lo que representó un incremento de 6.3% respecto a jun-21 (4,187.8 GWh a jun-21:), donde la distribución se concentra en el cliente Residencial (35.8%), seguido por Industriales (24.5%), Peajes (19.8%), Otros (11.6%) y finalmente Comerciales (+8.4%). Por el lado de la evolución de clientes, estos mantienen una tendencia creciente desde 2012 finalizando el periodo evaluado con 1.5 MM de clientes.

## Proveedores

Los proveedores se clasifican en proveedores de energía y proveedores de materiales y servicios diversos. La Compañía mantiene un sistema de calificación de proveedores con el fin de asegurar el cumplimiento de normativas en materia legal, laboral, de seguridad y protección del medio ambiente, así como también asegurar la suficiente experiencia técnica. Entre los principales proveedores de energía se encuentra su relacionada Enel Generación Perú (jun-22: 20.5%), Kallpa (jun-22: 24.2%), Engie (jun-22: 26.1%), Electroperú (jun-22: 5.7%), y Termochilca (jun-22: 4.6%).

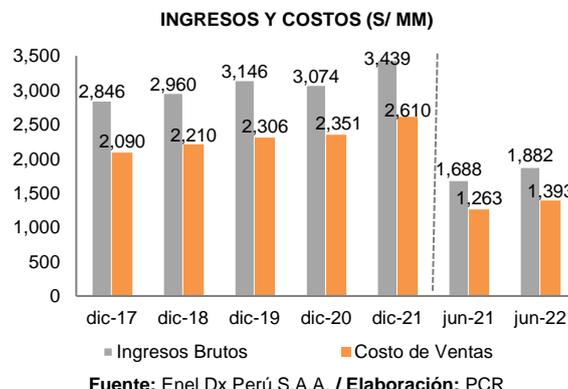
Actualmente, para cubrir la demanda del mercado regulado, la Compañía tiene contratos de suministro de energía firmados con sus proveedores hasta el año 2031 cumpliendo con lo indicado en el artículo 34<sup>o</sup> 19. Para el mercado libre, tienen contratos de suministro que cubren su demanda hasta el año 2025.



## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

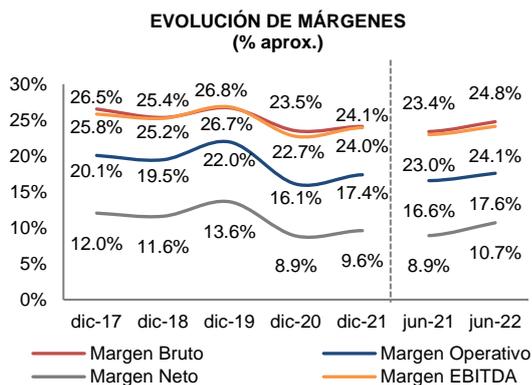
A junio de 2022, el nivel de ingresos de Enel Dx alcanzó S/ 1,892.1 MM lo que significa un incremento de 12.1% (+ S/ 204.4 MM) respecto al mismo periodo del año previo (jun-21: S/ 1,687.7 MM). Los principales componentes son ingresos por venta de energía en 99% y otros ingresos operativos por 1%. Los ingresos aumentaron debido a un mayor consumo de energía principalmente por clientes libres y peajes, como resultado de la recuperación económica dado que el primer semestre de 2021 estuvo afectado por la segunda ola de la pandemia COVID-19. Adicionalmente, hubo un impacto positivo por el mayor precio medio de venta de energía. (+5.7%), el cual está mayormente indexado a la inflación (IPM), acorde a la regulación.



