

GAS NATURAL DE LIMA Y CALLAO S.A. - CÁLIDDA

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 28 de mayo de 2026

Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Paul Solís Palomino

Michael Landauro

(511) 208-2530

psolis@ratingspcr.com

mlandauro@ratingspcr.com

Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos

PEAAA

Significado De La Calificación

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

Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "PEAA" y "PEB" inclusive.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Tipo	Calificación	Perspectiva
30/06/25	17/11/25	Primer Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	Estable

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de PEAAA al "Primer Programa de Bonos Corporativos" de Gas Natural de Lima y Callao S.A, con perspectiva "Estable"; con información al 31 de diciembre de 2025. La decisión se sustenta en los derechos exclusivos de concesión para la distribución de gas natural en Lima y Callao, lo que asegura una posición de mercado sólida y protegida. Asimismo, se considera la madurez del modelo de negocio y la estabilidad regulatoria, que contribuyen a la previsibilidad de los ingresos. La clasificación incorpora la alta competitividad del gas natural frente a sustitutos, lo que sostiene la demanda y los flujos operativos. Se reconoce, además, la fuerte capacidad de generación de caja y adecuados niveles de solvencia y liquidez. Finalmente, se valora el respaldo técnico y patrimonial de sus accionistas Grupo Energía Bogotá y Promigas, ambos con grado de inversión internacional.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- Contrato exclusivo de concesión para la distribución del gas natural.** La Compañía mantiene los derechos exclusivos para la distribución de gas natural por red de ductos en Lima y Callao, con una concesión vigente por 33 años (hasta 2033) y posibilidad de prórrogas sucesivas hasta un máximo acumulado de 60 años, lo cual asegura estabilidad de largo plazo para las operaciones.
- Modelo de negocio maduro basado en contratos estandarizados y regulación estable.** La estructura regulatoria del servicio de distribución, bajo el esquema de Tarifa Única fijada por Osinergmin, brinda visibilidad y estabilidad a los ingresos. Asimismo, la Compañía mantiene acuerdos y condiciones estandarizadas con sus principales segmentos de demanda, lo cual respalda la predictibilidad del flujo operativo.
- Óptima posición competitiva.** A dic-25, el gas natural mantiene una ventaja significativa frente a combustibles sustitutos en todos los segmentos: hasta -88% vs. energía eléctrica en industria y -85.0% vs. diésel en generación eléctrica, consolidando su rol como la alternativa más eficiente y económica para los consumidores. Este diferencial garantiza una demanda sólida y estable.
- Robusta y estable generación de flujo de caja.** La Compañía alcanzó 2.08 millones de clientes al cierre de dic-25 (+5.9% interanual) y una red de 19,037 km de distribución (+881 km vs. dic-24), reflejando un avance sostenido en la masificación del gas natural. El EBITDA se ubicó en USD 251.3 MM, con una cobertura de gastos financieros de 5.44x y cobertura de servicio de deuda de 1.83x, evidenciando un flujo operativo resiliente y recurrente.
- Adecuado niveles de solvencia y liquidez.** La Compañía mantiene un perfil de solvencia y liquidez adecuado, respaldado por una estrategia financiera orientada a diversificar fuentes de fondeo y asegurar disponibilidad de liquidez. Si bien los indicadores de liquidez mostraron cierta reducción, estos continúan en niveles adecuados y se encuentran alineados al incremento de deuda asociado a nuevos financiamientos destinados al prepago de obligaciones financieras previas. Asimismo, la estructura de deuda mantiene una alta participación de financiamiento de largo plazo y coberturas financieras que mitigan riesgos de tipo de cambio y tasas de interés. En conjunto, la estabilidad y recurrencia del flujo operativo continúan sosteniendo adecuados niveles de cobertura y un perfil crediticio consistente con la naturaleza regulada del negocio.
- Respaldo del grupo accionarial.** La estructura accionarial se mantiene compuesta por Grupo Energía Bogotá (60%) y Promigas (40%), ambos con amplia trayectoria en transporte y distribución de gas natural en la región y con grado de inversión internacional, lo cual fortalece la gobernanza corporativa, la gestión financiera y la capacidad de ejecución estratégica de la Compañía.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- No aplica debido a que la Compañía cuenta con la categoría de calificación más alta.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Pérdida de las ventajas competitivas que respaldan el modelo de negocio.
- Deterioro continuo en los niveles de generación de efectivo aunado a ajustados niveles de cobertura.
- Continua desmejora en los niveles de solvencia.
- Pérdida del respaldo técnico y gerencial por parte de sus accionistas.

Metodología Utilizada

- La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú)" vigente, aprobado con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos 2021 – 2025. Informes y archivos internos de la entidad. Así como el Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos de la Compañía.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** Cambios imprevistos en las regulaciones, acontecimientos políticos y/o desastres naturales puede causar un efecto material adverso en el negocio, condiciones financieras y en el resultado de sus operaciones.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a dic-2025. Según el INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.6%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+4.8%), minería e hidrocarburos (+1.4%) y construcción (+6.7%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector comercio estuvo explicado principalmente por el buen desempeño del comercio al por mayor, asociado a la venta de lubricantes, aceites y maquinaria pesada, en línea con la actividad minera, transporte, entre otros. Asimismo, el comercio al por menor registró un desempeño favorable, impulsado por la comercialización de productos farmacéuticos, actividades de publicidad, supermercados, entre otros rubros, favorecidos por diversos eventos ocurridos a lo largo del año. En cuanto al sector manufactura, este destacó por la mayor producción del subsector fabril no primario, sustentada en el desempeño de la industria de bienes de capital y bienes intermedios. Por su parte, el subsector fabril primario, registró un crecimiento explicado por la rama de fabricación de productos primarios de metales preciosos y otros metales no ferrosos.

