

ENEL DISTRIBUCIÓN PERU S.A.A.

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2022¹	Fecha de comité: 31 de mayo de 2023
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Eléctrico, Perú

Equipo de Análisis		
Julio Rioja Ruíz rijoa@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de Información Fecha de Comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-18 09/05/2019	dic-19 26/05/2020	dic-20 28/05/2021	dic-21 30/05/2022	jun-22 30/11/2022	dic-22 31/05/2023
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 31 de diciembre 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 diversos proveedores 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 presiones de liquidez, 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 (Norte de Lima) 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 km². Al respecto, cabe señalar que, Enel Dx Perú logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km², electrificando el centro Poblado Caral, beneficiando así a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras; asimismo, cuenta con cuatro concesiones para desarrollar actividad de transmisión de energía eléctrica.
- **Estabilidad en las ventas y adecuados márgenes de ganancia** ². 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 dic-22, tras la recuperación de la demanda de energía de los clientes libres y mejores precios, las ventas registraron un crecimiento de +14.1% interanual. En esa línea, el EBITDA aumentó en +23.5%, con un margen EBITDA de 26.0%.
- **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 la zona de concesión, tanto para el corto y mediano plazo (2021-2025) como para el largo plazo (hasta 2031). Así, la Compañía mantiene 71 contratos con proveedores de energía, de los cuales 18 han sido firmados con sus relacionadas en licitaciones públicas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años³.

¹ En base a EEFF Auditados.

² 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.

³ De acuerdo con información revelada en los EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022.

- **Bajos niveles de endeudamiento y adecuado nivel de cobertura.** El endeudamiento patrimonial⁴ de la Compañía ha mostrado en los últimos años (2017-2020) una tendencia decreciente. En esa línea, a dic-22 se ubicó en 1.0x (dic-21: 1.1x), considerado en un nivel bajo, reflejando una adecuada solvencia y buen manejo financiero; mientras que el ratio Deuda Financiera/EBITDA⁵ fue de 1.8x (dic-21: 2.3x). Asimismo, la Compañía ha registrado adecuados niveles de cobertura de deuda financiera, donde el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda⁶ (RCSD) se encontró muy por encima de la unidad, ubicándose a dic-22 en 2.3x (dic-21: 1.9x).
- **Reducción en los niveles de liquidez.** Durante el 2022, se registraron menores niveles de caja debido a amortizaciones de deuda por parte de la compañía, además de otras inversiones relacionadas a proyectos de ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes; mientras que se incrementaron los pasivos de corto plazo con préstamos intercompañía. Así, el ratio de liquidez corriente fue de 0.5x (dic-21: 0.7x).
- **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, mitigando la reducción de liquidez y bajo nivel actual de caja.
- **Ruido político e impacto en el precio de las acciones.** Las acciones de la Compañía presentan un bajo valor beta menor a la unidad (0.1193) 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. A dic-22, la acción cerró en S/ 7.10, registrando un retorno YTD (*year-to-date*) de 77.5% (dic. 2021: - S/ 4.00). Asimismo, se registró un *Dividend Yield* de 3.6%.

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 afecte la 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 2018-2022.
- **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 previsibles y previsibles):** 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 10 de abril de 2023, La bolsa de valores de lima (BVL) decidió suspender la negociación de las acciones comunes de Enel Dx (ENDISPC1) en rueda de bolsa, dado el acuerdo que se llegó entre Enel Perú S.A.C. y China Southern Power Grid International.
- El 07 de abril de 2023, Enel Américas S.A. publicó en hechos esenciales, que, en esa fecha, Enel Perú S.A.C. celebró un contrato mediante el cual acordó vender a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd., la totalidad de las acciones de propiedad de Enel Perú S.A.C. emitidas por Enel Distribución Perú S.A.A., equivalentes a un 83,15% de su capital social, y por Enel X Perú S.A.C., equivalentes a un 100% de su capital social. El precio de compra venta fue de USD 2,900 MM, el cual está sujeto a ciertos ajustes derivados del tipo de transacción en consideración al tiempo

⁴ Pasivo total / Patrimonio.

⁵ EBITDA ajustado: excluye partidas no recurrentes.

⁶ EBITDA 12M / (Gastos fin.12M + PC de Deuda Fin. de LP). Se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

transcurrido entre la firma del contrato y el cierre. Asimismo, se detalla que la ejecución de compra-venta queda sometida a ciertas condiciones suspensivas usuales para este tipo de operaciones y que el comprador deberá realizar, respecto a Enel Distribución Perú, una oferta pública de adquisición (OPA) de acuerdo con la legislación peruana.