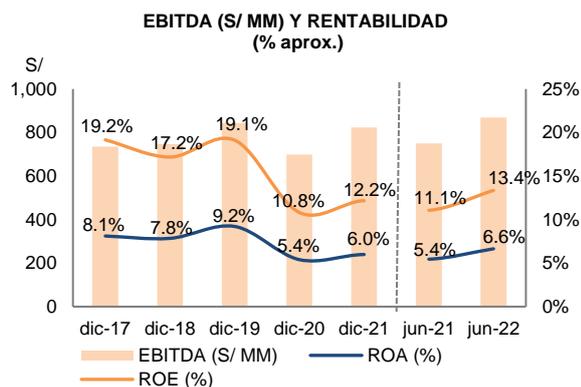
El costo de venta está compuesto principalmente por la compra de energía y ha mantenido históricamente una relación estable respecto al nivel de las ventas, con excepción del 2020, donde el costo de venta aumentó pese a la reducción de las ventas, debido al incremento del precio de compra de energía asociado a la indexación de los contratos licitados. A junio de 2022, el costo de venta alcanzó el 73.6% de las ventas del periodo (jun-2021: 74.8%), encontrándose ligeramente por encima de su promedio prepandemia (73.3%). De esta manera, de la mano con una mayor demanda, el costo de venta de la distribución de energía y otros costos operativos también se incrementaron. Así, a junio de 2022, el costo de venta totalizó S/1,393.4 MM (jun-21: S/1,262.5 MM) por mayor compra de energía.

El margen bruto 12M de la Compañía se situó en 24.7% (jun-21: 23.4%), Sin embargo, aún se encuentra por debajo de su nivel promedio prepandemia (26.7%).

<sup>19</sup> Referencia a la Ley de Concesiones Eléctricas que obliga a las distribuidoras a mantener contratos con empresas generadoras que garanticen el requerimiento total de potencia y energía, por los siguientes 24 meses como mínimo



Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR



A junio de 2022, los gastos operativos alcanzaron en conjunto el 7.2% de las ventas del periodo (jun-21: 6.3%), debido a: i) mayores gastos de venta en S/ 14.1 MM principalmente por una mayor estimación de deterioro de cuentas por cobrar en S/ 9.5 MM explicado por un mayor saldo de la cartera morosa, y (ii) mayor gasto administrativo en S/ 12.2 MM principalmente por un mayor gasto por depreciación y amortización en S/ 6.8 MM asociada a la activación de inversiones de la Compañía.

Con ello, la utilidad operativa a junio 2022 aumentó 13.5% (+S/ 43.1 MM) respecto a junio de 2021, alcanzando los S/ 362.2 MM. En cuanto al EBITDA del periodo, este ascendió a S/ 481.3 MM (jun-21: S/ 425.8 MM) y el EBITDA 12M S/ 880.5 MM (+17.3% respecto al periodo anualizado anterior), debido a mayores ingresos, en el contexto de una mayor demanda de energía y a un incremento en el precio de compra asociado a la indexación de los contratos licitados.

### Rentabilidad

Los gastos financieros están compuestos principalmente por los intereses de bonos corporativos y deudas bancarias, guardando una relación estable con relación a las ventas. A junio de 2022, los gastos financieros alcanzaron los S/ 54.7 MM, siendo mayores en S/ 7.5 MM respecto a periodo similar de 2021, debido principalmente a mayores otros gastos financieros en S/ 5.1 MM explicados por operaciones de optimización de flujo de efectivo y mayores intereses por obligaciones financieras con terceros en S/ 3.3MM asociados a los mayores saldos en préstamos bancarios. Lo anterior, fue parcialmente compensado por menores intereses bonos corporativos en S/ 1.2MM.

Por otro lado, los ingresos financieros, compuestos básicamente por recargos de mora y facilidades de pago, no tienen incidencia significativa sobre los resultados de la Compañía. A junio de 2022, los ingresos financieros representaron el 0.8% de las ventas (jun-21: 0.4%). En detalle, al 30 de junio de 2022, los ingresos financieros se incrementaron en S/ 8.1 M respecto 2021, debido principalmente a mayores otros ingresos financieros en 5.2 millones de soles, relacionados con la devolución de intereses de un pago indebido de impuesto a la renta aplicada en ejercicios anteriores, y a mayores intereses sobre depósitos bancarios en 2.7 millones de soles, explicados por mayores excedentes de caja colocados en el sistema financiero y las mayores tasas de interés del mercado.