Paralelamente, el sector agropecuario registró crecimiento vinculado al desempeño positivo de los subsectores agrícola y pecuario, los cuales tienen como base la recuperación de cultivos agroexportables y el dinamismo de los productos pecuarios. A ello contribuyeron, condiciones climáticas favorables y la recuperación de cultivos representativos, lo que impulsó la actividad agrícola en general. Por su parte, el sector minero fue impulsado por una mayor producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que el sector hidrocarburos registró una contracción ante la baja registrada en la explotación de líquidos de gas natural. Finalmente, el sector construcción, reflejó un desempeño positivo sustentado en el avance físico de obras y en el incremento en el consumo interno de cemento.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.1%, -4.7%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-0.2%, 3.0%
PBI Comercio (var%)	-16.0%	17.8%	3.3%	2.4%	3.0%	3.6%	4.0%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-6.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	6.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.10%-2.20%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.57	3.43-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

* BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a dic-2025.

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Para el 2026, el PBI crecería 3.2% (RI¹ dic-25: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.4% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado.

El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) disminuyó de 2.2% a 2.1% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, dicha disminución obedece principalmente a la reducción del gasto no financiero como porcentaje del PBI, asociada al menor gasto del gobierno nacional, así como a un mejor resultado de caja de empresas estatales, lo que refleja en parte una acumulación de pagos a proveedores por parte de Petroperú. Por el lado de los ingresos corrientes, estos pasaron de 19.0% a 18.8% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, lo que refleja una menor recaudación de IGV a las importaciones y del rubro de amnistía y fraccionamiento. En el primer caso, la caída estuvo asociada a la apreciación del sol, mientras que, en el segundo, obedeció a que en el año previo se implementó un régimen de Fraccionamiento Especial. En este contexto, se proyecta que el déficit fiscal acumulado alcance -1.8% en 2026 y -1.4% en 2027.

¹ Reporte de Inflación- BCRP.

Análisis de la Institución

Reseña

Gas Natural de Lima y Callao S.A. (en adelante la “Compañía” o “Cálidda”) se constituyó en Lima – Perú un 8 de febrero de 2002, e inició sus operaciones de distribución de gas natural el 20 de agosto de 2004. La Compañía fue constituida con la finalidad de realizar la distribución de gas natural, incluyendo la comercialización de equipos, su instalación, mantenimiento y la realización de actividades vinculadas a los hidrocarburos y/o su distribución.

Por medio del Convenio de Cesión de Posición Contractual (en adelante el “Convenio”) suscrito el 2 de mayo de 2002, con participación del Estado, Cálidda recibió a título gratuito de la empresa Transportadora de Gas del Perú (“TGP”) todos los derechos y obligaciones del Contrato BOOT (*Built, Operate, Own & Transfer*). Esto implica que la Compañía pasó a tener la Concesión para la Distribución de Gas Natural (GN) por Red de Ductos en el departamento de Lima y Callao (el “Contrato”). Es de mencionar que este contrato tiene un periodo de vigencia de 33 años contados a partir del 9 de diciembre de 2000. Al mismo tiempo, previo al vencimiento de este, Cálidda podrá solicitar la prórroga del plazo con una anticipación no menor de 4 años a la fecha de vencimiento o de cualquiera de sus prórrogas. Asimismo, cada plazo de prórroga no podrá superar los 10 años y podrá otorgarse sucesivamente, sin sobrepasar un plazo máximo acumulado de 60 años.

Por otro lado, con fecha 6 de mayo del 2010, el Estado y la Compañía suscribieron el contrato de modificación para sentar las bases al nuevo esquema de fijación de la Tarifa Única de Distribución aplicable en el área de concesión, además de ciertas obligaciones². Para garantizar el cumplimiento de estos, Cálidda entregó como garantía de fiel cumplimiento un total de USD 1.0 MM al Estado Peruano, la cual debe mantenerse durante la vigencia de la concesión. Al 30 de junio de 2024, esta garantía se encuentra conformada por una carta fianza otorgada por el Banco Santander Perú S.A., con vencimiento el 9 de abril de 2026, la cual se renueva a su vencimiento. Es de precisar que la Compañía viene cumpliendo con la totalidad de las responsabilidades de este contrato.

Regulación Operativa

Mediante de la implementación de la Ley N° 27133, el Estado estableció medidas específicas para fomentar el desarrollo de la industria del gas natural con la finalidad de incrementar el suministro de esta energía y su competitividad en el país. Asimismo, a través de los Decretos Supremos N° 048-2008-EM y N° 082-2009-EM se modificó el Reglamento de ley de promoción con vistas a (i) permitir la Tarifa Única de Distribución ser aplicada dentro del área de la concesión por un periodo de 4 años; e (ii) implementar un mecanismo de compensación relacionado con el no pago de la misma parte de los generadores eléctricos hasta el 01 de enero del 2014.