- El 28 de marzo de 2023, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas no presencial (JOA) de Enel Dx, se aprobó la siguiente política de dividendos del ejercicio 2023: Distribuir en efectivo hasta el 65% de las utilidades de libre disposición que se generen durante el ejercicio 2023, de la siguiente manera: Un dividendo a cuenta: hasta el 40% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, pagadero entre noviembre y diciembre de 2023. Dividendo complementario: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre de 2023, descontado el dividendo a cuenta del ejercicio entregado previamente, que se pagará en la fecha que determine la JOA del ejercicio 2024, salvo que dicha junta acuerde modificar el destino del saldo de la utilidad de libre disposición no distribuido a cuenta durante el ejercicio 2023. Asimismo, se determinó la aplicación de utilidades del ejercicio 2022, donde se distribuyó: 56,941,381.5 soles, (dividendo por acción de S/ 0.089171). La JOA también aprobó aumentar el capital social por capitalización de los resultados acumulados, resultados del ejercicio económico 2022 no distribuidos y de otras reservas de capital (reserva legal y otras reservas) por el importe ascendente a S/ 2,394,482,962.00; entre otros acuerdos.
- El 24 de febrero de 2023, se comunicó que la sociedad matriz, Enel S.p.A., informó que China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd. se encontraba realizando un proceso de *due diligence* con relación a Enel Distribución Perú S.A.A. Al respecto, la compañía indicó que no contaba con información respecto al estado de las negociaciones, ni sobre el monto de la eventual transacción.
- El 08 de febrero de 2023, se informó que Enel Dx tomó un financiamiento de bancario mediante firma de pagaré a un año por un monto de S/ 200 MM, los fondos fueron usados para fines corporativos.
- El 01 de febrero de 2023, se informa que aún no hay una fecha tentativa del inicio y fin del proceso de salida de Enel en el Perú.
- El 13 de diciembre de 2022, la Superintendencia de mercado de Valores (SMV) autorizó la exclusión de los valores mobiliarios denominados «Cuarto Programa de Bonos Corporativos Edelnor – Quinta Emisión», «Quinto Programa de Bonos Corporativos Edelnor – Primera Emisión» y «Quinto Programa de Bonos Corporativos Edelnor – Novena Emisión» del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, por cancelación total de las obligaciones derivadas de los mismos.
- El 22 de noviembre de 2022, se informó que la sociedad matriz Enel S.p.A. llevó 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 de 2022 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 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.
- El 12 de octubre de 2022, se informó sobre un procedimiento sancionador mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 100-2022-SMV/11.
- El 27 de septiembre de 2022, la SMV autorizó 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 por el ejercicio 2022 con la empresa Caipo y Asociados S Civil de R.L.
- El 07 de septiembre de 2022 se informó que la compañía recibió una solicitud de Kallpa Generación S.A. y Orazul Energy Perú S.A. para dar inicio a un proceso arbitral con la finalidad de resolver una controversia vinculada a los contratos de suministro de electricidad celebrados por Enel Dx con Kallpa Generación S.A. y con Orazul Energy Perú S.A., ambos, el 18 de octubre de 2018.
- El 25 de agosto 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 de Enel Dx.
- 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 de 2022, se informó la inscripción del acuerdo de modificación de los artículos 15°, 16°, 18°, 21° y 27° del estatuto de Enel Dx, aprobado en junta de accionistas de fecha 23 de febrero de 2022.
- 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.

Contexto Económico⁷

En 2022 la economía peruana registró un crecimiento de 2.7%⁸ respecto a similar periodo 2021, impulsado por el dinamismo del consumo privado, que se vio reflejado en la expansión de los sectores comercio y servicios (+3.2%), debido a la normalización de las actividades económicas restringidas durante pandemia. La presencia de conflictos sociales durante diciembre 2022, ralentizó el desarrollo regular de actividades en los sectores de manufactura, comercio y servicios. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 19.4%⁹.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a 2022, los que presentaron crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), hidrocarburos (+4.0% por mayor extracción de petróleo y gas), construcción (3.0%, impulsado por mayor ejecución de obras públicas), derechos de importación y otros impuestos (+3.4%), comercio (+3.3%), electricidad y agua (+3.0%) y manufactura no primaria (+2.3%). En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-13.7%, afectado por temperaturas anómalas en el mar), minería metálica (-0.2%, por menores niveles de extracción y producción de algunas mineras), manufactura primaria (-2.9%, por menor actividad pesquera).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.6%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.4%), Minería (11.3%), Comercio (10.6%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.1% restante.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	PROYECCIÓN	
						2023	2024
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	2.6%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.4%	7.0% / 4.7%	3.1% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	2.4%	2.0% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	4.6%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	5.0%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	1.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.85 – 3.90	3.92 – 3.96

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 marzo 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2023 y 2024 se espera un crecimiento de 2.6% y 3.0%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta al alza, debido a una moderación de los conflictos sociales de principios de año, recuperando la confianza empresarial y el registro de mayor nivel de la demanda interna. Además, la proyección se sostiene en mejores condiciones para los sectores primarios, principalmente de minería metálica, dado el inicio de operaciones del proyecto Quellaveco. Mientras que para el 2024, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y alimentos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente y la reducción de los choques de oferta en el sector agrícola, derivarán a expectativas de inflación decrecientes y una actividad económica alrededor de su nivel potencial.

Finalmente, el BCRP menciona que se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) continuidad en los conflictos geopolíticos, que pueden intensificar la crisis energética y alimentaria, y posibles eventos climáticos que impacten la economía (ii) persistencia de desaceleración en el crecimiento económico mundial junto a una menor demanda de exportación; (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

⁷ Fuente: BCRP.

⁸ Banco Central de Reserva del Perú. Reporte de Inflación marzo 2023

⁹ CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 62 publicado en febrero 2023.

despachada a los clientes libres¹⁰. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados¹¹, 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.

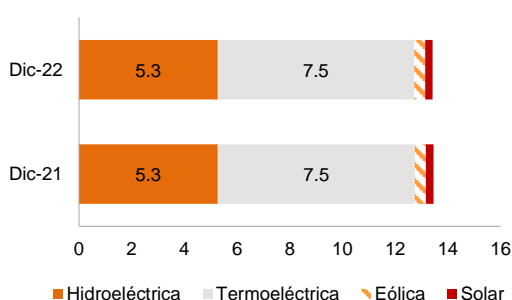
Generación, transmisión y distribución

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

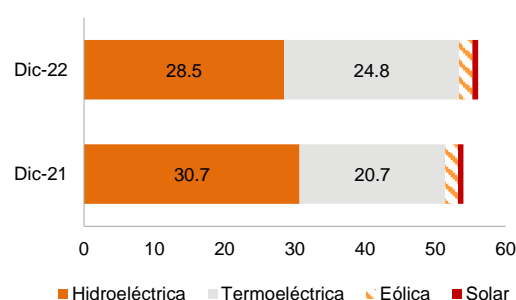
A diciembre 2022, la potencia efectiva ofertada registró una ligera disminución de 0.2% respecto a dic-2021, alcanzando los 13,420 MW (dic-21: 13,451 MW), debido al decrecimiento en las centrales termoeléctricas (-26.2 MW), solares (-4.0 MW) e hidroeléctricas (-1.0 MW). Con ello el margen de reserva¹² a dic-22 se ubicó en 79.7%, superando el margen de reserva ideal (30%-40%).

POTENCIA INSTALADA (MILES DE MW) – DICIEMBRE 2022



Fuente: COES / Elaboración: PCR

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



Fuente: COES / Elaboración: PCR

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.

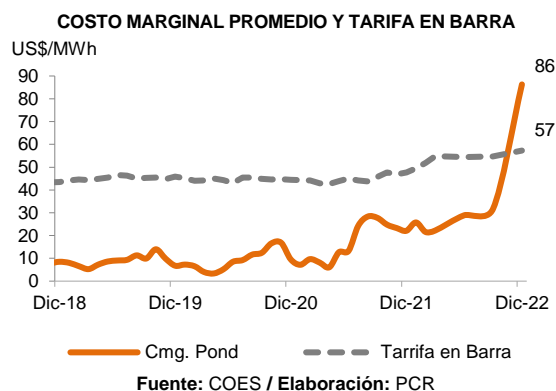
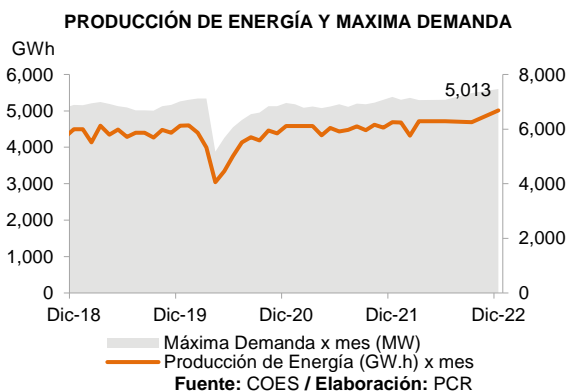
En relación con el cálculo del costo marginal para las generadoras, el pleno del Consejo Directivo de Osinergmin aprobó la modificación del Procedimiento Técnico del COES N° 31 “Cálculo de Costos Variables de las Unidades de Generación”, la cual está relacionada a la declaratoria de precios del gas natural para generación eléctrica, ya que anteriormente esta era considerada como un costo fijo por parte de las empresas termoeléctricas, debido a que estas contaban con contratos *take or pay* o *Ship or Pay*, por lo que no se consideraban dentro del cómputo del costo marginal.

A partir de este procedimiento, las generadoras que utilizan gas natural (térmicas) deberán presentar y sustentar ante el COES sus costos reales al igual que el resto de las empresas de generación relacionados al suministro, transporte y distribución.

¹⁰ Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

¹¹ Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.

¹² 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%.



Aspectos Fundamentales

Reseña histórica

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima¹³ y se creó la empresa generadora de energía eléctrica Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edegel 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 más de 30 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada de más de 90 GW y una red de distribución de 2 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 59 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.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

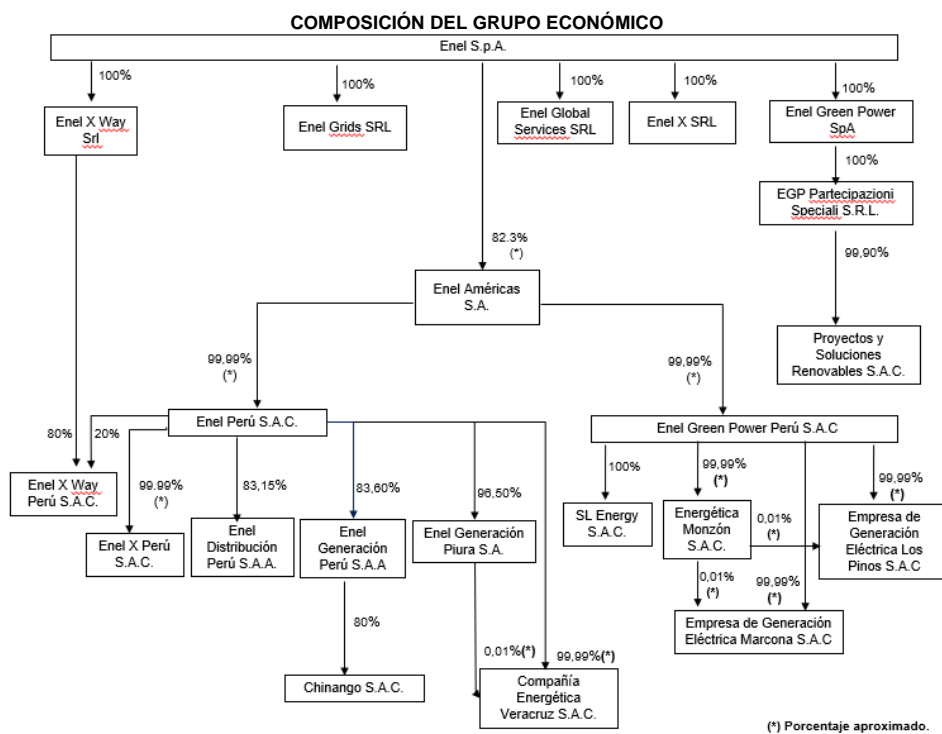
El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo... se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe del cierre anual con fecha 31 de diciembre 2022-.

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo. Enel Dx realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, con los cuales ha llevado a cabo acciones de participación, las mismas que forman parte de un programa formal. Asimismo, la empresa promueve la eficiencia energética y el reciclaje a través de su Política de Sistema Integrado de Gestión, además de contar con la certificación ISO 50001. Respecto a la gestión de residuos, cuenta con el Plan de Gestión Ambiental Anual "Venta de materiales en un modelo de economía circular y elaboración trimestral del reporte cuantitativo del reaprovechamiento con una meta igual o mayor al 95% de residuos generados". Además de realizar estas acciones de optimización de los recursos naturales (como la promoción del uso racional del agua), la empresa también evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales, y no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado. Por otro lado, otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética, el cual fue aprobado por el directorio en octubre de 2010.

En cuanto a gobierno, Enel Dx da importancia a los derechos de todos sus accionistas y la sociedad, se destaca que a través de los mecanismos implementados no se ha recibido ningún reclamo de los accionistas, lo que demuestra el manejo equitativo y transparente de la Sociedad. Como parte de sus obligaciones, se ha cumplido de manera adecuada y oportuna en comunicar al regulador (SMV) y a la Bolsa de Valores de Lima los hechos de importancia de la Sociedad dentro de los plazos establecidos

¹³ 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.

por el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada. Las acciones son comunes con derecho a voto, cuenta con mecanismos de comunicación para sus accionistas, cuenta con reglamento para la JGA y permiten la delegación de voto de accionistas.



Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo. - Enel Dx realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, con los cuales ha llevado a cabo acciones de participación, las mismas que forman parte de un programa formal. Asimismo, la empresa promueve la eficiencia energética y el reciclaje a través de su Política de Sistema Integrado de Gestión, además de contar con la certificación ISO 50001. Respecto a la gestión de residuos, cuenta con el Plan de Gestión Ambiental Anual "Venta de materiales en un modelo de economía circular y elaboración trimestral del reporte cuantitativo del reaprovechamiento con una meta igual o mayor al 95% de residuos generados". Además de realizar estas acciones de optimización de los recursos naturales (como la promoción del uso racional del agua), la empresa también evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales, y no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado. Por otro lado, otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética, el cual fue aprobado por el directorio en octubre de 2010.

En cuanto a gobierno, Enel Dx da importancia a los derechos de todos sus accionistas y la sociedad, se destaca que a través de los mecanismos implementados no se ha recibido ningún reclamo de los accionistas, lo que demuestra el manejo equitativo y transparente de la Sociedad. Como parte de sus obligaciones, se ha cumplido de manera adecuada y oportuna en comunicar al regulador (SMV) y a la Bolsa de Valores de Lima los hechos de importancia de la Sociedad dentro de los plazos establecidos por el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada. Las acciones son comunes con derecho a voto, cuenta con mecanismos de comunicación para sus accionistas, cuenta con reglamento para la JGA y permiten la delegación de voto de accionistas.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 31 de diciembre 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 – DICIEMBRE 2022

Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	4.70%
Otros accionistas	12.15%

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) miembros¹⁴, siendo tres (03) de ellos independientes. Desde abril de 2021, es presidido por el Sr. Marco Fragale.

DIRECTORIO – DICIEMBRE 2022		
NOMBRE	CARGO	FORMACIÓN ACADÉMICA
Marco Fragale	Presidente	Ing. Mecánico y Máster en Ingeniería
Guillermo Martín Lozada Pozo	Vicepresidente	Ing. Industrial y Magíster en Adm.
María del Carmen Soraya Ahomed Chávez	Directora	Abogada y Magíster 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 SMV¹⁵ 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 general está a cargo de la Sra. Monica Cataldo, quien es ingeniera electricista por la Universidad Bari (Italia) y tiene una maestría en 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 - DICIEMBRE 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 Gobeza	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategia

Operaciones

La Compañía es titular de diversas concesiones otorgadas por el Estado Peruano. Dos concesiones definitivas (zona de concesión determinada a plazo indefinido) de distribución de electricidad en Lima Norte, una concesión rural para el desarrollo de actividades de energía eléctrica en el Proyecto SER Valle del Río Chillón. Asimismo, cuenta con cuatro concesiones para desarrollar la actividad de transmisión de energía eléctrica.

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 Huaura, 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 km². Al respecto, cabe señalar que, Enel Dx logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km², 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 dic-2022, Enel Dx ejecutó inversiones por S/ 673.0 MM (+13.3%, +S/ 79.0 MM) donde la mayor inversión se realizó en proyectos de ampliación de redes por S/ 217 MM (+39.5%, +S/ 62.0 MM), alumbrado público por S/ 98 MM (+40.0%, +S/ 28.0 MM) y mantenimiento de infraestructura por S/ 158 MM (+16.6%, S/ 22.0 MM); contrastado por menores inversiones en digitalización y otras inversiones. Es importante mencionar que el suministro eléctrico en su zona de concesión viene operando con normalidad desde el inicio de la pandemia.

¹⁴ 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.

¹⁵ Hecho de importancia: Comunicación de Cambios en la Participación y Cargos de los Relacionados.

INVERSIÓN REALIZADA (S/ MM)

Inversiones	dic-2021	dic-2022	Var %
Demanda*	239.0	327.0	36.8%
Mantenimiento y Seguridad	136.0	158.0	16.2%
Calidad	20.0	13.0	-35.0%
Pérdidas	57.0	53.0	-7.0%
Otros	142.0	122.0	-14.1%
TOTAL	594.0	673.0	13.3%

*Incluye ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes
Fuente: Enel Dx Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Durante el 2022, se destaca las siguientes inversiones:

En Transmisión: El aumento de la potencia instalada en +15 MVA, con la puesta en servicio de nuevo transformador en la Subestación de Transformación (SET) Maranga con una inversión de S/ 5.8 MM; asimismo, se inició la construcción de la nueva subestación José Granda, la que entrará en operación durante el 2S-23, con una inversión de S/ 31.7 MM. En cuanto a nuevas líneas de transmisión, se destaca la construcción de línea de derivación a la nueva SET Jose Granda (+4km adicionales), la cual la interconectará con las SETs Chavarría y Mirones, beneficiando a los distritos de SMP y Los Olivos; de igual manera, para la zona de San Juan de Lurigancho (SJL) se tiene en construcción la línea Santa Rosa – Zárate (+5.2km adicionales), cuya culminación está prevista para el 2S-23.

En Distribución: Se instalaron +81km de nuevas redes de media tensión vía proyectos de refuerzos y nuevos alimentadores, +80km de redes de servicio particular para baja tensión y obras de electrificación de 140 asentamientos humanos, así como 2,141 proyectos de reformas de redes para clientes de potencia baja y media, donde destacan clientes con potencia mayor a 500 kW como DP World, La Marina de Guerra, AGP, Anypsa Perú, entre otros.

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. A dic-2022, las ventas están concentradas principalmente en clientes de tipo residencial (94.9%), seguido por clientes comerciales con (3.5%), peaje/otros (1.4%) y clientes industriales (0.1%).

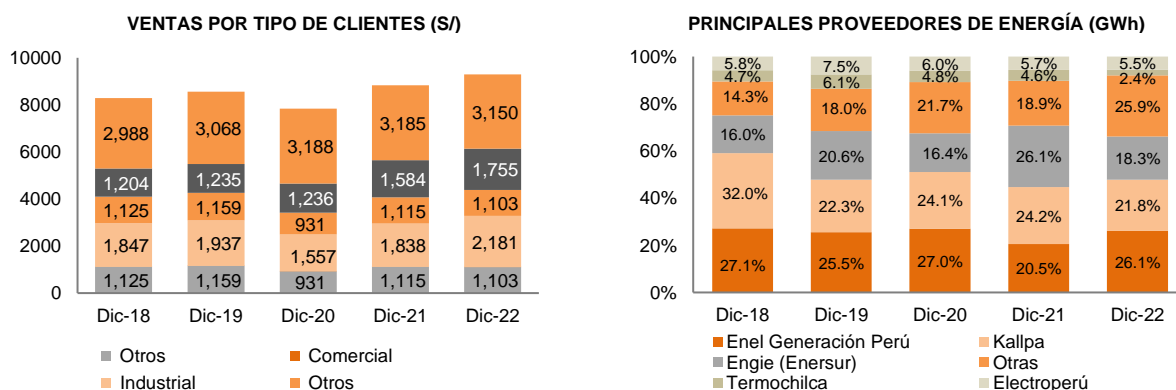
En cuanto a las ventas a clientes finales, alcanzó a 8,910 GWh, lo que representó un incremento de +5.6% (+ 469 GWH) respecto al 2021, donde la distribución se concentra en el cliente Residencial (35.4%), seguido por Industriales (24.5%), Peajes (19.7%), Otros (12.4%) y finalmente Comerciales (8.1%). 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 aproximadamente (+2.9% vs 2021).

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.

A dic-2022, entre los principales proveedores de energía se encuentra su relacionada Enel Generación Perú (26.1%), Kallpa (21.8%), Engie (18.3%), Electroperú (5.5%), entre otros menores al 5%. Cabe precisar que el 73% de la energía comprada es enviada al mercado regulado, mientras que el 27% restante al libre.

Actualmente, para cubrir la demanda del mercado regulado, la Compañía tiene contratos de suministro de energía firmados con sus proveedores de hasta el año 2031, no obstante, hay algunos contratos que vencen el 2023, por lo que se deberían estar renovando en el corto plazo, cumpliendo con lo indicado en el artículo 34¹⁶. Para el mercado libre, tiene diversos contratos de suministro que cubren su demanda hasta el año 2025.



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

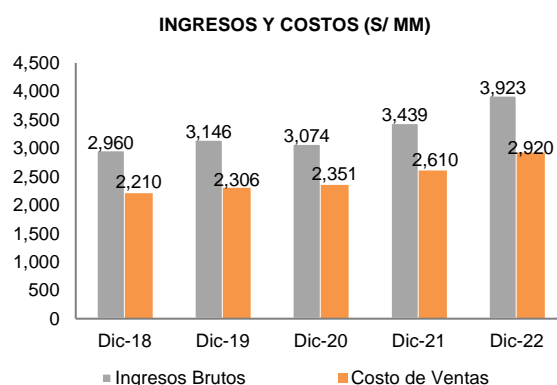
¹⁶ Referencia a la Ley de Concesiones Eléctricas que obliga a las distribuidoras a mantener contratos con empresas generadoras que garanticen el requerimiento total de potencia y energía, por los siguientes 24 meses como mínimo.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

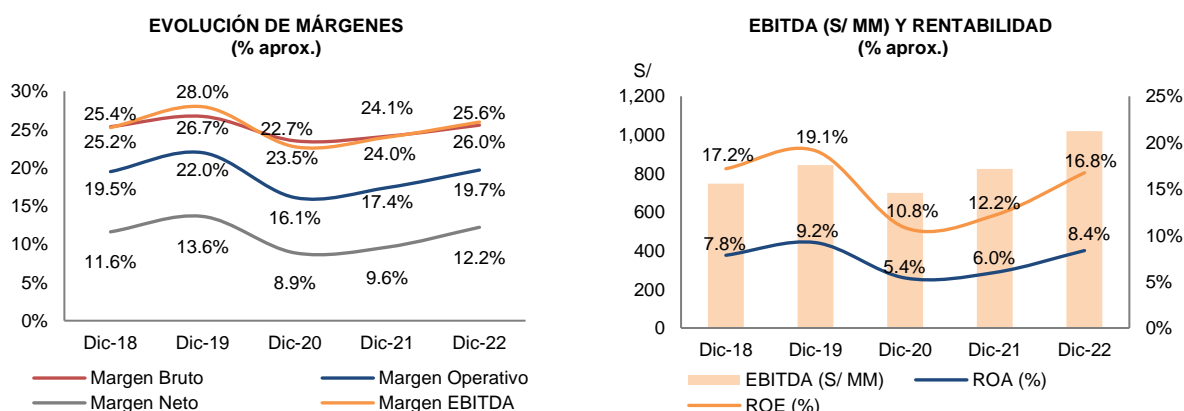
A diciembre de 2022, los ingresos de Enel Dx totalizaron los S/ 3,923.0 MM, lo que significó un incremento de +14.1% (+ S/ 483.8 MM) interanual, siendo el mejor resultado en la última década. Los principales componentes derivan de ingresos por venta de energía en 99% y otros ingresos operativos por 1%. Así, los ingresos aumentaron debido a una mayor venta física de energía (+5.6 %) como consecuencia de un incremento del consumo por parte de clientes libres y peaje, así como un impacto positivo por el mayor precio medio de venta de energía (+8.1%), 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 inició la pandemia, 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, mientras se daba una ralentización de la cobranza de recibos. A diciembre de 2022, el costo de venta totalizó S/ 2,920.2 MM, mayor en +11.9% (+S/ 310.5 MM) principalmente por mayor compra de energía y por mayores servicios prestados por terceros explicados por mayor actividad de lecturas y administración de suministros, así como mayores costos por nuevas conexiones, representando el 74.4% de las ventas del periodo (2021: 75.9%).



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

Así, el resultado bruto de Enel Dx se situó en S/ 1,002.7 MM, dando un margen de 25.6% (2021: 24.1%), Sin embargo, aún se encuentra por debajo de su nivel promedio prepandemia (26.7%). Cabe precisar que la compañía tiene la estrategia de seguir ampliando su perímetro de atención, destacando el aumento de 47,760 nuevas conexiones, instalación de 8,190 nuevas luminarias públicas y 38,000 luminarias LED en el norte chico de Lima; así mismo, se destaca la nueva concesión en el norte chico (Barranca) durante el 2022, en la cual brinda atención a clientes residenciales, así como otros empresariales e institucionales, permitiendo generar mayor capacidad de ingresos.



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

A dic-22, los gastos operativos totalizaron los S/ 229.9 MM, siendo menor en -0.6% (-S/ 1.3 MM), debido a la menor estimación de deterioro de cuentas por cobrar, principalmente por la recuperación de la actividad económica, mejor gestión de cobranza a clientes, menor gasto en contratistas de gestión telefónica y servicios de atención presencial, y tributos.

Con ello, la utilidad operativa aumentó en +29.2% (+S/ 174.7 MM) interanual, alcanzando los S/ 772.8 MM. En cuanto al EBITDA del periodo, este ascendió a S/ 1018.7 MM, mostrando un avance de +23.5% (+S/ 193.7 MM) debido a mayores ingresos, en el contexto de una mayor demanda de energía, pero contrastada por un incremento en el precio de compra asociado a la indexación de los contratos licitados con generadores. El margen EBITDA fue de 26.0% (dic-21: 24.0%).

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 dic-22, los gastos financieros alcanzaron los S/ 103.2 MM, siendo mayores en 17.5% (+S/ 15.4 MM), debido principalmente a mayores intereses por obligaciones financieras con terceros y titulización de activos (emisiones de corto plazo). Lo anterior fue contrastado por menores intereses de los bonos corporativos.

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 dic-22, los ingresos financieros totalizaron los S/ 29.5 MM, mostrando avance de +63.3% (+S/ 11.4 MM). Su incremento se da por mayor remuneración de cuentas (depósitos) dado mayores excedentes de caja colocados en el sistema financiero y las mayores tasas de interés del mercado, así como la devolución de contingencias tributarias.

La ganancia o pérdida por diferencia de cambio no tiene mayor relevancia sobre los resultados de la Compañía (dic-22: 0.3%), 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. No obstante, realiza coberturas con contratos forward de corto plazo para pago de obligaciones con algunos proveedores.

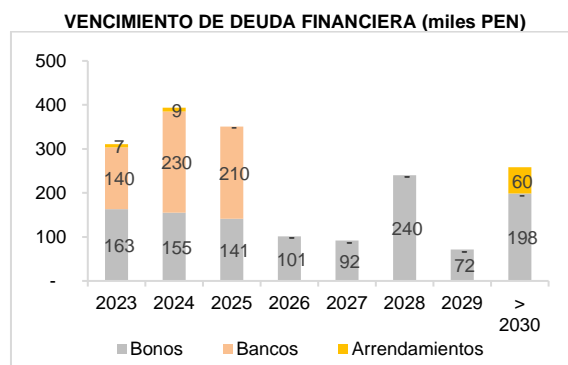
Finalmente, tras el incremento de las ventas de energía, el resultado neto de la Compañía fue mayor en +44.9% (+S/ 148.5 MM) respecto a dic-21, alcanzando los S/ 479.0 MM. Asimismo, el ROE y ROA se posicionaron en niveles similares a los observados en años prepandemia (ROE: 19.1%, ROA: 9.2%); donde el ROE se situó en 16.8% (2021: 12.2%) y el ROA en 8.4% (2021: 6.0%).

Flujo de Efectivo y Liquidez

Flujo de caja

En detalle, el flujo operativo ascendió a S/ 932.3 MM (dic-21: S/ 830.7 MM), el cual se explica por la mayor generación operativa, mayor financiamiento de proveedores y menor crédito a clientes; contrastado por mayor pago de impuestos. Por otra parte, el flujo proveniente de las actividades de inversión totalizó -S/ 729.2 MM (dic-21: -S/ 575.1 MM), explicado por las inversiones del periodo. Así, el flujo por actividades de financiamiento, por su parte, fue de -S/ 382.3 MM (dic-21: -S/ 177.0 MM), siguiendo la amortización de sus obligaciones financieras, intereses y el pago de dividendos. Con la flexibilización de las restricciones y la reanudación de las actividades emprendidas desde mediados de 2020, la Compañía registró, al cierre del 2022, un flujo de efectivo negativo de -S/ 179.3 MM (dic-21: S/ 78.5 MM) explicado por el incremento importante de las inversiones realizadas por la compañía y la amortización de financiamientos.

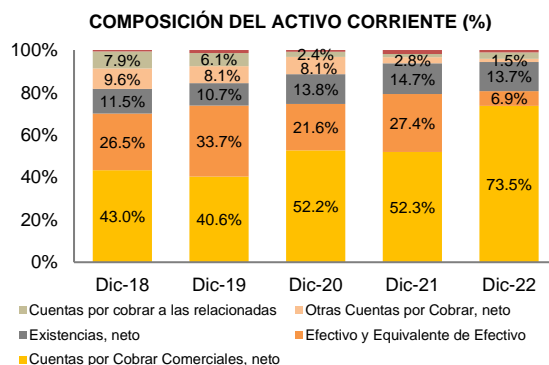
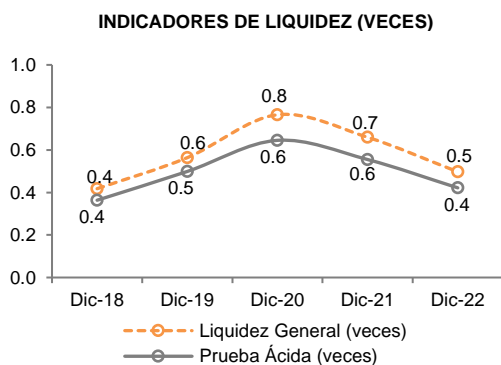
La compañía mantiene una deuda financiera al cierre del 2022 que asciende a S/ 1,819.5 MM. El saldo está compuesto por bonos corporativos emitidos bajo el Cuarto, Quinto y Sexto Programas de Bonos Corporativos por S/ 1,162.8 MM, préstamos bancarios por S/ 580.7 MM y contratos de arrendamiento IFRS 16 por S/ 76.0 MM. La tasa media de financiamiento es de 5.5% y la duración promedio de estas es de 4 años, aproximadamente.



Liquidez corriente

A diciembre de 2022, la liquidez general se situó en 0.5x (dic-21: 0.7x) y la prueba ácida en 0.4x (dic-21: 0.6x); explicado por el menor activo corriente en -15.8% (-S/ 131.2 MM) frente al aumento observado en el pasivo corriente +11.7% (+S/ 148.1 MM). El activo corriente registró este retroceso explicado por el menor disponible, dada las inversiones y amortizaciones de deuda del ejercicio y las menores existencias como materiales para mantenimiento de instalaciones.; contrastó el aumento de cuentas por cobrar comerciales.

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 73.5% (dic-21: 52.3%) y la del disponible fue 6.9% (dic-21: 27.4%), esto tras la importante reducción de caja. En cuanto al pasivo corriente, se incrementó dado el saldo de proveedores y cuentas por pagar a relacionadas. La Compañía ha presentado ciclos de conversión de efectivo bastante ágiles, encontrándose en terreno negativo durante el periodo 2016-2019. A dic-22, el plazo promedio de cobro se ubicó en promedio en 37 días (dic-21: 35 días) mientras el plazo promedio de pago se mantuvo en 50 días; la rotación de inventarios estuvo en 27 (dic-21: 24 días).



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

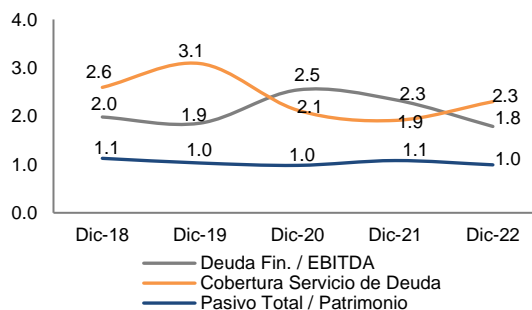
Solvencia / Cobertura

El endeudamiento patrimonial¹⁷ 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 (59.4%), compuesta principalmente por bonos corporativos (en más del 50%), habiéndose reducido ligeramente (-5.5%) ante mayores amortizaciones.

A diciembre de 2022, el nivel de endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.0x (dic-21: 1.1x), el cual es relativamente bajo dada la capacidad y estabilidad en la generación de dinero, el cual es propio del giro del negocio, la cual incrementa los resultados acumulados cada año. El pasivo total registró un ligero incremento de +2.1% (+S/ 64.1 MM), mientras que el patrimonio de +11.3% (+S/ 312.7 MM) respecto a dic-21. Asimismo, el indicador de Deuda Financiera / EBITDA se ubicó en 1.8x, menor al de dic-21 (2.3x).

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. Así, al cierre de dic-22, el patrimonio se encuentra representado principalmente por los resultados acumulados, registrando una participación de 75.1% mientras el capital social, de 20.7% y las reservas, de 4.3%.

SOLVENCIA Y COBERTURA DE LA DEUDA (VECES)



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

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 Deuda¹⁸ (RCSD) se ha encontrado por encima de la unidad. De esta manera, a dic-22, el RCSD se situó en 2.3x (dic-21: 1.9x), mostrando una mejora en términos interanuales.

Instrumentos Clasificados

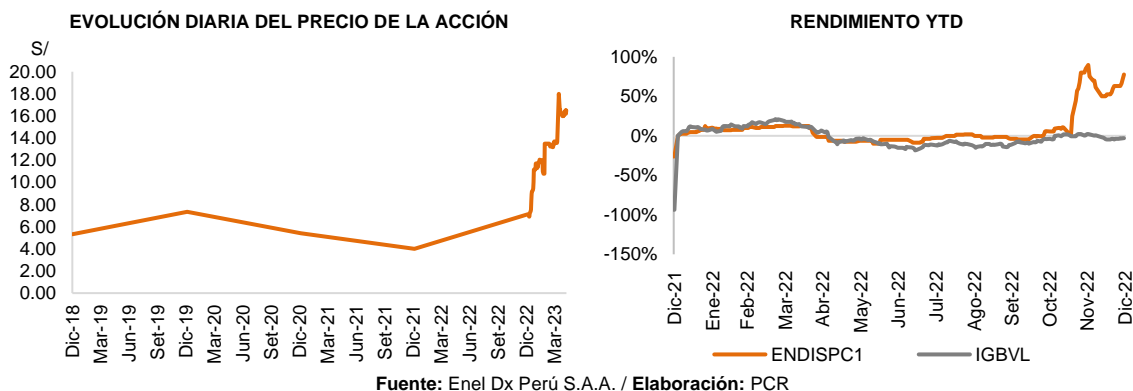
Acciones Comunes (ENDISPC1)

A dic-22, 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 en -26.5% respecto al 2019 debido a la emergencia sanitaria y sus implicancias en el sector eléctrico. Así, a dic-22, la acción terminó cotizando S/ 7.10, lo que significa una variación YTD de +77.5%, donde el último trimestre se observa un incremento del valor dado el anuncio de Enel S.p.A ante una posible venta del negocio en Perú. El Market Cap de Enel Dx fue de S/ 4,533.8 MM aproximadamente.

¹⁷ Pasivo total / Patrimonio.

¹⁸ EBITDA 12M / (Gastos fin.12M + PC de Deuda Fin. de LP).



Adicionalmente, las acciones de Enel Dx tienen un valor β ¹⁹ menor a la unidad (0.1193), lo que significa que presentan una reducida sensibilidad a los ciclos económicos, frente a otras acciones, gracias en parte a la estabilidad del sector el cual es regulado, siendo menos afectado. Por otro lado, las acciones de Enel Dx han estado entre las más negociadas, registrando en prepandemia (2016-2019) una frecuencia de negociación²⁰ promedio de 96.0%. A dic-22, la frecuencia de negociación de la acción continuó por debajo de sus niveles prepandemia, encontrándose en 49.0% (dic-21: 62.1%). El precio promedio de la cotización de la Acción Común al cierre de diciembre de 2022 fue S/ 4.35.

Política de Dividendos ²¹

En JOA de marzo 2022, 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 Obligatoria Anual (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. A dic-22, la utilidad por acción fue de S/ 0.75, con un *Dividend Yield* de 3.64%.

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 endeudamiento²² 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 diciembre de 2022, el *covenant* del Cuarto Programa fue de 0.93x.

¹⁹ Cálculo hecho en base a los últimos 10 años.

²⁰ Tomando los últimos 30 días para cada fecha de cierre.

²¹ Aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas con fecha 25 de marzo de 2022.

²² Del pasivo total, se descuentan los pasivos diferidos y la caja (Hasta USD 15MM).

EMISIONES VIGENTES

Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos²³

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
Monto colocado	S/ 50MM	S/ 50MM
Series	A	A
Tasa de interés	6.06%	5.13%
Fecha de colocación	09-may-12	24-ene-13
Fecha de redención	10-may-32	25-ene-33

	15va Emisión
Monto colocado	S/ 50MM
Series	A
Tasa de interés	5.56%
Fecha de colocación	06/11/2012
Fecha de redención	07/11/2025

Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos²⁴

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
Monto inscrito	S/ 80MM	S/ 35.5MM	S/ 60MM
Series	A	A	A
Tasa de interés	6.34%	7.28%	7.38%
Fecha de colocación	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
Fecha de redención	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38

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

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

Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos²⁵

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
Monto inscrito	S/ 100MM	S/ 100MM	S/ 130MM	S/ 90MM	S/ 108
eSeries	A	A	A	A	A
Tasa de interés	5.71875%	5.375%	5.90625%	5.063%	4.3125%
Fecha de colocación	13-nov-17	21-mar-18	15-may-19	11-jul-19	08-abr-21
Fecha de redención	13-nov-25	21-mar-26	16-may-28	11-jul-27	08-abr-28

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

²³ 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.

²⁴ 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.

²⁵ 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 DISTRIBUCIÓN PERÚ					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ MM)	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Activo Corriente	379	509	692	833	702
Activo No Corriente	4,091	4,330	4,571	4,944	5,452
Activo Total	4,470	4,839	5,263	5,776	6,153
Pasivo Corriente	909	904	904	1,263	1,411
Pasivo No Corriente	1,460	1,552	1,703	1,738	1,654
Pasivo Total	2,368	2,455	2,606	3,001	3,065
Patrimonio Neto	2,102	2,384	2,656	2,776	3,089
Deuda Financiera	1,481	1,566	1,776	1,926	1,819
Corto Plazo	201	179	235	343	340
Largo Plazo	1,280	1,387	1,541	1,583	1,480
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Ingresos Brutos	2,960.4	3,145.7	3,074.2	3,439.2	3,923.0
Costo de Ventas	2,209.6	2,305.6	2,351.3	2,609.8	2,920.2
Utilidad bruta	750.8	840.2	722.8	829.4	1,002.7
Gastos Operacionales	174.1	149.3	228.2	231.2	229.9
Utilidad Operativa	576.7	690.9	494.7	598.2	772.8
Otros Ingresos y Egresos	-71.9	-76.3	-87.5	-83.6	-62.3
Ingresos Financieros	15.6	14.8	13.2	18.1	29.5
Gastos Financieros	-87.2	-94.6	-94.1	-87.8	-103.2
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	343.8	428.9	272.6	330.6	479.0
EBITDA	747.4	879.9	698.9	825.0	1,018.7
SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES)					
Pasivo Total / Patrimonio	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0
Deuda Fin. / Patrimonio	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Cobertura Servicio de Deuda	2.6	3.2	2.1	1.9	2.3
Deuda Fin. / EBITDA	2.0	1.8	2.5	2.3	1.8
RENTABILIDAD					
Margen Bruto	25.4%	26.7%	23.5%	24.1%	25.6%
Margen Operativo	19.5%	22.0%	16.1%	17.4%	19.7%
Margen Neto	11.6%	13.6%	8.9%	9.6%	12.2%
Margen EBITDA	25.2%	28.0%	22.7%	24.0%	26.0%
ROA	7.8%	9.2%	5.4%	6.0%	8.4%
ROE	17.2%	19.1%	10.8%	12.2%	16.8%
LIQUIDEZ Y EFICIENCIA					
Liquidez General (veces)	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5
Prueba Ácida (veces)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.4
Capital de Trabajo (S/ MM)	-529.2	-394.3	-212.1	-429.9	-709.2
Plazo Promedio de Cobro (días)	20	18	28	35	37
Plazo Promedio de Pago (días)	50	50	50	50	52
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES					
Nº Acciones	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900
Precio Cierre Promedio (S/)	5.7	6.1	5.6	4.6	4.3
Frecuencia de Negociación	93.1%	90.1%	50.3%	62.1%	49.0%
EPS (S/)	0.5	0.7	0.4	0.5	0.8
P/E (veces)	9.9	10.9	12.7	7.7	9.5
Capitalización Bursátil Promedio (S/ MM) *	3,663,201,633	3,916,162,948	3,550,390,144	2,954,916,133	2,775,132,563

*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