La ganancia o pérdida por diferencia de cambio no tiene relevancia sobre los resultados de la Compañía (jun-22: 0.5%), pues el sector cuenta con un *natural hedge*, de forma que las tarifas eléctricas, por procesos regulatorios, incluyen fórmulas de ajuste indexadas a las variaciones del tipo de cambio.

Tras la recuperación de las ventas, el resultado neto de la Compañía fue mayor en 35.0% (+S/ 59.5 MM) respecto a junio de 2021, alcanzando los S/ 229.2 MM. Así el resultado neto 12M a junio de 2022 fue S/ 389.99 MM (jun-21: S/ 290.6 MM) Sin embargo, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y los activos totales (ROA) continuaron por debajo de los niveles observados en años prepandemia (ROE: 15.4%, ROA: 8.0%); el ROE 12M se situó en 13.7% (jun-21: 11.1%) y el ROA 12M, en 6.8% (jun-21: 5.4%), debido a que los márgenes y la rotación de los activos totales aún no alcanzan los niveles prepandemia.

### Flujo de Efectivo y Liquidez

#### Flujo de caja

En detalle, el flujo operativo ascendió a S/ 516.8 MM (dic-21: S/ 830.7 MM; jun-21: 327.8 MM) y, por otra parte, el flujo proveniente de las actividades de inversión totalizó S/ -277.8 MM (dic-21: S/ -575.1 MM; jun-21: -212.3 MM), explicado por las inversiones del periodo. Así, el flujo por actividades de financiamiento, por su parte, fue de S/ -111.9.0 MM (dic-21: S/ -177.0 MM; jun-21: -65.3 MM). Con la flexibilización de las restricciones y la reanudación de las actividades emprendidas desde mediados de 2020, la Compañía registró, al periodo evaluado, un flujo de efectivo de S/ 354.9 MM (dic-21: S/ 228.5 MM; jun-21: 201.3 MM) explicado por la disminución de salidas de dinero del flujo financiamiento y de inversión de la Compañía.

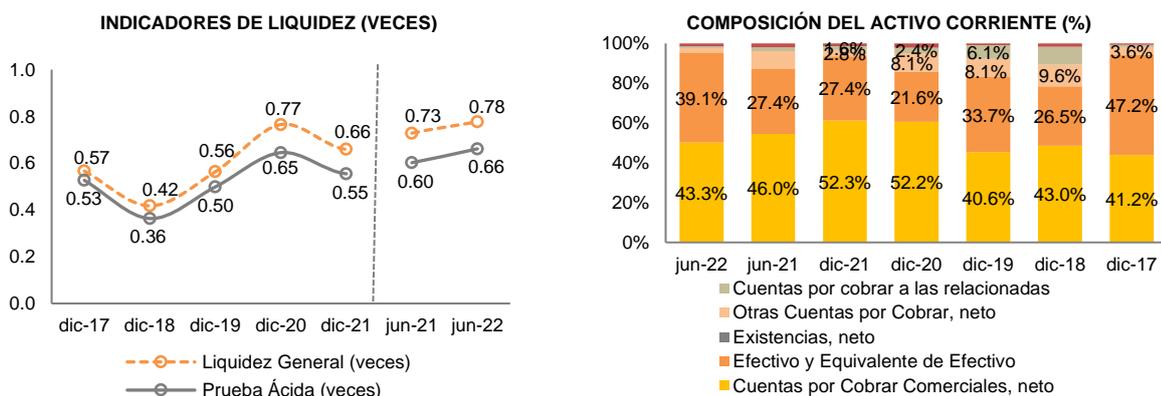
La compañía mantiene una deuda total al 30 de junio de 2022 que asciende a S/ 1,895.6 MM. El saldo está compuesto por bonos corporativos emitidos bajo el Cuarto, Quinto y Sexto Programas de Bonos Corporativos por S/ 1,213.6 MM, préstamos bancarios por S/ 580.5 MM y contratos de arrendamiento IFRS 16 por S/ 101.5 MM.