Es de precisar que esta Tarifa Única de Distribución se viene rigiendo bajo una metodología de reconocimiento de inversiones “Roll in”. El 11 de abril del 2018, el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minas fijó la Tarifa Única de Distribución de Gas Natural por Red de Ductos aplicable desde el 7 de mayo de 2018 al 6 de mayo de 2022.

Asimismo, el 3 de mayo de 2022, mediante resolución de Concejo Directivo de Osinermin N°079-2022-OS/CD se fijó la tarifa de distribución para el periodo 7 de mayo de 2022 a 6 de mayo de 2026, la cual fue posteriormente ajustada de manera retroactiva (al 7 de mayo de 2022) vía resolución N° 138-2022-OS/CD del 5 de julio de 2022 al incorporar los recursos de reconsideración tarifaria presentados por Cálidda y otras partes interesadas.

Estructura Accionarial

El capital social de la Compañía se encuentra compuesto por un total de 224,803,747 acciones, distribuidas en: (i) 158,301,277 acciones comunes con derecho a voto a un valor nominal de USD 1.0 cada una, totalmente suscritas y pagadas, y (ii) 66,502,470 acciones clase B, totalmente suscritas y pagadas, las cuales no confieren a sus titulares el derecho a percibir dividendos. En cuanto a la estructura accionarial de la Compañía, esta se encuentra compuesta de la siguiente manera:

ESTRUCTURA ACCIONARIA DICIEMBRE 2025				
Accionistas	Participación	Acciones Comunes	Acciones Clase B	TOTAL
Grupo Energía Bogotá S.A.	60.0%	94,980,766	39,901,482	134,882,248
Promigas S.A. E.S.P.	40.0%	63,320,511	26,600,988	89,921,499
TOTAL	100.0%	158,301,277	66,502,470	224,803,747

Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

El Grupo Energía Bogotá (GEB)³ es un grupo empresarial colombiano con una experiencia de más de 125 años con presencia en Colombia, Brasil, Perú y Guatemala. Por otra parte, Promigas S.A. E.S.P.⁴ se dedica principalmente al transporte y distribución de gas natural y a la distribución y comercialización de energía eléctrica para el mercado colombiano y peruano.

Directorio y Plana Gerencial

El Directorio está conformado por siete miembros, siendo al menos 2 de carácter independiente, de acuerdo con su definición interna. Todos los miembros del Directorio poseen amplia experiencia en los sectores de finanzas y energía. Al término de diciembre 2025, se encuentra conformado de la siguiente manera:

Directorio		Principales funcionarios	
Miembros Titulares			
Ortega López, Juan Ricardo	Presidente	Mejía, Martín	Director de General
Baracaldo Sarmiento, Andrés	Director	Caballero, Mario	Director de Finanzas
Rojas Payán, Juan Manuel	Director	Gutiérrez, Martín	Director Comercial Grandes Clientes
Tabares Ángel, Jorge Andrés	Director	Vegas, Edwin	Director de Operaciones
Jimenez Mayor, Juan Federico	Director Independiente	Aristizábal, Mónica	Directora de Gestión de Personas
Mejía Castro, Luis Ernesto	Director	Guardia, Giancarlo	Director de Regulación y Legal
López Rocha, Ana Milena	Directora	Vásquez, Luis Miguel	Director de Tecnología y Transformación Digital
		Durán, Carlos	Director Hub Perú
Miembros Alternos			
Henao Zambrano, Jorge Andrés	Director Alterno		
Villasante Losada, Alvaro	Director Alterno		
Prieto Gómez, Carmen Duilia	Director Alterno		
Ramírez Galindo, Gustavo	Director Alterno		
Chinchilla Herrera, Wilson	Director Alterno		
Mercado González, Aquiles	Director Alterno		
Rivas Franchini, Eda Adriana	Director Alterno		

Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

² Revisar Anexo II.

³ Al 25 de febrero de 2026, el Grupo Energía Bogotá S.A. posee un *long Term Issuer Default Rating* de BBB- otorgado por una clasificadora internacional.

⁴ Al 05 febrero de 2026, Promigas S.A. E.S.P. posee un *long Term Issuer Default Rating* de BBB- otorgado por una clasificadora internacional.

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Juan Ortega López, economista de la Universidad de los Andes, con una maestría en economía y desarrollo de la Universidad de Yale y una maestría en economía matemática y financiera. Ha actuado como director de Estudios Económicos del Departamento Nacional de Planeación, consejero Económico de la Presidencia de la República, viceministro de Hacienda y Comercio en Colombia, entre otros.

Por su parte, la plana gerencial se encuentra al mando del Sr. Martín Mejía, administrador de empresas de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con una maestría en administración de empresas por el Programa de Alta Dirección de la Universidad de Piura. Cuenta con más de 18 años de experiencia en el sector de energía y ejerció como jefe de Planeamiento y Finanzas y Gerente de Control Interno en Transportadora de Gas del Perú. Asimismo, desempeñó el cargo de Director de Finanzas y Abastecimiento y desde el 2019 ocupa el cargo de Director General en la Compañía.

Operaciones y Estrategia

Operaciones

Cálidda posee la concesión por parte del estado peruano por un periodo de 33 años prorrogables hasta por un total de 60 años para la construcción y operación de la red de sistema de distribución de gas natural en Lima y Callao.

Sobre ello, el sistema inicia con la extracción del gas natural de los yacimientos ubicados en Camisea, originados en la región de Cusco, por parte de la empresa Pluspetrol (Consortio Camisea). Posterior a ello, el gas es transportado por la empresa Transportadora de Gas del Perú (TGP) a través de gaseoductos que atraviesan las tres regiones del país hasta llegar a la estación "City Gate" de Lurín ubicado en el kilómetro 35 de la Panamericana Sur. A partir de este punto, Cálidda se encarga de la distribución a través de un moderno sistema de ductos subterráneos. El gaseoducto troncal de la Compañía, denominado como Red Principal, parte del City Gate y termina en Central Térmica de Ventanilla, ubicada en el Callao. Es de mencionar que, a lo largo de la red principal, existen estaciones de regulación de presión que cuentan con sistemas de detección de humo, gas, fuego, vibración, temperatura y presión. Debido a ello, el sistema de distribución puede ser monitoreado desde el centro de control las 24 horas del día durante todo el año.

A diciembre 2025, la Compañía cuenta con una red de distribución de 19,037 km de longitud (dic-24: 18,156 km) como consecuencia de su continuo plan de expansión para alcanzar un incremento en los volúmenes de conexiones, y así continuar aportando en la masificación del uso de gas natural y llegar a más hogares.

Proveedores

Como parte del desarrollo de la empresa, la Compañía cuenta como principales proveedores a las empresas Pluspetrol y Transportadora de Gas del Perú, los cuales están asociados directamente al costo de venta (gas y transporte). Respecto a ello, la Compañía maneja un periodo promedio de pago de 15 días desde la fecha de emisión de la factura. Asimismo, como parte de la cartera de proveedores de Cálidda, se encuentran las empresas prestadoras de servicios integrales para distribución de gas natural. Estos son principalmente pagos a contratistas de redes internas y externas, cuyo pago tiene un plazo promedio de 17 días luego de recibida la factura. Cabe precisar que los demás proveedores perciben pagos a 30 días.

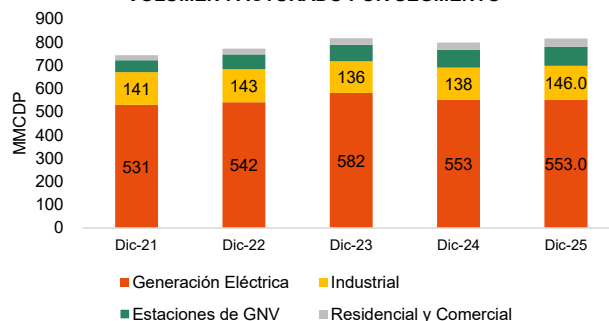
Clientes

A raíz del continuo proceso de expansión por parte de la Compañía, el número de clientes de Cálidda ha mantenido un constante crecimiento pasando de 576 mil clientes en el 2017 a más de 2.08 millones de clientes hacia el cierre diciembre 2025. Sobre ello, el segmento Residencial y Comercial posee la mayor proporción del total de clientes (99.94%), seguido por el segmento industrial (0.05%), las estaciones de GNV (0.01%) y generación eléctrica (0.002%). No obstante, es de precisar que la mayor demanda proviene por parte de las empresas generadoras de energía, las cuales mantienen una participación del 67.7% sobre el total demandando a dic-25 (817 MMPCD). Seguido a ello se encuentran las empresas industriales y las estaciones de GNV con una participación del 17.9% y 9.9% respectivamente.

EVOLUCIÓN DE CLIENTES

N° de Clientes	Dic-24	Dic-25
Generación Eléctrica	35	39
Industrial	916	985
Estaciones de GNV	294	294
Residencial y Comercial	1,965,002	2,081,630
Total	1,966,247	2,082,948

VOLUMEN FACTURADO POR SEGMENTO

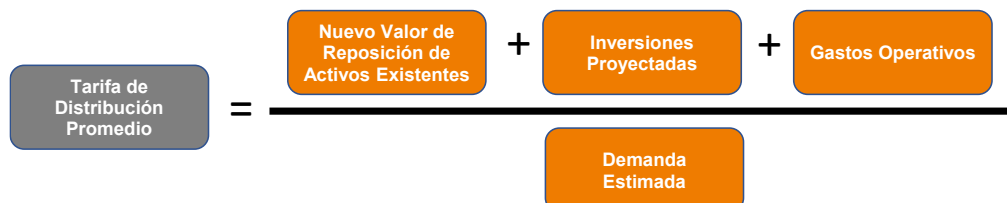


Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

Régimen Tarifario

Acorde a la Resolución Suprema N° 046-2010-EM emitido por el estado peruano, se aprobó la aclaratoria a la adenda del Contrato BOOT de concesión de Distribución de Lima y Callao suscrita el 6 de mayo de 2010. Por medio de la resolución, se aprobó el esquema tarifario aplicable al servicio de distribución sobre la cual se basa en la aplicación de la "Tarifa Única de Distribución". De acuerdo con lo estipulado en la metodología del 2010, la tarifa es fijada por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minas (OSINERGMIN); y son fijadas cada 4 años, reconociendo las inversiones eficientes realizadas por la Compañía y los gastos de mantenimiento y operación de toda la red de distribución, abarcando periodos previos como periodos actuales. Es de precisar que Cálidda ha pasado por 4 revisiones de tarifas, siendo la última fijada para el periodo del 2022-2026.