### Liquidez corriente

A junio de 2022, la liquidez general se situó en 0.78x (dic-21: 0.66x) y la prueba ácida en 0.66x (dic-21:0.54x); explicado por el menor incremento del activo corriente (+S/ 74.6 MM) frente a la caída observado en el pasivo corriente (-S/ 94.8 MM). El activo corriente registró un avance de 9.0% explicado por el disponible (+55.3%) y por las cuentas de otros activos no financieros en 17.8%. Todo ellos fueron ligeramente contrarrestados por menores cuentas por cobrar comerciales en 9.7% y por menos cuentas por cobrar a relacionada en 54.0 %.

El activo corriente se encuentra compuesto principalmente por las cuentas por cobrar comerciales y el disponible. Al corte evaluado, la participación de las cuentas por cobrar comerciales fue 43.3% (dic-21: 52.3%) y la del disponible fue 39.1% (dic-21: 27.4%). En cuanto al pasivo corriente, el saldo de proveedores y la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo conformaron los principales pasivos corrientes de la Compañía.

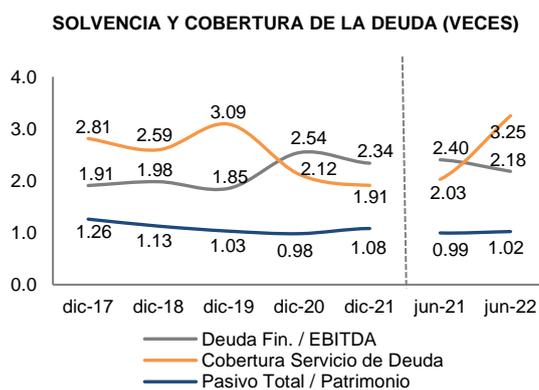
La Compañía ha presentado bajos ciclos de conversión de efectivo, encontrándose en terreno negativo durante el periodo 2016-2019. A junio de 2022, el plazo promedio de cobro se ubicó en promedio en 32 días (dic-21: 35 días) mientras el plazo promedio de pago se mantuvo en 42 días; la rotación de inventarios estuvo en 24 (dic-21: 24días).



Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Solvencia / Cobertura

El endeudamiento patrimonial<sup>20</sup> de la Compañía ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos 4 años, debido al fortalecimiento del patrimonio sustentado en los mayores resultados acumulados y el cambio en la política de dividendos, que hasta el 2016 contemplaba la distribución de hasta el 85% de las utilidades y a partir de 2017 se redujo el límite a 65%. La deuda financiera ha sido el principal pasivo de la Compañía (62.4%), compuesta principalmente por bonos corporativos (en más del 50%), habiendo aumentado en el último año debido a la adquisición de préstamos bancarios destinados a capital de trabajo, planes de inversión y refinanciamiento de deuda.



Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

A junio de 2022, el nivel de endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.02x, con una variación de -0.1x respecto a diciembre 2021 (1.08x). El pasivo total registró un ligero incremento de 1.3% (+S/ 39.6 MM) mientras el patrimonio de 7.1% (+S/ 197.9 MM) vs diciembre de 2021.

El avance del patrimonio, por su parte, estuvo explicado principalmente por los resultados del ejercicio, los cuales fueron contrarrestados parcialmente por menor resultado de coberturas de flujo de efectivo en -S/ 1.0 MM. Así, al cierre de junio de 2022, el patrimonio se encuentra representado principalmente por los resultados acumulados, registrando una participación de 74.1% mientras el capital social, de 21.5% y las reservas, de 4.5%.

<sup>20</sup> Pasivo total / Patrimonio.

En cuanto a los niveles de cobertura, la Compañía ha presentado durante todo el periodo de estudio adecuados niveles de cobertura de deuda financiera. El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda<sup>21</sup> (RCSD) se ha encontrado muy por encima de la unidad. De esta manera, a junio de 2022, el RCSD se situó en 3.29x y el ratio Deuda Financiera /EBITDA en 2.15x, reflejándose leves variaciones respecto a diciembre 2021 (RCSD:1.91x; Deuda Financiera/EBITDA: 2.33).

## Instrumentos Clasificados

### Acciones Comunes (ENDISPC1)

A junio de 2022, el Capital Social totalmente suscrito y pagado está representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

Durante los años 2016-2018, el precio de la acción se ubicó alrededor de S/ 5.64, incrementándose en 2019 a S/ 7.35 en línea con el incremento que presentó el valor fundamental de la acción. En 2020, sin embargo, el precio de la acción cayó 26.5% respecto al 2019 debido a la emergencia sanitaria y sus implicancias en el sector eléctrico. Así, a noviembre de 2022, la acción terminó cotizando S/ 7.2 (25/11/2022) lo que significa una variación YTD de 80.0%. Adicionalmente, las acciones de Enel Dx tienen un valor beta<sup>22</sup> menor a la unidad (0.0112), lo que significa que presentan una menor sensibilidad a los ciclos económicos, frente a otras acciones, gracias en parte a la estabilidad del sector regulado que se ve menos afectado.

Por otro lado, las acciones de Enel Dx han estado entre las más negociadas, registrando en prepandemia (2016-2019) una frecuencia de negociación<sup>23</sup> promedio de 95.8%. A junio de 2022, la frecuencia de negociación de la acción mejoró, pero continuó por debajo de sus niveles prepandemia, encontrándose en 45.2% (jun-21: 63.3%, dic-21: 26.7%). El precio promedio de la cotización de la Acción Común al cierre de junio de 2022 fue S/ 3.75, y ha registrado una alta frecuencia de negociación en los últimos 6 meses, donde durante el primer semestre de 2022 fue 50.18% promedio mensual.



Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Política de Dividendos vigente<sup>24</sup>

Consiste en repartir de hasta el 65% de las utilidades de libre disposición que se generen durante el ejercicio 2022, de la siguiente manera: (i) un dividendo a cuenta: hasta el 40% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, pagadero en los meses de noviembre y diciembre de 2022, (ii) dividendo complementario: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre de 2022, descontado el dividendo a cuenta del ejercicio entregado previamente, pagadero en la fecha que determine la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas (JOA), salvo que dicha junta acuerde modificar el destino del saldo de la utilidad de libre disposición no distribuido a cuenta durante el ejercicio 2022. Asimismo, (iii) en caso así lo disponga la JGA, 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 de pago, en su caso, serán definidos por el Directorio, en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y al equilibrio financiero de la Compañía.

### Bonos Corporativos

Enel Dx mantiene en circulación bonos corporativos correspondientes al Cuarto, Quinto y Sexto Programa. El objeto de las emisiones fue el financiamiento de inversiones (mejora de infraestructura y calidad del servicio) y el refinanciamiento de deuda. El resguardo financiero del Cuarto Programa se basa en mantener un ratio de endeudamiento<sup>25</sup> menor a 1.70x, mientras que el Quinto y Sexto Programa no establece *covenants* financieros. No obstante, para los tres programas de bonos, la Compañía acordó no estipular o permitir que los bonos emitidos se subordinen a cualquier crédito y/o endeudamiento obtenido con fecha posterior a la emisión de estos. A junio de 2022, el *covenant* del Cuarto Programa fue de 0.96x.

<sup>21</sup> EBITDA 12M / (Gastos fin.12M + PC de Deuda Fin. de LP). Se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

<sup>22</sup> Cálculo hecho en base a los últimos 10 años.

<sup>23</sup> Tomando los últimos 30 días para cada fecha de cierre.

<sup>24</sup> Aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas con fecha 25 de marzo de 2022.

<sup>25</sup> Del pasivo total, se descuentan los pasivos diferidos y la caja (Hasta USD 15MM).