METODOLOGÍA DEL ESQUEMA TARIFARIO



Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

Bajo esta metodología, y acorde a lo mencionado en el Plan Quinquenal (2022-2026), la tarifa considera los siguientes rangos por tipo de cliente:

TARIFAS DE DISTRIBUCIÓN DE GAS NATURAL POR RED DE DUCTOS⁵

Categoría Tarifaria	Rango de Consumo	Margen de Comercialización		Margen de Distribución Fijo	Margen de Distribución Variable
	Sm ³ /Cliente - mes	USD/mes	USD/(Sm ³ /d)-mes	USD/(Sm ³ /d)-mes	USD/Mil Sm ³
A1	0 m ³ - 30 m ³	0.57			190.66
A2	31 m ³ - 300 m ³	1.83			147.29
B	301 m ³ - 17,500 m ³	19.35			98.18
C	17,501 m ³ - 300,000 m ³		0.0218	0.1781	46.21
D	300,001 m ³ - 900,00 m ³		0.0154	0.1263	33.32
E	> a 900,000 m ³		0.1089	0.7388	27.87
Categorías Especiales					
IP	Instituciones Públicas		0.0218	0.1781	46.21
GNV	Especial GNV		0.0183	0.1501	40.31
GE	Generador Eléctrico		0.0775	0.5359	20.16

Fuente: OSINERGMIN / Elaboración: PCR

Asimismo, a dic-25, se ha construido un total de 19,037 kilómetros de redes (881 km en el último año).

Posición competitiva

Competitividad Del Gas Natural (DIC-25)

Competitividad (USD/MMBTU)	Tarifa - Cálida	Sustituto	
Sector Residencial y Comercial	12.47	GLP Residencial	Energía Eléctrica
		25.29 (-51.0%)	35.12 (-64.0%)
Sector Vehicular	11.54	GLP Vehicular	Gasolina 90
		19.05 (-39.0%)	27.90 (-59.0%)
Sector Industrial	6.41	Energía Eléctrica	Petróleo Industrial
		51.47 (-88.0%)	18.62 (-66.0%)
Sector Generación	4.16	Diésel	Petróleo Industrial
		26.99 (-85.0%)	18.62 (-78.0%)

Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

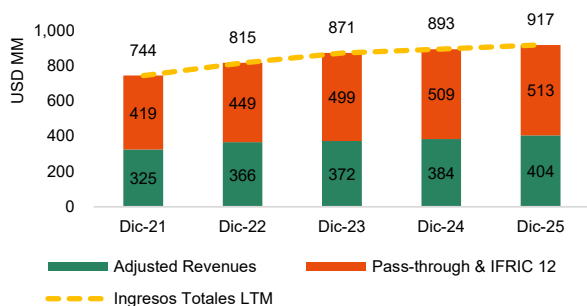
A dic-25, la Compañía continúa posicionándose como la mejor alternativa en relación con su competencia, siendo en algunos casos menor en alrededor de 88.0%. Por lo tanto, al ofrecer una tarifa altamente competitiva, asegura una mayor demanda y flujos de ingresos estables.

Análisis Financiero

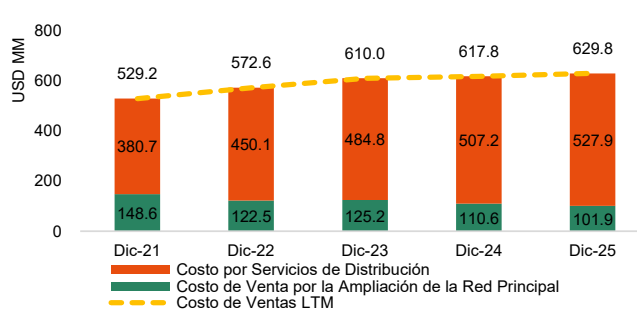
Eficiencia Operativa

A dic-25, el total de ingresos⁶ alcanzó USD 917.0 MM, registrando un incremento de 2.7% interanual (+USD 23.7 MM) respecto a dic-24. Este desempeño se explica principalmente por los mayores ingresos por Servicio de Distribución, los cuales sumaron USD 771.3 MM (+3.7% YoY), sostenidos por el crecimiento de la demanda de gas natural en el segmento industrial y residencial y comercial principalmente. Por su parte, los ingresos vinculados a la Ampliación de la Red Principal ascendieron a USD 101.7 MM, mostrando una disminución de 8.5% respecto al año anterior, en línea con un menor ritmo de ejecución de obras de expansión bajo esquema regulado. Finalmente, los otros ingresos operacionales totalizaron USD 44.0 MM, incrementándose en 14.6%, asociados a los intereses sobre cuentas por cobrar.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS



EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS



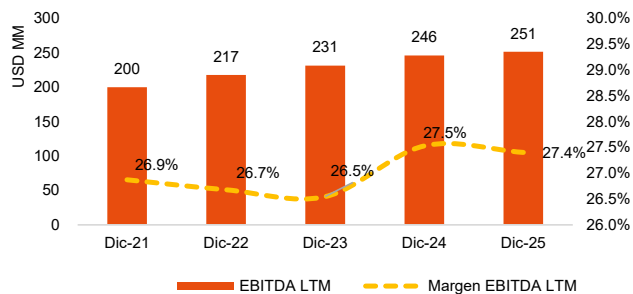
Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte, la Compañía registró un costo de ventas de USD 629.8 MM a dic-25, superior a lo registrado a dic-24 (USD 617.8 MM, +1.9%). Dentro de esta línea, los costos por servicios de distribución representaron el componente principal, ascendiendo a USD 527.9 MM (+4.1% YoY, +USD 20.7 MM), en línea con la mayor demanda y volumen distribuido durante el periodo. En contraste, el costo asociado a la ampliación de la red principal se redujo a USD 101.9 MM, lo que representó una disminución de 7.8% (-USD 8.7 MM) respecto a dic-24, coherente con un menor ritmo de ejecución de obras bajo esquema regulado. Como resultado, la ganancia bruta alcanzó USD 287.2 MM, evidenciando un crecimiento de 4.3% (+USD 11.7 MM) respecto a dic-24.

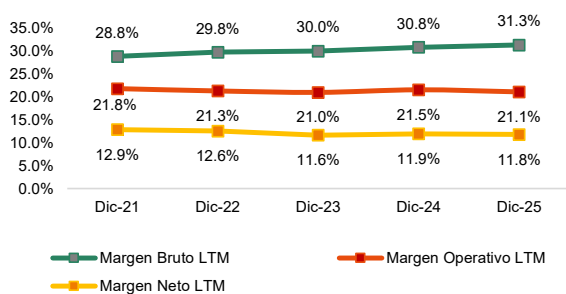
⁵ El 7 de julio de 2022, OSINERGMIN realizó modificaciones parciales publicando la Resolución N° 138-2022-OS/CD.

⁶ Los ingresos operacionales están compuestos por ingresos ajustados y por ingresos *pass-through*. Este último está compuesto por los ingresos por venta de Gas Natural y transporte (los cuales son traspasados al Consorcio Camisea y a Transportadora de Gas del Perú), más ingresos por ampliación de Red - IFRIC12.

EVOLUCIÓN DEL EBITDA Y MARGEN



EVOLUCIÓN DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD



Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

Por el lado de los gastos administrativos se mantuvo controlado, alineado con la escala operativa de la Compañía, por otro lado, los gastos de comercialización si tuvieron un incremento relacionado a los deterioros a los financiamientos de clientes (+36.7%). Como resultado, el resultado operativo alcanzó los USD 193.4 MM a dic-25, mostrando un ligero crecimiento de 0.5% respecto a dic-24 (+USD 0.9 MM). Considerando las depreciaciones y amortizaciones, el EBITDA del periodo se ubicó en torno a USD 251.3 MM, lo que representa un incremento de 2.2% interanual, reflejando la fortaleza operativa y la recurrencia del negocio regulado. Este desempeño se traduce en un margen EBITDA de 27.4%, consistente con el perfil de empresa de infraestructura regulada y la estabilidad de los ingresos.

Rendimiento financiero

Por su parte, a dic-25, el costo financiero neto totalizó USD 38.2 MM, mostrando una reducción de 6.2% (-USD 2.5 MM) respecto a dic-24. Este resultado responde a los mayores ingresos financieros asociado a los efectos de instrumentos de cobertura liquidados, los cuales mitigaron el incremento del costo financiero asociado al servicio de deuda. Como consecuencia, la utilidad neta del periodo alcanzó USD 108.0 MM, ligeramente por encima del resultado obtenido a dic-24 (USD 106.6 MM, +USD 1.4 MM; +1.3% YoY), reflejando la fortaleza operativa y estabilidad del negocio regulado y en consecuencia, los ratios de rentabilidad ROAE y ROAA se ubicaron en 27.6% y 6.6%, (dic-24: 26.9% y 6.9%), respectivamente.

Liquidez

Desde el inicio de sus operaciones, la Junta Directiva ha establecido una política financiera orientada a garantizar la sostenibilidad del fondeo y la disponibilidad de liquidez, mediante la diversificación de fuentes de financiamiento y el mantenimiento de líneas de crédito no comprometidas con entidades financieras locales de primer nivel. Este enfoque permite a la Compañía administrar de manera eficiente sus necesidades de corto plazo y reducir su exposición al riesgo de liquidez, especialmente considerando la naturaleza intensiva en capital del negocio de distribución de gas natural.

A dic-25, el activo total de la Compañía ascendió a USD 1,671.1 MM, lo que representa un crecimiento de 5.0% frente al cierre de diciembre de 2024 (+USD 79.9 MM). Dentro de ello, el activo corriente representó el 20.2% del total, alcanzando USD 337.0 MM (+USD 28.4 MM vs. dic-24). Este incremento se explica mayormente por el aumento del efectivo. Por su parte, el pasivo total se situó en USD 1,287.8 MM, registrando un incremento de 8.1% (+USD 96.4 MM) respecto a dic-24. El pasivo corriente ascendió a USD 255.0 MM, incrementándose en USD 55.5 MM (+27.8%), lo cual obedeció principalmente al incremento de la deuda financiera. En agosto del 2025, la Compañía firmó un contrato de línea de crédito con el CAF por USD 500 MM, realizándose un primer desembolso en agosto por USD 75.0 MM, en septiembre un segundo desembolso por USD 320.0 MM y en diciembre un tercer desembolso por USD 50.0 MM. Dicho préstamo tiene una vigencia de 5 años, y los cuales fueron utilizados para prepagar diversos préstamos que tenían a dicho corte. Como resultado, Cálidda presentó un decremento en sus indicadores de liquidez; obteniendo un ratio de liquidez corriente de 1.32x (dic-2024: 1.55x), un ratio de prueba ácida de 1.24x (dic-2024: 1.48x), una liquidez absoluta de 0.17x (dic-2024: 0.11x) y un capital de trabajo de USD 82.0 MM (dic-24: USD 109.1 MM).

Solvencia

A dic-25, la deuda financiera total ascendió a USD 1,021.0 MM, incrementándose 10.0% respecto al cierre de diciembre de 2024, y representando aproximadamente 61.1% del total de activos. A detalle, la Compañía mantiene un programa de bonos corporativos locales con dos emisiones *bullet* denominadas en soles por USD 61.2 MM y USD 100.6 MM, con vencimientos en 2028 y 2029, respectivamente. Ambas emisiones se encuentran totalmente cubiertas mediante Cross Currency Swaps, convirtiendo sintéticamente la obligación a USD y eliminando la exposición cambiaria. Asimismo, la estructura financiera se complementa con préstamos en dólares provenientes de la banca multilateral, préstamos con la CAF y préstamos sostenibles vinculados al desempeño ESG de la Compañía. Estos financiamientos presentan, en su mayoría, amortización *bullet* y tasas variables referenciadas a SOFR; no obstante, Cálidda mantiene coberturas, estabilizando el costo financiero y mitigando la volatilidad del mercado.

Por su parte, el patrimonio totalizó USD 383.3 MM al corte de evaluación, registrando una reducción respecto al cierre de 2024 (-4.1%), asociado a resultados no realizados por instrumentos financieros designados de cobertura contable. Como resultado, el razón Deuda Financiera / Patrimonio se mantiene en niveles consistentes (2.66x) con la estructura de capital objetivo de la Compañía.

En línea con lo anterior, el ratio Deuda Financiera / EBITDA LTM se ubicó en torno a 4.06x, mostrando un incremento respecto al dic-24 (3.77x), atribuible a la mayor deuda financiera del presente corte. Por otro lado, la cobertura de gastos financieros se mantiene sólida, situándose alrededor de 5.44x (dic-24: 6.03x), apoyada en la recurrencia y estabilidad del flujo operativo, finalmente el RCSD se ubicó en 1.83x (dic-24: 3.52x). Este desempeño refleja un perfil crediticio estable, coherente con la naturaleza regulada del negocio y con las calificaciones vigentes.

Instrumento Calificado

EMISIONES VIGENTES DE GAS NATURAL DE LIMA Y GAS S.A. Primer Programa de Bonos Corporativos de Cálidda		
El Programa de Bonos de Bonos Corporativos es hasta por un monto de USD 400.0 MM o su equivalente en soles; hasta por un plazo de seis años desde su inscripción en la SMV ⁷ (12 de julio del 2018) dirigido a Inversionistas Institucionales. Las emisiones cuentan con garantía específica sobre el patrimonio del Emisor.		
	2da Emisión	5ta Emisión
Saldo en circulación	S/ 200.0 MM	S/ 342.0 MM
Serías	Única	E
Amortización	Bullet	Bullet
Tasa de interés	6.47%	5.03%
Fecha de colocación	20-julio-2018	5-septiembre-2019
Fecha de redención	23-julio-2028	6-septiembre-2029

⁷ Resolución de Intendencia General SMV N° 060-2018-SMV/11.1.

ANEXO

Gas Natural de Lima y Callao S.A. USD Miles	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Activos					
Efectivo y Equivalente de Efectivo	86,306	39,724	14,094	22,023	43,495
Cuentas por cobrar y otras cuentas por Cobrar	169,709	167,490	226,833	237,497	247,982
Instrumentos financieros derivados	4,975	48,831	35,642	26,967	11,388
Inventarios	16,516	17,652	15,930	14,304	19,617
Otros activos	3,778	6,600	6,922	7,861	14,522
Activo Corriente	281,284	280,297	299,421	308,652	337,004
Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	30,638	34,714	54,694	66,184	73,992
Mejoras en propiedad arrendada, maquinaria y equipo	6,067	8,008	8,739	8,719	8,556
Activos intangibles y activos del contrato	975,405	1,068,832	1,133,167	1,194,091	1,239,059
Otros Activos	15,774	14,614	13,652	13,542	12,495
Activo No Corriente	1,027,884	1,126,168	1,210,252	1,282,536	1,334,102
ACTIVO	1,309,168	1,406,465	1,509,673	1,591,188	1,671,106
Pasivos					
Préstamos	7,017	408,196	40,100	28,969	91,278
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	105,784	106,386	118,383	127,174	118,294
Instrumentos financieros derivados	42,925	25,990	19,886	12,384	11,430
Otros pasivos	30,468	29,990	22,612	30,985	34,026
Pasivo Corriente	186,194	570,562	200,981	199,512	255,028
Préstamos	729,198	367,583	832,972	899,174	929,769
Provisiones	7,312	12,751	15,940	13,187	14,898
Pasivos por impuestos diferidos	13,415	42,841	51,899	67,034	77,791
Otros Pasivos	14,610	9,828	14,304	12,541	10,335
Pasivo No Corriente	764,535	433,003	915,115	991,936	1,032,793
PASIVOS	950,729	1,003,565	1,116,096	1,191,448	1,287,821
Capital social	224,804	224,804	224,804	224,804	224,804
Reserva legal	44,961	44,961	44,961	44,961	44,961
Otras reservas de patrimonio	(7,195)	30,639	22,138	23,192	5,310
Resultados acumulados	95,869	102,496	101,674	106,783	108,210
PATRIMONIO	358,439	402,900	393,577	399,740	383,285
PASIVO + PATRIMONIO	1,309,168	1,406,465	1,509,673	1,591,188	1,671,106
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos operacionales	743,786	815,107	871,400	893,226	916,951
Costo del servicio y de ventas	(529,226)	(572,601)	(609,956)	(617,753)	(629,750)
Utilidad Bruta	214,560	242,506	261,444	275,473	287,201
Gastos de administración	(37,894)	(49,087)	(53,673)	(57,961)	(58,728)
Gastos de comercialización	(16,598)	(20,460)	(25,240)	(26,868)	(36,735)
Otros Ingresos	2,020	578	279	1,758	1,641
Utilidad operativa	162,088	173,537	182,810	192,402	193,379
Ingresos financieros	2,404	10,165	1,214	667	8,025
Gastos financieros	(25,182)	(34,651)	(35,443)	(40,791)	(46,223)
Diferencia en cambio, neto	(458)	1,656	(2,149)	(608)	(16)
Participación en los resultados de subsidiaria	(199)	(123)	543	488	511
Utilidad antes del impuesto a la renta	138,653	150,584	146,975	152,158	155,676
Impuesto a la renta	(42,958)	(48,262)	(45,475)	(45,549)	(47,640)
Utilidad y resultados integrales del año	95,695	102,322	101,500	106,609	108,036

Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Liquidez					
Liquidez Corriente	1.51x	1.12x	1.49x	1.55x	1.32x
Prueba Ácida	1.42x	1.05x	1.41x	1.48x	1.24x
Liquidez Absoluta	0.46x	0.16x	0.07x	0.11x	0.17x
Capital de Trabajo	95,090	29,735	98,440	109,140	81,976
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	19.6%	56.9%	18.0%	16.7%	19.8%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	80.4%	43.1%	82.0%	83.3%	80.2%
Deuda Financiera / Pasivo Total	77.4%	77.3%	78.2%	77.9%	79.3%
Deuda Financiera / Patrimonio	2.05x	1.93x	2.22x	2.32x	2.66x
Endeudamiento Patrimonial	2.65x	2.49x	2.84x	2.98x	3.36x
Pasivo Corriente / EBITDA LTM	0.93x	2.62x	0.87x	0.81x	1.01x
Pasivo No Corriente / EBITDA LTM	3.83x	1.99x	3.96x	4.03x	4.11x
Pasivo Total / EBITDA LTM	4.76x	4.61x	4.82x	4.85x	5.13x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.68x	3.57x	3.77x	3.77x	4.06x
Gestión y Rentabilidad					
Gastos Operativos LTM / Ingresos LTM	7.3%	8.5%	9.1%	9.5%	10.4%
Gastos Financieros LTM / Ingresos LTM	3.4%	4.3%	4.1%	4.6%	5.0%
Margen Bruto LTM	28.8%	29.8%	30.0%	30.8%	31.3%
Margen Operativo LTM	21.8%	21.3%	21.0%	21.5%	21.1%
Margen Neto LTM	12.9%	12.6%	11.6%	11.9%	11.8%
Margen EBITDA LTM	26.9%	26.7%	26.5%	27.5%	27.4%
ROAA LTM	8.0%	7.5%	7.0%	6.9%	6.6%
ROAE LTM	27.6%	26.9%	25.5%	26.9%	27.6%
Generación					
EBITDA LTM	199,870	217,458	231,324	245,885	251,261
Flujo de Caja Operativo LTM	144,516	190,863	136,316	213,298	200,369
Cobertura					
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	7.94x	6.28x	6.53x	6.03x	5.44x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda	6.21x	0.49x	3.06x	3.52x	1.83x
Flujo de Caja Operativo LTM / Gastos Financieros LTM	5.74x	5.51x	3.85x	5.23x	4.33x
Flujo de Caja Operativo LTM / Servicio de Deuda	4.49x	0.43x	1.80x	3.06x	1.46x

Fuente: Gas Natural de Lima y Callao S.A. / Elaboración: PCR