### EMISIONES VIGENTES

#### Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos<sup>26</sup>

Bonos hasta por un monto de USD 150MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

	11ra Emisión	12da Emisión	13ra Emisión
<b>Monto colocado</b>	S/ 50MM	S/ 50MM	S/ 50MM
<b>Series</b>	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.06%	5.13%	5.56%
<b>Fecha de colocación</b>	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12
<b>Fecha de redención</b>	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22

	15va Emisión
<b>Monto colocado</b>	A
<b>Series</b>	A
<b>Tasa de interés</b>	5.56%
<b>Fecha de colocación</b>	06/11/2012
<b>Fecha de redención</b>	07/11/2025

#### Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos<sup>27</sup>

Bonos hasta por un monto de USD 300MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

	2da Emisión	5ta Emisión	8va Emisión
<b>Monto inscrito</b>	S/ 80MM	S/ 35.5MM	S/ 60MM
<b>Series</b>	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.34%	7.28%	7.38%
<b>Fecha de colocación</b>	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
<b>Fecha de redención</b>	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38

	10ma Emisión	19na Emisión
<b>Monto colocado</b>	S/ 60MM	S/ 70MM
<b>Series</b>	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.34%	8.125%
<b>Fecha de colocación</b>	11-jun-14	16-marz-16
<b>Fecha de redención</b>	12-jun-23	17-marz-29

	20ma Emisión	21ra Emisión
<b>Monto colocado</b>	S/ 100MM	S/ 72.4MM
<b>Series</b>	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.094%	6.00%
<b>Fecha de colocación</b>	06-jul-16	12-oct-16
<b>Fecha de redención</b>	06-jul-23	12-oct-24

#### Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos<sup>28</sup>

Bonos hasta por un monto de USD 350MM o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o más emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor.

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión	4ta Emisión	5ta Emisión
<b>Monto inscrito</b>	S/ 100MM	S/ 100MM	S/ 130MM	S/ 90MM	S/ 108
<b>Series</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	5.71875%	5.375%	5.90625%	5.063%	4.3125%
<b>Fecha de colocación</b>	13-nov-17	21-mar-18	15-may-19	11-jul-19	08-abr-21
<b>Fecha de redención</b>	13-nov-25	21-mar-26	16-may-28	11-jul-27	08-abr-28

**Fuente:** Enel Dx Perú S.A.A. / **Elaboración:** PCR

<sup>26</sup> Aprobado por JGA con fecha 17 de marzo de 2009. El Programa tiene una vigencia de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (diciembre 2009), el cual podrá renovarse de manera sucesiva.

<sup>27</sup> Aprobado por JGA con fecha 19 de noviembre de 2012. El Programa tiene una vigencia de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (marzo 2013), el cual podrá renovarse de manera sucesiva.

<sup>28</sup> Aprobado por JGA con fecha 23 de marzo de 2017. El Programa tiene una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (noviembre 2017).

## Anexo

ENEL DX PERÚ							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ MM)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Jun-21	Jun-22
Activo Corriente	549	379	509	692	833	735	907
Activo No Corriente	3,745	4,091	4,330	4,571	4,944	4,686	5,107
<b>Activo Total</b>	<b>4,294</b>	<b>4,470</b>	<b>4,839</b>	<b>5,263</b>	<b>5,776</b>	<b>5,421</b>	<b>6,014</b>
Pasivo Corriente	969	909	904	901	1,263	1,009	1,168
Pasivo No Corriente	1,426	1,460	1,552	1,705	1,738	1,695	1,872
<b>Pasivo Total</b>	<b>2,395</b>	<b>2,368</b>	<b>2,455</b>	<b>2,606</b>	<b>3,001</b>	<b>2,704</b>	<b>3,040</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,899</b>	<b>2,102</b>	<b>2,384</b>	<b>2,656</b>	<b>2,776</b>	<b>2,717</b>	<b>2,974</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,403</b>	<b>1,481</b>	<b>1,566</b>	<b>1,776</b>	<b>1,926</b>	<b>1,802</b>	<b>1,896</b>
Corto Plazo	165	201	179	235	343	280	172
Largo Plazo	1,238	1,280	1,387	1,541	1,583	1,522	1,723
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)							
<b>Ingresos Brutos</b>	<b>2,846</b>	<b>2,960</b>	<b>3,146</b>	<b>3,074</b>	<b>3,439</b>	<b>1,688</b>	<b>1,892</b>
Costo de Ventas	2,090	2,210	2,306	2,347	2,610	1,263	1,395
<b>Utilidad bruta</b>	<b>755</b>	<b>751</b>	<b>840</b>	<b>727</b>	<b>829</b>	<b>425</b>	<b>496</b>
Gastos Operacionales	184	174	149	233	231	106	134
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>572</b>	<b>577</b>	<b>691</b>	<b>495</b>	<b>598</b>	<b>319</b>	<b>362</b>
Otros Ingresos y Egresos	-78	-72	-76	-88	-84	-48	-30
Ingresos Financieros	17	16	15	13	18	8	16
Gastos Financieros	-97	-87	-95	-94	-88	-47	-55
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>343</b>	<b>344</b>	<b>429</b>	<b>273</b>	<b>331</b>	<b>170</b>	<b>229</b>
EBITDA 12M**	736	747	844	699	824	750	880
SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES)							
Pasivo Total / Patrimonio	1.26	1.13	1.03	0.98	1.08	0.99	1.02
Deuda Fin. / Patrimonio	0.74	0.70	0.66	0.67	0.69	0.66	0.64
Cobertura Servicio de Deuda	2.81	2.59	3.09	2.12	1.91	2.03	3.29
Deuda Fin. / EBITDA	1.91	1.98	1.85	2.54	2.33	2.40	2.29
RENTABILIDAD							
Margen Bruto 12M	26.5%	25.4%	26.7%	23.7%	24.1%	23.5%	24.8%
Margen Operativo 12M	20.1%	19.5%	22.0%	16.1%	17.4%	16.6%	17.6%
Margen Neto 12M	12.0%	11.6%	13.6%	8.9%	89.6%	8.9%	10.7%
Margen EBITDA 12M**	25.8%	25.2%	26.8%	22.7%	24.0%	23.0%	24.2%
ROA 12M***	8.1%	7.8%	9.2%	5.4%	6.0%	5.4%	6.8%
ROE 12M***	19.2%	17.2%	19.1%	10.8%	12.2%	11.1%	13.7%
LIQUIDEZ Y EFICIENCIA							
Liquidez General (veces)	0.57	0.42	0.56	0.77	0.66	0.73	0.78
Prueba Ácida (veces)	0.53	0.36	0.50	0.65	0.55	0.60	0.66
Capital de Trabajo (S/ MM)	-420	-529	-394	-209	-430	-274	-261
Plazo Promedio de Cobranza (días)	31	20	18	28	38	49	32
Plazo Promedio de Pago (días)	51	50	50	50	50	34	42
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES							
Nº Acciones	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900
Precio Cierre Promedio (S/)	5.64	5.74	6.13	5.56	4.63	5.32	4.38
Desviación Estándar	28.1%	22.2%	72.9%	73.9%	74%	76.7%	73.9%
Coefficiente de Variabilidad	5.0%	3.9%	11.9%	13.3%	20.0%	14.4%	14%
Frecuencia de Negociación	100.0%	93.1%	90.1%	50.3%	62.1%	71.3%	45.2%
EPS (S/)	0.54	0.54	0.67	0.43	0.52	0.46	0.71
P/E (veces)	10.51	9.90	10.94	12.65	7.73	8.46	5.29
BTM (veces)	0.53	0.57	0.61	0.75	0.94	0.80	1.06
Capitalización Bursátil Promedio (S/ MM) *	3,603	3,663	3,916	3,550	2,957	3,395	2,426

\*Precio cierre promedio x Nº Acciones

\*\*Excluye partidas no recurrentes

\*\*\* Cálculos usan promedio de los 2 últimos años.

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR