



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

“VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA PLUZ ENERGIA PERU S.A.A.”

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO
PARA OPTAR AL GRADO ACADÉMICO DE
MAGÍSTER EN FINANZAS**

Presentado por:

Julio Alfredo Alarcon Alvarado

Andy Alexis Zeus Herrera Bernabe

Jose Miguel Herrera Guerrero

Heiji Eduardo Salvatierra Rodriguez

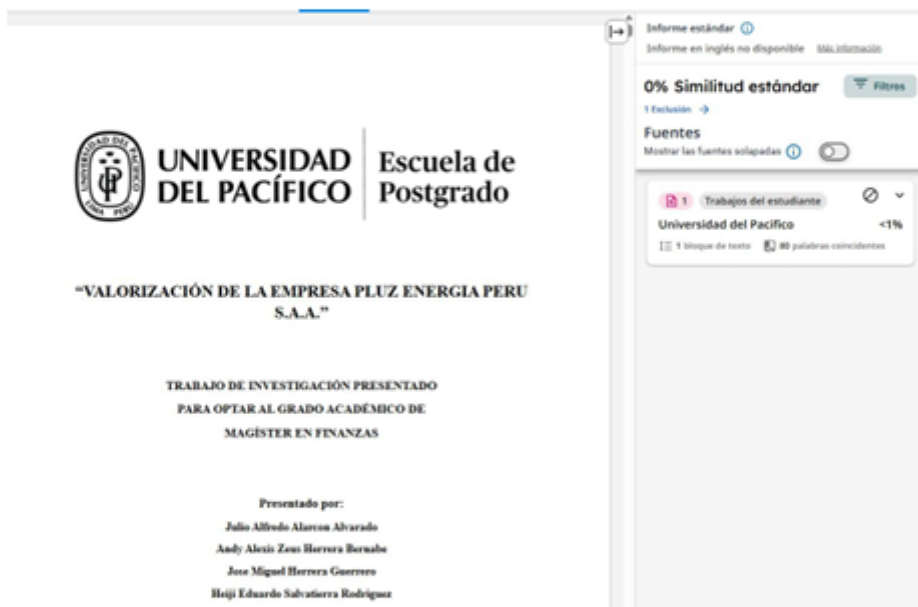
Asesor: Enzo Fabrizio Defilippi Angeldonis

[0000-0002-5826-096X](tel:0000-0002-5826-096X)

Lima, junio 2025

Reporte de Evaluación del Sistema Antiplagio

A través del presente, el Profesor Enzo Defilippi Angeldonis deja constancia que el trabajo de investigación titulado "VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA PLUZ ENERGIA PERU S.A.A." presentado por los señores JULIO ALFREDO ALARCON ALVARADO, ANDY ALEXIS ZEUS HERRERA BERNABE, JOSE MIGUEL HERRERA GUERRERO y HEIJI EDUARDO SALVATIERRA RODRIGUEZ, para optar al grado académico de Magíster en Finanzas, fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin el día 3 de diciembre de 2025, dando el siguiente resultado:



The screenshot displays a Turnitin plagiarism report for a thesis titled "VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA PLUZ ENERGIA PERU S.A.A." submitted by Julio Alfredo Alarcon Alvarado, Andy Alexis Zeus Herrera Bernabe, Jose Miguel Herrera Guerrero, and Heiji Eduardo Salvatierra Rodriguez. The report shows a 0% similarity score and lists sources such as "Trabajos del estudiante" and "Universidad del Pacífico".

Se adjunta el reporte original completo.

Fecha: 3 de diciembre de 2025

Firma del asesor



Código ORCID: 0000-0002-5826-096X
Enzo Defilippi Angeldonis

TABLA DE CONTENIDO

TABLA DE CONTENIDO	1
ÍNDICE DE TABLAS	4
ÍNDICE DE ANEXOS	5
RESUMEN EJECUTIVO	7
INTRODUCCIÓN	9
Capítulo I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	10
1.1. Nombre de la empresa, industria y dónde opera	10
1.2. Principales productos y servicios	10
1.3. Infraestructura y cobertura de red	10
1.4. Historia de la empresa	10
1.5. Grupo económico. Empresas relacionadas. Empresas subsidiarias.	11
1.6. Proceso de distribución eléctrica	12
1.7. La acción en la BVL	12
1.8. Responsabilidad Social Empresarial	13
1.9. Gobierno Corporativo	14
1.9.1. Principios de Buen Gobierno Corporativo	14
1.9.2. Compromisos Clave	15
1.9.3. Estructuras de Gobernanza	15
Capítulo II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE E INDUSTRIA	16
2.1. Economía Global	16
2.2. Economía Peruana	17
2.2.1. Expectativas de Economía Local	19
2.3. Análisis PESTEL	19
2.3.1. Político	19
2.3.2. Económico	20
2.3.3. Social	20
2.3.4. Tecnológico	21
2.3.5. Ambiental	21
2.3.6. Legal	22
2.4. Industria a nivel internacional	22
2.4.1. Panorama global de la electricidad	22
2.4.2. Inversión y tendencias tecnológicas	23
2.4.3. Precios y accesibilidad	23

2.4.4.	Desafíos y oportunidades para las distribuidoras	24
2.5.	Industria Local	24
2.5.1.	Estructura y Segmentos del Mercado Eléctrico Peruano	24
2.5.2.	Regulación Específica del Sector Eléctrico Peruano	27
2.5.3.	Evolución y Tendencias del Mercado Eléctrico Peruano	29
2.5.4.	Precios y Tarifas Eléctricas en el Mercado Local	30
2.5.5.	Formación de las tarifas: marco regulatorio y metodología	31
2.5.6.	Clientes, Cobertura y Características de la Demanda	35
2.5.7.	Principales Actores y Participación de Mercado	36
2.5.8.	Análisis de las 5 fuerzas de Porter	38
Capítulo III.	ANÁLISIS FINANCIERO	42
3.1.	Evolución y composición de los Ingresos	42
3.2.	Evolución y composición del Costo de Ventas	45
3.3.	Evolución de márgenes	46
3.4.	Evolución y composición del CAPEX	47
3.4.1.	Estimación de CAPEX y Proyecciones de Inversión	49
3.5.	Evolución y Composición de la Deuda Financiera	50
Composición de la Deuda Financiera	51
3.6.	Evolución y Composición del Estado de Flujos de Efectivo	52
3.7.	Comparación histórica entre el NOF y el Fondo de Maniobra.	54
3.8.	Análisis de ratios financieros	57
3.8.1.	Liquidez	57
3.8.2.	Eficiencia y Rentabilidad	57
3.8.3.	Estructura de capital – Solvencia	59
3.8.4.	Descomposición de DuPont	60
3.9.	Diagnóstico Financiero	61
Capítulo IV.	ANÁLISIS DE RIESGOS	63
4.1.	Riesgos Financieros	63
4.1.1.	Riesgo de mercado	63
4.1.2.	Riesgo de Crédito	65
4.1.3.	Riesgo de Liquidez	65
4.2.	Riesgos no Financieros	66
4.2.1.	Riesgo Estratégico	66
4.2.2.	Riesgo de gobernanza y cultura	67
4.2.3.	Tecnología Digital	68
4.2.4.	Riesgo Operacional	68

4.2.5.	Riesgos de cumplimiento	69
4.2.6.	Riesgo reputacional	70
4.3.	Matriz de riesgos	70
Capítulo V. POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA		73
5.1.	Misión y Visión	73
5.2.	Etapa del Ciclo de Vida de la Empresa	73
5.3.	Análisis CANVAS	74
5.4.	Análisis competitivo	75
5.5.	Análisis FODA y FODA cruzado	76
5.5.1.	Análisis del FODA	76
5.5.2.	Análisis FODA Cruzado.	79
5.6.	Análisis VRIO	80
5.6.1.	Ventaja Competitiva	80
5.7.	Matriz de Rummelt	81
5.8.	Propuesta de Valor de la empresa	82
Capítulo VI. VALORIZACIÓN		84
6.1.	Metodología de la valorización	84
6.1.1.	Justificación del método	84
6.1.2.	Consideraciones para la valoración	84
6.1.3.	Procedimiento de Valoración para Empresa Listada:	85
6.2.	Estimación de tasa de descuento (CAPM y WACC)	86
6.2.1.	CAPM – Estimación costo de capital COK	86
6.2.2.	Estimación del WACC (costo promedio ponderado del capital)	89
6.3.	Proyección de Flujo de caja libre (FCFF)	91
6.3.1.	Consideraciones en la metodología FCFF	91
6.3.2.	Proyección de ventas	92
6.3.3.	Proyección de capital de trabajo	95
6.3.4.	Proyección de Flujo de caja libre para la firma	97
6.4.	Valoración de los flujos de caja libre para la firma	102
6.4.1.	Cálculo del Valor Terminal	102
6.4.2.	Cálculo del Valor Patrimonial	103
6.4.3.	Cálculo del Valor por Acción	103
6.5.	Análisis de sensibilidad	104
6.6.	Otros de métodos de valorización	106
6.6.1.	Valorización por múltiplos empresas comparables.	106
6.6.2.	Valorización por múltiplos de transacciones precedentes.	108

6.7. Análisis de los Resultados	110
6.7.1. Football field	110
6.7.2. Recomendación de Inversión	111
6.7.3. Conclusiones	112
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	114
ANEXOS	118

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Proceso de distribución eléctrica en Pluz Energía Perú S.A.A.	12
Tabla 2 Programas e Iniciativas de Responsabilidad Social Empresarial de Pluz Energía Perú	13
Tabla 3 Principios de buen gobierno corporativo	14
Tabla 4 Compromisos de gobierno corporativo	15
Tabla 5 Estructura de gobernanza	15
Tabla 6 Estimación Crecimiento de PBI Anual y Tasa de inflación	17
Tabla 7 Generación de Electricidad Mundial por Fuente – 2024	22
Tabla 8 Inversión Global en Energía (2024, en USD billones)	23
Tabla 9 Segmentos del mercado eléctrico peruano	25
Tabla 10 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de mercado	26
Tabla 11 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de uso	27
Tabla 12 Composición de la tarifa eléctrica en Perú (2024, clientes residenciales)	28
Tabla 13 Principales mecanismos de subsidio en el sector eléctrico peruano	28
Tabla 14 Participación de mercado de las principales distribuidoras	37
Tabla 15 Tipo de proyecto - Inversiones Pluz Energía Perú	48
Tabla 16 Composición de la deuda financiera Pluz Energía Perú S.A.A	51
Tabla 17 Estado de flujos de efectivo - Pluz Energía Perú S.A.A	52
Tabla 18 Fondo de maniobra - Pluz Energía Perú S.A.A	54
Tabla 19 Necesidades operativas de fondos - Pluz Energía Perú S.A.A	55
Tabla 20 Resumen Descomposición de DuPont Pluz Energía Perú	60
Tabla 21 Sensibilidad a las tasas de cambio	64
Tabla 22 Matriz de riesgos según probabilidad y severidad	70
Tabla 23 Análisis Canvas	74
Tabla 24 Matriz FODA y FODA cruzado para Pluz Energía Perú	79
Tabla 25 Análisis VRIO	80
Tabla 26 Matriz de Rummelt	81
Tabla 27 Análisis de Horizonte de madurez Pluz Energía Perú	85
Tabla 28 Fórmula CAPM	86
Tabla 29 Cálculo WACC	90
Tabla 30 Análisis de Sensibilidad	105
Tabla 31 Variables de valoración por empresas comparables	106
Tabla 32 Cálculo de comparables	107
Tabla 33 Variables de valoración de empresa objetivo	107
Tabla 34 Comparable EV/EBITDA	109

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Estimación del Crecimiento PBI Anual (Variación porcentual, Var %)	16
Figura 2 Estimación de la tasa de inflación anual (Variación porcentual, Var%)	17
Figura 3 Crecimiento PBI Perú (Variación porcentual, Var %)	18
Figura 4 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de mercado	26
Figura 5 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de uso	27
Figura 6 Participación de mercado de las principales distribuidoras	38
Figura 7 Evolución de ingresos (expresados en millones de soles)	43
Figura 8 Ingreso por segmento (expresados en millones de soles)	43
Figura 9 Energía vendida (Gwh) por segmento	44
Figura 10 Evolución del Costo de Venta (Expresado en millones de soles)	45
Figura 11 Evolución de los costos en relación con los ingresos generados (%)	45
Figura 12 Evolución de los márgenes	46
Figura 13 Evolución de las inversiones anuales. Capex (en S/ MM) y Capex/Ventas	47
Figura 14 Evolución indicadores de cobertura (S/ MM)	50
Figura 15 Fondo de maniobra y NOF (Expresado en S/000)	56
Figura 16 Evolución de indicadores de liquidez corriente	57
Figura 17 Evolución de indicadores de eficiencia – Rotación de activos totales	58
Figura 18 Evolución de indicadores de rentabilidad	59
Figura 19 Evolución de estructura de capital y solvencia	59
Figura 20 Cálculo Beta reapalancado	88
Figura 21 Estimación de tasa de descuento - COK	89
Figura 22 Proyección de ventas enfoque Bottom-up – Pluz Energía Perú	92
Figura 23 Proyección de ventas enfoque Top-down – Pluz Energía Perú	94
Figura 24 Estimación de variación de capital de trabajo – Pluz Energía Perú	95
Figura 25 Proyección de Flujo de caja libre para la firma – Pluz Energía Perú	97
Figura 26 Indicadores del Sector Utilities	100
Figura 27 Valorización	102
Figura 28 Comparación método de valoración de Pluz Energía Perú S.A.A	110

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 - Estado de Situación Financiera	118
Anexo 2 - Análisis Horizontal y Vertical histórico de Estado de Situación Financiera	120
Anexo 3 - Estado de Resultados	123
Anexo 4 - Análisis Horizontal y Vertical Histórico de Estado de Resultados	124
Anexo 5 - Estado de flujos de efectivo histórico (2018 – 2025-1)	125
Anexo 6 - Ratios financieros de PLUZ ENERGIA PERÚ S.A.A	127
Anexo 7 - Estimación del valor de mercado de capital	127
Anexo 8 - Estimación del valor de mercado de la deuda	128

DEDICATORIAS Y AGRADECIMIENTOS

ALARCON ALVARADO, JULIO ALFREDO

A mis padres, por su incondicional amor y por inculcarme el valor de la educación desde pequeño. A Julissa, mi esposa, por no soltar mi mano en todo este camino. A mi hijo Thiago quien es la inspiración para superarme día a día.

HERRERA BERNABE, ANDY ALEXIS ZEUS

A mis padres, Marcial y Carmen, por su amor y sacrificio que han sido el motor detrás de cada uno de mis logros; a Mónica, mi compañera y apoyo incondicional, cuyo amor y comprensión me han impulsado a seguir adelante; a mis hermanos, Iván y Stalin, por ser un ejemplo de perseverancia y determinación en mi vida. Este trabajo es un reflejo del amor, la guía y la confianza que todos ustedes han depositado en mí. Final y principalmente, a Dios, cuya presencia ha sido mi ancla en los momentos de incertidumbre y mi luz en los días más oscuros.

HERRERA GUERRERO, JOSE MIGUEL

A Dios, por sostenerme, guiarme y protegerme siempre. A mis padres, Nestor y Soledad, por su amor, sacrificio y entrega; sin ustedes, este logro no hubiera sido posible. A mi esposa Kathy, por ser soporte, mi refugio y mi hogar. Por su comprensión y apoyo durante toda la maestría. A mis hermanos Meche y Aldo, que han sido siempre un gran ejemplo en mi vida. Este trabajo es reflejo del soporte, guía e inspiración de todos ustedes que han confiado en mí.

SALVATIERRA RODRIGUEZ, HEIJI EDUARDO

Dedico este trabajo a mi familia, en especial a mis padres, Eduardo y Mirtha, quienes con su amor y apoyo incondicional me han guiado a lo largo de mi vida académica y personal. Su sacrificio y enseñanzas me han dado la fuerza y determinación para alcanzar mis metas. A ellos, les agradezco por enseñarme que con esfuerzo y perseverancia, todo es posible. A mis hermanos menores, Fabrizzio y Giannella, quienes ven en mí un ejemplo y siguen mis pasos. Espero que este logro les inspire a perseguir sus propios sueños con la misma pasión y dedicación. Que sepan siempre que estoy aquí para apoyarlos, al igual que ellos lo han estado para mí.

RESUMEN EJECUTIVO

Este estudio se centra en la valorización de Pluz Energía Perú S.A.A. (antes Enel Distribución Perú S.A.A.), principal concesionaria de distribución eléctrica en Lima Norte, Callao y el norte chico. Con fecha de corte al 15 de junio de 2025, el objetivo es estimar su valor intrínseco a través de un modelo financiero riguroso y analizar su posicionamiento competitivo y perfil de riesgos dentro del marco regulatorio peruano.

Descripción de la empresa y contexto: La compañía atiende a más de 1.6 millones de clientes en un área de concesión de aproximadamente 1,600 km², operando infraestructura de subtransmisión y distribución clave para el abastecimiento energético. En 2024 se concretó la transferencia de control a China Southern Power Grid (CSG), a través de North Lima Power Grid Holding S.A.C., lo que marcó el inicio de la marca PLUZ. El último ejercicio reportado evidenció una energía distribuida de 9,047 GWh, respaldada por inversiones enfocadas en modernización y resiliencia de redes, reflejando la madurez y estabilidad del negocio bajo un esquema regulado.

Entorno sectorial y macroeconómico: La distribución eléctrica en Perú se configura como un monopolio natural regulado, en el que coexisten clientes regulados y libres, con tarifas y peajes determinados por Osinergmin bajo criterios de eficiencia y calidad. Desde el frente macroeconómico, el BCRP proyecta para 2025 una tasa de crecimiento de 3.2% en la actividad económica y una inflación convergiendo al rango meta (1–3%), con una tasa de referencia de 4.75% en marzo de 2025. Estos factores impactan en el costo de capital y en la evolución de la demanda eléctrica, en un entorno donde el consumo está directamente ligado a la dinámica económica y urbana del área de concesión.

Desempeño operativo y financiero: Pluz opera con estabilidad y foco en la continuidad del servicio. La modernización progresiva de la red, el mantenimiento preventivo y el control en tiempo real permiten acortar tiempos de reposición y reducir incidencias, mejorando la experiencia del cliente sin perder eficiencia en costos. En lo financiero, la compañía presenta flujos de caja recurrentes y una estructura de endeudamiento prudente, lo que le da margen para sostener su plan de mejoras y mantener una política de dividendos consistente. Este perfil defensivo propio de un negocio regulado e intensivo en activos respalda la previsibilidad de resultados y preserva un costo de capital competitivo.

Análisis competitivo y riesgos: En un esquema de concesiones exclusivas, la comparación entre distribuidoras se define por calidad, eficiencia y servicio más que por precio. Pluz parte de una posición favorable por su escala urbana, densidad de carga y capacidad de ejecución, reforzada por un accionista con soporte técnico y financiero. Los riesgos más relevantes provienen de ajustes regulatorios y metas de calidad, eventos climáticos que desafíen la continuidad del suministro, ciberseguridad y retrasos en la ejecución de obras de inversión, los cuales pueden afectar directamente la calidad y confiabilidad del servicio. La mitigación se basa en priorizar proyectos con mayor impacto en continuidad y seguridad, fortalecer la operación remota y la automatización, mantener planes de respuesta y mantenimiento preventivo, y sostener un diálogo técnico permanente con el regulador para asegurar el reconocimiento tarifario de las inversiones.

Valorización de la empresa: La valoración se efectuó mediante el método de Flujo de Caja Libre para la Firma (FCFF), proyectando una tasa de crecimiento de largo plazo de 3.63% y un WACC de 6.79%. El valor patrimonial estimado al 15 de junio de 2025 asciende a S/ 4,461 millones, equivalente a S/ 1.47 por acción, frente a una cotización de mercado de S/ 1.25; lo que representa una diferencia positiva de +17.67%. Este resultado indica que la acción se encuentra subvaluada.

Este diferencial respalda una recomendación de compra, no solo por el potencial de apreciación frente a su precio actual, sino también porque se trata de un valor con características defensivas dentro del sector. En ese sentido, resulta especialmente atractivo para inversionistas con un perfil de riesgo conservador a moderado, que buscan estabilidad relativa y preservación de capital sin dejar de capturar oportunidades de crecimiento.

Conclusiones y recomendaciones: Pluz combina fundamentos defensivos como una base diversificada de clientes, flujos estables y un marco regulatorio sólido, con factores de creación de valor asociados a la modernización de redes, la eficiencia operativa y la disciplina en las inversiones. En consecuencia, la recomendación de inversión es comprar, no solo por el potencial de apreciación frente a su precio actual, sino también porque se trata de un valor con características defensivas dentro del sector. En ese sentido, resulta especialmente atractivo para inversionistas con un perfil de riesgo conservador a moderado, que buscan estabilidad relativa y preservación de capital sin dejar de capturar oportunidades de crecimiento.

INTRODUCCIÓN

El estudio de empresas de distribución eléctrica resulta relevante porque combina dos características poco comunes en otros sectores: por un lado, la estabilidad derivada de operar como monopolio natural regulado, y por otro, la exigencia de cumplir estándares de calidad crecientes en beneficio de millones de usuarios. Esta dualidad hace que la creación de valor no dependa únicamente de la escala o del crecimiento de la demanda, sino también de la eficiencia y del control en la gestión de la red.

En ese contexto, Pluz Energía Perú S.A.A. constituye un caso de estudio particularmente interesante. Recientemente la empresa pasó por un proceso de transición institucional y de fortalecimiento corporativo tras un cambio de control, lo que plantea interrogantes sobre cómo mantener la estabilidad de resultados y, al mismo tiempo, impulsar la modernización de la infraestructura que sostiene el servicio eléctrico.

El objetivo central de este trabajo es analizar la situación actual de la compañía y estimar su valor intrínseco bajo metodologías de valorización reconocidas en finanzas corporativas. Con ello, se busca evaluar si el precio de mercado refleja de manera adecuada el potencial de la empresa en el largo plazo, considerando tanto sus fundamentos operativos como el marco regulatorio en el que se desenvuelve.

La metodología empleada combina la valoración por flujos de caja descontados con contrastes frente a múltiplos de mercado. Este enfoque permite no solo obtener una cifra de valoración, sino también medir la consistencia de los resultados y su sensibilidad a cambios razonables en los supuestos de crecimiento, riesgo y retorno exigido.

Finalmente, este trabajo pretende aportar una visión clara sobre las variables que sostienen el valor de Pluz y sobre los factores que podrían modificarlo en los próximos años. Más allá del resultado numérico, se ofrece al lector una herramienta para comprender el vínculo entre la regulación, la operación de la red y el valor generado, lo que resulta útil tanto para la comunidad académica como para inversionistas y analistas del mercado de capitales.

Capítulo I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1.1. Nombre de la empresa, industria y dónde opera

Pluz Energía Perú S.A.A. (antes Enel Distribución Perú S.A.A.) es una empresa del sector eléctrico, especializada en la distribución de energía eléctrica. La compañía desarrolla sus operaciones en el norte de Lima Metropolitana, Callao y provincias del norte chico Huaura, Huaral, Barranca y Oyón bajo un esquema de concesión regulada por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinerghmin). Su área de concesión abarca aproximadamente 1,602 km², atendiendo a más de 1.6 millones de clientes residenciales, comerciales e industriales. (Memoria Anual, 2024)

1.2. Principales productos y servicios

El principal servicio que ofrece la empresa es la distribución de energía eléctrica a dos segmentos de clientes:

- Clientes regulados, atendidos bajo tarifas fijadas por Osinerghmin.
- Clientes libres, que contratan energía directamente con generadores y pagan peajes por el uso de la red de distribución.

Adicionalmente, Pluz lleva a cabo actividades complementarias vinculadas a la gestión de la red, tales como la operación y mantenimiento de la infraestructura, la modernización y automatización de redes, la reducción de pérdidas técnicas y comerciales, y la mejora de los indicadores de continuidad y calidad del suministro eléctrico. (Memoria Anual, 2024)

1.3. Infraestructura y cobertura de red

La infraestructura de Pluz Energía está compuesta por subestaciones, líneas de subtransmisión y redes de media y baja tensión, que permiten asegurar la continuidad y calidad del suministro eléctrico. En 2024, la empresa distribuyó 9,047 GWh de energía en su área de concesión, consolidando su papel como actor clave en el servicio público de electricidad en Lima y el norte chico. (Memoria Anual, 2024)

1.4. Historia de la empresa

- 1994–1996: Constitución de la empresa en el marco de la privatización del sector eléctrico, bajo la denominación Edelnor S.A.A., encargada de la distribución en Lima Norte, Callao y provincias del norte chico. (Memoria Anual, 2024)

- 2016: La Junta General de Accionistas aprueba el cambio de razón social a Enel Distribución Perú S.A.A., en el marco de la integración al grupo Enel. (Memoria Anual, 2024)
- 2017–2020: Implementación de programas de modernización de redes, digitalización y mejora de indicadores de calidad del servicio, alineados a las exigencias regulatorias de Osinergmin. (Memoria Anual, 2024)
- 5 de febrero de 2024: Indecopi autoriza con condiciones la operación de adquisición de Enel Distribución Perú por parte de China Southern Power Grid International (CSGI), a través de North Lima Power Grid Holding S.A.C. (Indecopi, 2024)
- 12 de junio de 2024: Cierre de la transacción: Enel vende aproximadamente el 83.15 % de su participación en Enel Distribución Perú y 100 % de Enel X Perú, en una operación valorizada en USD 3,100 millones. (Enel S.p.A, 2024)
- 15 de julio de 2024: La Junta General de Accionistas aprueba el cambio de denominación a Pluz Energía Perú S.A.A., formalizado en registros públicos el 5 de agosto de 2024, marcando el inicio de una nueva etapa bajo el grupo CSGI. (Memoria Anual, 2024)

1.5. Grupo económico. Empresas relacionadas. Empresas subsidiarias.

Pluz Energía Perú S.A.A. forma parte del grupo China Southern Power Grid International (CSGI), uno de los conglomerados eléctricos más grandes del mundo. El control accionario en Perú se ejerce a través de North Lima Power Grid Holding S.A.C., que en 2024 adquirió la participación de Enel en la distribuidora.

La empresa concentra sus operaciones en la distribución de energía eléctrica, sin subsidiarias locales reportadas. La pertenencia al grupo CSGI le otorga respaldo financiero, soporte técnico y acceso a mejores prácticas internacionales, fortaleciendo su capacidad de inversión y su posicionamiento competitivo en el sector eléctrico peruano. (Enel S.p.A, 2024)

1.6. Proceso de distribución eléctrica

Tabla 1 Proceso de distribución eléctrica en Pluz Energía Perú S.A.A.

Etapas	Descripción	Ejemplo / Actividad
Recepción de energía	La energía es recibida desde el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) a través de puntos de entrega en alta tensión.	Subestaciones de seccionamiento y transformación en Lima Norte y Callao.
Subtransmisión	Transporte de energía en media/alta tensión desde los puntos de entrega hacia las subestaciones de distribución.	Líneas de 60–138 kV que interconectan las principales subestaciones.
Transformación	Reducción de tensión para adecuarla al nivel de distribución local.	Transformadores de potencia en subestaciones urbanas.
Distribución primaria	Transporte de energía en media tensión hacia zonas urbanas, industriales y comerciales.	Redes de 10–22.9 kV en concesión.
Distribución secundaria	Transformación final a baja tensión para usuarios residenciales y pymes.	Postes, redes de baja tensión y medidores.
Comercialización y servicio al cliente	Medición del consumo, facturación, atención de reclamos y programas de eficiencia.	Atención a 1.6 millones de clientes en el área de concesión.

Fuente: Pluz Energía Perú S.A.A. (2024). Memoria Anual 2024 / Elaboración Propia

1.7. La acción en la BVL

Pluz Energía Perú S.A.A. cotiza en la Bolsa de Valores de Lima bajo el símbolo PLUZENC1. La acción representa el capital social de la empresa y constituye un vehículo para que inversionistas institucionales y minoristas participen en el sector eléctrico regulado del país. (Bolsa de Valores de Lima, 2025)

Datos relevantes al 15 de junio de 2025:

- Valor nominal de la acción: S/ 1.00
- Cotización de cierre (PLUZENC1): S/ 1.25
- Número de acciones en circulación: 3,033,047,000
- Capitalización bursátil: S/ 3,791 millones aprox.
- Índice de Liquidez (IL): 5.2480 (febrero 2025), lo que la ubica entre los valores con negociación estable en el mercado de renta variable. (Índice de liquidez BVL, 2025)

- Política de dividendos: La política de dividendos de Pluz Energía Perú S.A.A. busca mantener un equilibrio entre la retribución a los accionistas y las necesidades de inversión para garantizar la calidad y continuidad del servicio eléctrico. Según la Memoria Anual 2024, la empresa distribuye un porcentaje significativo de sus utilidades de libre disposición, sujeto a la decisión de la Junta General de Accionistas, respetando el marco regulatorio y los compromisos de inversión en infraestructura de red. Este enfoque asegura estabilidad financiera y sostenibilidad en el largo plazo, alineándose con el carácter maduro y regulado de la compañía. (Memoria Anual, 2024)

En conjunto, estos indicadores reflejan que se trata de un valor con presencia en el mercado, aunque su cotización mantiene un perfil defensivo y estable, coherente con la naturaleza regulada del negocio de distribución eléctrica.

1.8. Responsabilidad Social Empresarial

Pluz Energía Perú S.A.A. integra la responsabilidad social empresarial (RSE) como parte de su estrategia de sostenibilidad y de su compromiso con la calidad de vida de las comunidades en su área de concesión. La compañía impulsa programas orientados a la inclusión social, educación, salud, medio ambiente y fortalecimiento de la infraestructura comunitaria, en línea con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y con los compromisos asumidos por su accionista mayoritario, China Southern Power Grid (Memoria Anual, 2024).

Tabla 2 Programas e Iniciativas de Responsabilidad Social Empresarial de Pluz Energía Perú

Área de Acción	Programa/Actividad	Descripción	Resultados/Metas
Acceso a Energía	Energía para Crecer	Electrificación de poblaciones vulnerables, instalación de alumbrado público y apoyo técnico.	+329,000 lotes electrificados desde 2005; 16,420 lotes en 2024, beneficiando a más de 1 millón de personas.
Educación y Cultura	Núcleo Pluz Energía	Formación musical en alianza con Sinfonía por el Perú, liderado por Juan Diego Flórez.	+300 niños beneficiados en 2024; fomenta disciplina, trabajo en equipo y creatividad.
Educación Técnica	Instituto Nuevo Pachacútec	Apoyo a la carrera de Electricidad desde 2006, con voluntariado de profesionales de Pluz.	Más de 22,000 horas de capacitación en 2024; 100% del personal participó en programas formativos.

Voluntariado Corporativo	Programa de Voluntariado	Actividades solidarias como chocolatadas navideñas, apoyo a ASPRODAN y acciones sociales.	Impacto directo en comunidades vulnerables del norte de Lima.
Deporte y Comunidad	Pluz Ilumina el Deporte	Iluminación de losas deportivas para promover la actividad física y la seguridad comunitaria.	128 losas iluminadas hasta 2024; última en ASPRODAN (Ancón).
Sostenibilidad Empresarial	Negocios Competitivos	Programa con GRI para medir impactos económicos, sociales y ambientales en la cadena de valor.	Implementación de prácticas sostenibles y trazabilidad de procesos.

Fuente: Memoria Anual 2024 – Pluz Energía Perú S.A.A. / Elaboración propia.

En conjunto, las iniciativas de RSE refuerzan el papel de Pluz Energía como un actor socialmente responsable, promoviendo la inclusión y el bienestar de sus comunidades, al mismo tiempo que fortalecen la sostenibilidad de su operación en el largo plazo.

1.9. Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo de Pluz Energía Perú S.A.A. se fundamenta en un sistema diseñado para dirigir y controlar de manera eficiente la organización, garantizando la transparencia, la creación de valor sostenible y la responsabilidad hacia sus grupos de interés. Este sistema está alineado con los lineamientos de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y con los estándares internacionales en materia de ética, cumplimiento y sostenibilidad. (SMV, 2025)

1.9.1. Principios de Buen Gobierno Corporativo

Tabla 3 Principios de buen gobierno corporativo

Principio	Descripción
Ética e Integridad	La gestión de Pluz Energía se rige por un Código Ético que asegura conductas responsables, transparentes y coherentes con la normativa aplicable.
Transparencia	Compromiso con la comunicación clara, veraz y oportuna de la información financiera, operativa y de sostenibilidad hacia los grupos de interés.
Responsabilidad y Diligencia	Junta, Directorio y Gerencia cumplen roles diferenciados con responsabilidad fiduciaria hacia los accionistas y la sociedad.
Creación de Valor Sostenible	Integración de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la estrategia corporativa, priorizando la transición energética y la digitalización de redes.

Fuente: Memoria Anual 2024 – Pluz Energía Perú S.A.A. / Elaboración propia.

1.9.2. Compromisos Clave

Tabla 4 Compromisos de gobierno corporativo

Compromiso	Descripción
Transparencia y Rendición de Cuentas	Presentación anual del Reporte de Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo ante la SMV, integrando aspectos económicos, sociales y ambientales.
Lucha contra la Corrupción	Implementación de un Programa de Compliance para prevenir prácticas indebidas y reforzar controles internos.
Inclusión y Diversidad	Promoción de la equidad de género tanto en la dotación (34% mujeres) como en el Directorio (14% de participación femenina).
Sostenibilidad	Estrategia alineada a criterios ESG, impulsando proyectos de inversión sostenible y programas sociales como Energía para Crecer.

Fuente: Memoria Anual 2024 – Pluz Energía Perú S.A.A. / Elaboración propia.

1.9.3. Estructuras de Gobernanza

Tabla 5 Estructura de gobernanza

Estructura	Descripción	Miembros Clave
Junta General de Accionistas	Órgano supremo de decisión que aprueba la gestión anual, resultados financieros, aplicación de utilidades y designación del Directorio. En noviembre de 2024, tras la OPA, North Lima Power Grid Holding S.A.C. consolidó el 97.16% de participación accionaria.	<ul style="list-style-type: none"> North Lima Power Grid Holding S.A.C.: 97.16% Otros accionistas: 2.84%
Directorio	Responsable de la dirección estratégica, supervisión de la gestión y aprobación de políticas corporativas. Integrado por directores dependientes e independientes.	<ul style="list-style-type: none"> Presidente: Liu Wentao Vicepresidente: Wu Yu Directores: Hua Yao, Yingpeng Shi, Tatiana Lozada Gobeá, Carlos Solís Pino Directores Independientes: Rafael Llosa Barrios, Martín Pérez Monteverde, Jenny Esaine Quijandría
Gerencia General	Ejecuta la estrategia bajo supervisión del Directorio, con foco en eficiencia, seguridad y gestión de riesgos. En 2024, la Gerencia General pasó de Marco Fragale (enero–junio) y Carlos Solís (junio–agosto) a Walter Sciutto, desde septiembre de 2024.	<ul style="list-style-type: none"> Gerente General: Walter Sciutto

Fuente: Memoria Anual Integrada 2024 – Pluz Energía Perú S.A.A. / Elaboración propia

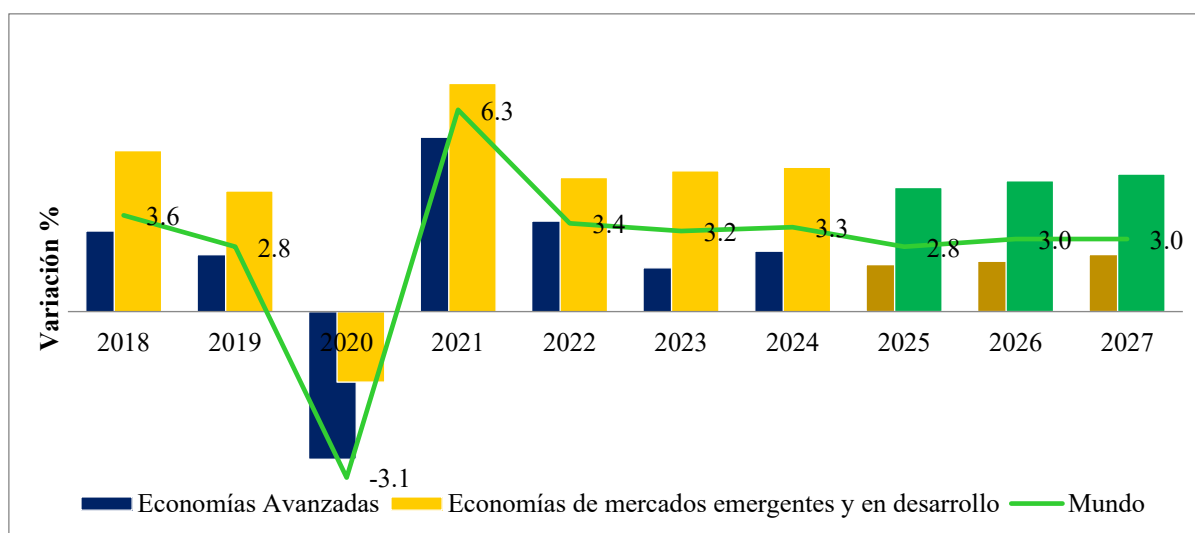
Pluz Energía Perú S.A.A. mantiene un sólido modelo de gobernanza basado en transparencia, ética e integridad. La clara separación de funciones entre Junta, Directorio y Gerencia, junto con directores independientes y comités de apoyo, refuerza la confianza de inversionistas y grupos de interés. Este esquema asegura el cumplimiento normativo y promueve la sostenibilidad y creación de valor a largo plazo. (Moody's Local Perú Clasificadora de Riesgo, 2025)

Capítulo II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE E INDUSTRIA

2.1. Economía Global

Al mes de abril de 2025, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), las perspectivas de la economía mundial se mantienen moderadas y con riesgos a la baja. El organismo proyecta que el Producto Bruto Interno (PBI) global crecerá 2.8% en 2025 y 3.0% en 2026, luego de haber registrado un crecimiento de 3.3% en 2024 (FMI, 2025). Este desempeño refleja la moderación en el crecimiento de las economías avanzadas, en contraste con el dinamismo de varios mercados emergentes, así como la gradual estabilización de los precios de la energía y la normalización de las cadenas de suministro.

Figura 1 Estimación del Crecimiento PBI Anual (Variación porcentual, Var %)

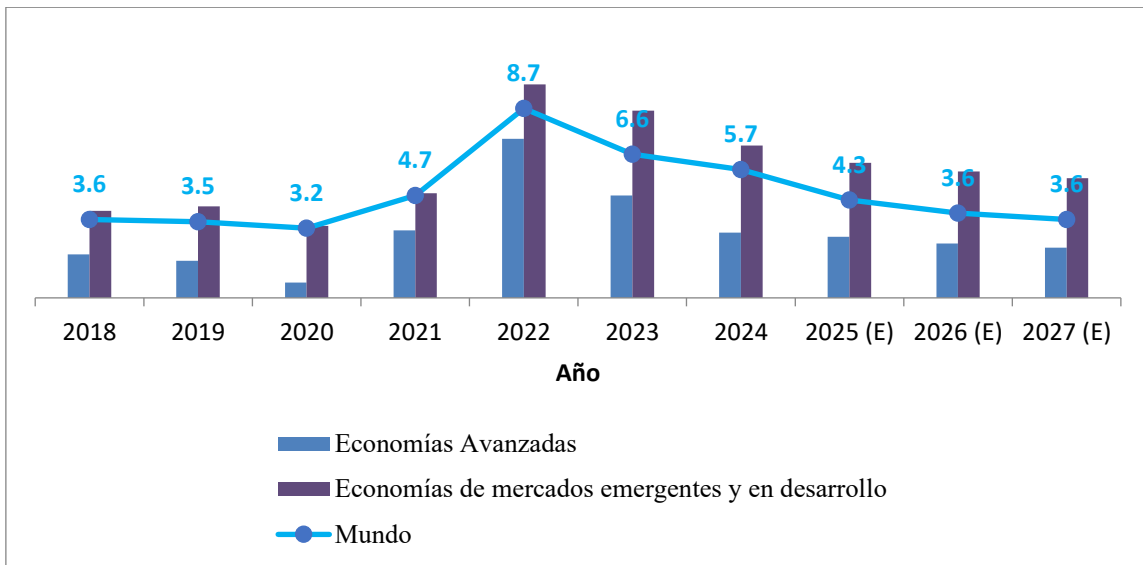


Fuente: FMI / Elaboración Propia

En materia de inflación, el año 2024 cerró con una reducción significativa, situándose en 5.7 % a nivel global, en comparación con el 6.6 % registrado en 2023. Esta desaceleración respondió principalmente a la normalización de las cadenas de suministro, la estabilización de los precios de energía y alimentos, así como a la política monetaria restrictiva implementada por los principales bancos centrales.

De cara al futuro, el FMI estima que la inflación global descenderá a 4.3 % en 2025 y a 3.6 % en 2026, con un retorno más rápido hacia los objetivos de inflación en las economías avanzadas (alrededor de 2.5 % en 2025), mientras que en las economías emergentes y en desarrollo se espera una inflación más persistente de 5.5 % en 2025 (FMI, 2025).

Figura 2 Estimación de la tasa de inflación anual (Variación porcentual, Var%)



Fuente: FMI / Elaboración Propia

Tabla 6 Estimación Crecimiento de PBI Anual y Tasa de inflación

Grupo	PBI Real		Tasa de Inflación	
	2024	2025 E	2024	2025 E
Economías Avanzadas	1.8	1.4	2.6	2.5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.3	3.7	7.7	5.5
Mundo	3.3	2.8	5.7	4.3

Fuente: FMI / Elaboración Propia

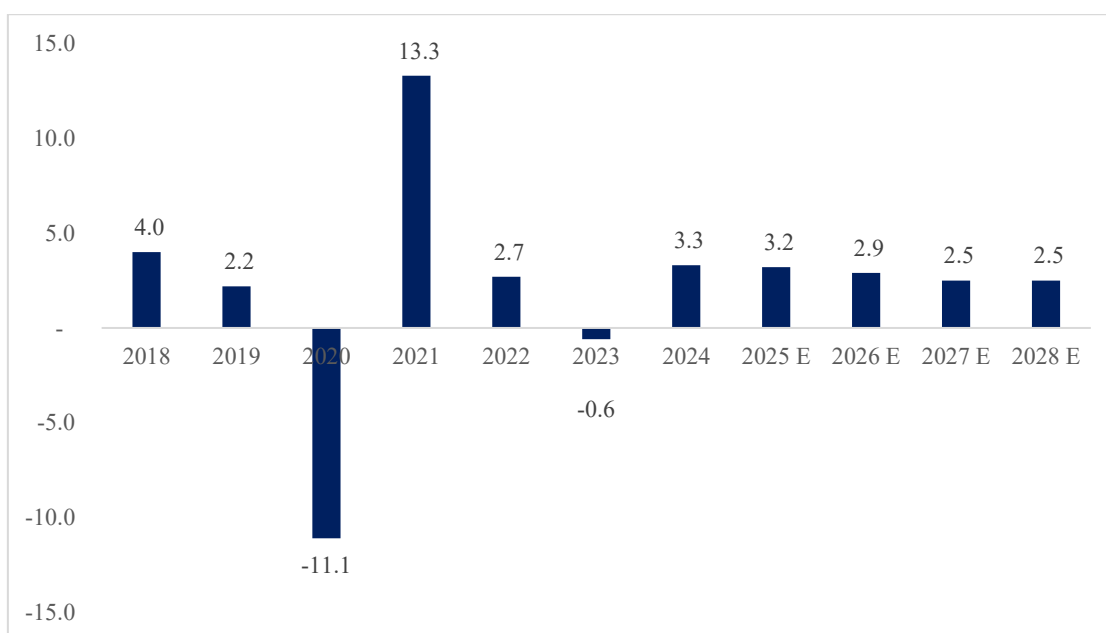
La economía mundial encara 2025 con un crecimiento moderado y una desinflación progresiva, aunque con riesgos asociados a la geopolítica y a la política monetaria. Estas condiciones macroeconómicas globales son relevantes para el Perú y, en particular, para Pluz Energía Perú S.A.A., ya que pueden incidir en la evolución de la demanda energética regional y el costo del financiamiento de las inversiones.

2.2. Economía Peruana

En 2024, la economía peruana creció 3.3%, recuperándose de la caída del año anterior gracias a la mejora en sectores como agricultura, pesca y minería, además de un mejor desempeño en manufactura, construcción y servicios.

Para 2025, el BCRP espera que el PBI aumente en 3.2%, impulsado sobre todo por la demanda interna (consumo e inversión dentro del país). En 2026, el crecimiento sería un poco menor (2.9%), debido a que el gobierno seguirá con medidas de ajuste fiscal y el contexto internacional seguirá siendo desafiante (BCRP, 2025).

Figura 3 Crecimiento PBI Perú (Variación porcentual, Var %)



Fuente: BCRP / Elaboración Propia

Según el Reporte de Inflación del BCRP de marzo 2025, la inflación anual de 2024 se ubicó en 2.0%, retornando al rango meta de 1%–3% establecido por el Banco Central. La reducción de la inflación se explicó por el ajuste de los precios de alimentos y combustibles, así como por la mejora en el abastecimiento de productos que en años previos había estado afectado por factores externos y climáticos. Para 2025 y 2026, se proyecta que la inflación se mantenga en torno al 2.0%, respectivamente, lo que consolidaría la convergencia hacia la meta del ente emisor y fortalecería la capacidad adquisitiva de los hogares (BCRP, 2025).

En los mercados financieros, el riesgo país de Perú (medido por el EMBIG) se mantiene en niveles bajos en comparación con la región, lo que refleja la estabilidad macroeconómica y los avances en consolidación fiscal. Sin embargo, su evolución dependerá de factores externos, como las tasas de interés internacionales y los precios de exportación, así como de la estabilidad política interna. (BCRP, 2025)

El tipo de cambio mostró una tendencia a la baja en el primer trimestre de 2025. Entre diciembre de 2024 y el 14 de marzo de 2025, el sol pasó de S/ 3.761 a S/ 3.657 por US\$, lo que significó una apreciación de 2.8%. Esta caída respondió principalmente a factores externos, como la incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos y las expectativas en torno a la política monetaria de la Fed. En el ámbito local, la demanda de

dólares y la estabilidad macroeconómica contribuyeron a sostener esta evolución (BCRP, 2025).

En materia de política monetaria, el BCRP mantuvo la tasa de referencia en 4.75 % en marzo de 2025, tras una serie de reducciones que sumaron casi 3 puntos porcentuales desde septiembre de 2023. Estos recortes se dieron en un contexto de inflación en retroceso hacia el rango meta, lo que permitió flexibilizar la política monetaria (BCRP, 2025).

2.2.1. Expectativas de Economía Local

- Demanda interna y consumo eléctrico. El crecimiento proyectado de 3.2% en 2025 y 2.9% en 2026, con el consumo privado como motor principal, implica mayor dinamismo en la demanda de energía eléctrica en hogares y servicios. Esta recuperación del consumo es clave para los ingresos de una empresa distribuidora como Pluz Energía.
- Política fiscal y estabilidad macro. La proyección en la reducción del déficit fiscal desde 3.6% del PBI en 2024 a 2.5% en 2025 fortalece la confianza de inversionistas y ayuda a mantener estable el riesgo país y las condiciones de financiamiento. Esto incide en el costo de capital (WACC) al que Pluz Energía accede para financiarse. (BCRP, 2025)
- Crédito y financiamiento. La recuperación del crédito al sector privado mejora las condiciones de liquidez en la economía y favorece la disponibilidad de financiamiento en soles y dólares. Esto repercute directamente en la capacidad de Pluz Energía para acceder a deuda a tasas más competitivas.
- Inflación y riesgos. La inflación convergió al 2.0% en 2024 y se proyecta en 2.0% para 2025–2026, con expectativas ancladas en torno al rango meta. Una inflación baja y estable es esencial para preservar el poder adquisitivo de los clientes, estabilizar las tarifas eléctricas y reducir la volatilidad en los costos operativos. Sin embargo, persisten riesgos asociados a la volatilidad financiera global, a los precios internacionales de la energía y a los efectos climáticos, que podrían afectar tanto los ingresos como los costos de distribución.

2.3. Análisis PESTEL

2.3.1. Político

- La coyuntura política peruana se caracteriza por inestabilidad, con alta rotación ministerial y conflictos entre poderes del Estado. Esta situación genera

incertidumbre sobre las políticas públicas y puede retrasar reformas necesarias en el sector eléctrico. (Fitch Ratings, 2024)

- El marco regulatorio de la distribución eléctrica en el Perú está definido por la Ley de Concesiones Eléctricas y supervisado por Osinergmin, entidad encargada de regular las tarifas y velar por la calidad del servicio. Un componente central de esta regulación es el Valor Agregado de Distribución (VAD), que corresponde al ingreso que las empresas distribuidoras perciben por la construcción, operación y mantenimiento de las redes eléctricas, así como por garantizar la continuidad y seguridad del suministro. En consecuencia, cualquier cambio en la metodología de cálculo del VAD o en la regulación tarifaria impacta de manera directa en los ingresos de Pluz Energía. (OSINERGMIN, 2024)
- El Ministerio de Energía y Minas impulsa programas de electrificación rural y acceso universal a la energía. Para las distribuidoras, esto implica oportunidades de expansión, aunque con inversiones en zonas de baja rentabilidad que requieren equilibrar sostenibilidad financiera y responsabilidad social. (MINEM, 2025)

2.3.2. Económico

- En 2024, el Producto Bruto Interno del Perú creció 3.3 por ciento y se proyecta 3.2 por ciento en 2025 y 2.9 por ciento en 2026. El crecimiento de la demanda interna favorece un mayor consumo de electricidad, lo que respalda los ingresos de las empresas distribuidoras.
- La inflación cerró en 2.0 por ciento en 2024 y se mantendría en niveles similares en 2025 y 2026. Además, la reducción de la tasa de referencia a 4.75 por ciento en marzo de 2025 abarata el financiamiento de inversiones en redes eléctricas.
- El déficit fiscal estimado en 2.5 por ciento del PBI para 2025 y un riesgo país relativamente bajo fortalecen la confianza de inversionistas y reducen el costo de capital, lo que favorece la valorización de Pluz Energía.

2.3.3. Social

- El acceso universal a la electricidad es una demanda prioritaria. El Estado exige a las distribuidoras expandirse a zonas rurales, lo que implica costos adicionales, pero también oportunidades de crecimiento y legitimidad social (MINEM, 2025).
- Los usuarios exigen un suministro eléctrico continuo y de calidad, por lo que Osinergmin supervisa el desempeño de las distribuidoras mediante indicadores internacionales como el SAIDI (duración promedio de interrupciones) y el SAIFI

(frecuencia promedio de interrupciones). El incumplimiento de los límites establecidos no solo conlleva sanciones económicas impuestas por el regulador, sino que también deteriora la confianza de los clientes y afecta la reputación corporativa de las empresas distribuidoras (OSINERGMIN, 2025).

- Existe una elevada sensibilidad social frente a los incrementos tarifarios. Esto puede derivar en presión política para modificar marcos regulatorios, reduciendo la predictibilidad de los ingresos de Pluz Energía (CIES, 2025).

2.3.4. Tecnológico

- La digitalización del sector impulsa la adopción de medidores inteligentes, redes inteligentes (smart grids) y sistemas de automatización. Estas inversiones reducen pérdidas técnicas y mejoran eficiencia, aunque requieren altos montos de financiamiento (IEA, 2024).
- La creciente participación de energías renovables intermitentes, como la solar y la eólica, genera variaciones en la oferta eléctrica que pueden desestabilizar la red. En este contexto, los sistemas de almacenamiento de energía como baterías de litio o hidroeléctricas de bombeo se vuelven esenciales para guardar el excedente cuando hay sobreproducción y liberarlo cuando la generación es baja. Su implementación mejora la confiabilidad del servicio, aunque aún enfrenta altos costos y barreras regulatorias (IEA, 2024).
- La digitalización también incrementa la exposición a ciberataques, lo que exige estrategias de ciberseguridad sólidas para garantizar la continuidad del servicio y la protección de datos (SMV, 2025).

2.3.5. Ambiental

- Los fenómenos climáticos extremos, como El Niño, afectan la infraestructura de distribución, aumentan los costos de mantenimiento y comprometen la continuidad del servicio. La gestión de riesgos climáticos se vuelve fundamental para la sostenibilidad de la empresa.
- El cumplimiento de normativas ambientales sobre residuos eléctricos y materiales sostenibles implica costos adicionales, pero fortalece la reputación corporativa de Pluz Energía (MINAM, 2025).
- La presión internacional por reducir las pérdidas eléctricas, entendidas como la diferencia entre la energía que se produce y la que realmente llega al usuario final, está impulsando a las distribuidoras a invertir en redes más eficientes y

sostenibles. Al disminuir tanto las pérdidas técnicas, causadas por el desgaste natural de cables y transformadores, como las pérdidas no técnicas, originadas por robos o errores de medición, las empresas no solo mejoran la eficiencia y reducen su impacto ambiental, sino que también pueden acceder a financiamiento verde y reforzar su competitividad (MINEM, 2025).

2.3.6. Legal

- Osinergmin establece un marco regulatorio estricto sobre tarifas, calidad del servicio e inversiones mínimas. El incumplimiento conlleva sanciones significativas que afectan la rentabilidad de Pluz Energía.
- La operación de la empresa depende de concesiones otorgadas por el Estado. Cualquier modificación en los términos de estas concesiones o en sus condiciones de renovación afecta directamente la valorización (CIES, 2025).
- La adopción de estándares internacionales de sostenibilidad y gobierno corporativo favorece el acceso a financiamiento verde y a inversión extranjera, lo que puede reducir el costo de capital y mejorar la percepción de riesgo.

2.4. Industria a nivel internacional

2.4.1. Panorama global de la electricidad

- En 2024 la generación mundial de electricidad creció en torno a 4.0% interanual, lo que representa más de 1,172 TWh adicionales respecto al 2023. Este incremento fue cubierto en un 79% por energías limpias, principalmente solar, eólica e hidroeléctrica, complementadas con energía nuclear. La participación renovable alcanzó el 32% de la generación global, la nuclear el 9% y los fósiles mantuvieron un peso de alrededor del 59%, liderados por carbón y gas natural (Ember, 2025).
- China superó los 10,000 TWh anuales, consolidándose como líder mundial, mientras que Estados Unidos generó 4,097 TWh, con un peso creciente de solar y eólica (IEA, 2024). En América Latina la generación aumentó en 5.5%, destacando el aporte de hidroeléctrica, solar y eólica (OLADE, 2025).

Tabla 7 Generación de Electricidad Mundial por Fuente – 2024

Fuente	Participación (%)	Variación vs. 2023
Renovables (solar, eólica, hidro, biomasa)	32 %	+858 TWh
Nuclear	9 %	+120 TWh

Carbón	35 %	+200 TWh
Gas natural	21 %	Estable
Otros fósiles	3 %	-6 TWh

Fuente: IEA (2024) y Ember (2024) / Elaboración Propia

2.4.2. Inversión y tendencias tecnológicas

La inversión mundial en energía superó USD 3.0 billones en 2024, de los cuales USD 2.0 billones se destinaron a energías limpias (renovables, redes, eficiencia y almacenamiento). Para 2025 se proyecta que la inversión en energía limpia supere los USD 2.2 billones, reflejando la prioridad global en sostenibilidad (IEA, 2025).

La digitalización de las redes es una de las tendencias más relevantes: la implementación de medidores inteligentes, IoT y sistemas de automatización permiten optimizar la gestión y reducir pérdidas. El almacenamiento energético, en particular mediante baterías a gran escala, gana protagonismo como soporte frente a la intermitencia renovable. Sin embargo, esta digitalización expone a las redes a mayores riesgos de ciberseguridad, lo que obliga a reforzar la seguridad tecnológica (McKinsey & Company, 2024).

Tabla 8 Inversión Global en Energía (2024, en USD billones)

Categoría	Monto	Participación (%)
Energía limpia total	2.0	61%
Combustibles fósiles	1.3	39%
Total inversión	3.3	100%

Fuente: IEA (2024) / Elaboración Propia

2.4.3. Precios y accesibilidad

- El precio promedio global de la electricidad en 2024 se situó en USD 0.167/kWh para hogares y USD 0.162/kWh para empresas (GPP, 2025). En Europa, los precios para hogares fueron los más elevados, con un promedio de EUR 0.287/kWh en el segundo semestre de 2024 (Eurostat, 2025). Alemania e Italia se encuentran entre los países con precios más altos, mientras que economías con subsidios como Venezuela e Irán registran precios muy bajos, cercanos a USD 0.05/kWh. (World Population Review, 2025)
- La brecha en los precios refleja las diferencias en costos de generación, impuestos, subsidios y modernización de redes. Este factor es crítico para países en desarrollo, donde el reto es equilibrar la inversión en infraestructura eléctrica con la necesidad de garantizar la asequibilidad. De acuerdo con el Banco Mundial,

más de 750 millones de personas aún carecen de acceso a electricidad, concentrados en África subsahariana y Asia (IEA, 2024).

2.4.4. Desafíos y oportunidades para las distribuidoras

El sector eléctrico enfrenta retos estructurales que condicionan a las empresas distribuidoras:

- Cambio climático: fenómenos extremos como olas de calor y sequías ponen en riesgo la continuidad del suministro y aumentan los costos de mantenimiento.
- Seguridad energética: la transición incrementa la dependencia de minerales críticos (litio, cobalto, níquel) para almacenamiento y redes inteligentes.
- Acceso universal: El ODS 7 (Objetivo de Desarrollo Sostenible número 7 de la Agenda 2030 de la ONU, que busca garantizar energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos al 2030) aún está lejos de cumplirse; lo que obliga a fortalecer programas de electrificación y esquemas tarifarios asequibles.
- Modernización de redes: la expansión renovable requiere inversión en transmisión y distribución; sin este soporte, la transición energética global no será viable (IEA, 2024).

Para distribuidoras en mercados emergentes como Pluz Energía Perú, estas tendencias implican tanto riesgos como oportunidades. Será necesario invertir en redes inteligentes, reducir pérdidas técnicas y no técnicas, y cumplir con estándares internacionales de sostenibilidad. A la vez, se abren oportunidades de nuevos negocios en movilidad eléctrica, autoconsumo y servicios energéticos digitales, que pueden diversificar ingresos y atraer inversionistas interesados en criterios ESG (Ambiental, Social y Gobernanza).

2.5. Industria Local

En esta sección se analiza la industria eléctrica peruana con foco en el segmento de distribución, dado que Pluz Energía Perú S.A.A. es una empresa distribuidora. Se abordan su estructura, regulaciones específicas, evolución reciente, características del mercado y los principales actores y fuerzas competitivas en el ámbito local.

2.5.1. Estructura y Segmentos del Mercado Eléctrico Peruano

El sector eléctrico peruano está organizado en generación, transmisión y distribución. Desde la reforma de 1992 funciona bajo un modelo segmentado: la generación es competitiva, la transmisión y distribución operan como monopolios regulados, y el COES coordina el mercado mayorista y el despacho económico (COES, 2025).

Tabla 9 Segmentos del mercado eléctrico peruano

Segmento	Características principales	Actores destacados
Generación	14 GW de potencia instalados; hidráulica (39%), gas natural (33%), diésel/carbón (20%), renovables (8%). Competencia abierta.	ENGIE, Kallpa, Orygen (ex Enel Gen), Statkraft
Transmisión	Líneas de alta tensión; esquema de concesiones; red interconectada nacional (SEIN).	REP, Transmantaro, Abengoa, State Grid
Distribución	21 concesiones exclusivas; Lima concentra cerca del 50% de la demanda nacional.	Pluz Energía, Luz del Sur, Hidrandina, Enosa, Ensa

Fuente: COES (2025), Osinergmin (2024) y Pluz Energía (2024) / Elaboración Propia

2.5.1.1. Generación: Al cierre de 2024, el SEIN contaba con aproximadamente 14 GW de potencia instalada. La matriz estuvo compuesta por energía hidráulica (39%), térmica a gas natural (33%), diésel y carbón (20%) y renovables no convencionales como solar y eólica (8%). Entre los principales actores figuran ENGIE Energía Perú, Kallpa/Inkia, Orygen (ex Enel Generación Perú, adquirida por Actis/Niagara Energy en 2024), y Statkraft. La capacidad instalada excedente mantuvo un margen de reserva de 34%, garantizando precios competitivos (COES, 2025).

2.5.1.2. Transmisión: Se desarrolla mediante concesiones a largo plazo, con ingresos regulados que se trasladan a los usuarios finales vía peajes. La red interconectada nacional (SEIN) asegura la cobertura desde Tumbes hasta Tacna. Operan Red de Energía del Perú (ISA-CTM), Consorcio Transmantaro, Abengoa y nuevos participantes como State Grid (OSINERGMIN, 2025).

2.5.1.3. Distribución: Existen 21 empresas distribuidoras con concesiones exclusivas en distintas regiones. En Lima destacan Pluz Energía Perú S.A.A. (antes Enel Distribución, zona norte y centro, con alrededor de 1.6 millones de clientes) y Luz del Sur (zona sur, con 1.3 millones de clientes). En provincias operan Hidrandina, Enosa, Ensa, Seal y Electrocentro, entre otras (OSINERGMIN, 2025)

Dentro del mercado de distribución, se distinguen dos segmentos de usuarios según el régimen de suministro:

- **Usuarios regulados:** Son aquellos que tienen una demanda por potencia menor a 0.2MW, Constituyen la gran mayoría en número (residenciales, comercios pequeños e industrias medianas). Pagan tarifas integrales que incluyen generación, transmisión y distribución, fijadas por Osinergmin. Están obligados a

contratar con la empresa concesionaria local y representan alrededor del 37.69% de la energía total consumida en el país. En Lima, casi todo el consumo residencial y comercial pertenece a este segmento. Pluz abastece a estos clientes mediante contratos de energía adquiridos en subastas a generadores (OSINERGMIN, 2025).

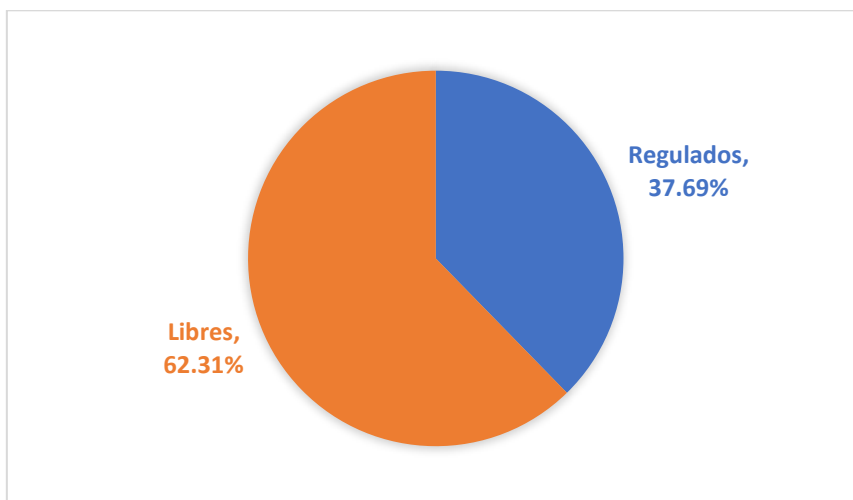
- **Usuarios libres:** Corresponden a clientes de gran demanda, definidos actualmente como aquellos con potencia contratada superior a 2.5 MW. Negocian directamente su tarifa de generación con un proveedor en el mercado libre, aunque deben pagar a la distribuidora local un peaje por uso de red y cargos de conexión. Este grupo incluye a grandes mineras, cementeras, industrias y centros comerciales. Pluz participa en este segmento como comercializador, pero sus ventas físicas a clientes libres representan menos del 10% del total, ya que la mayoría de grandes consumidores contrata directamente con generadores o se conecta a nivel de transmisión. No obstante, este mercado podría crecer en el futuro si se reduce el umbral de potencia y se incorporan medianas empresas.

Tabla 10 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de mercado

Tipo de mercado	GWh	%
Regulados	19,972.33	37.69%
Libres	33,016.65	62.31%
Total	52,988.98	100.00%

Fuente: Osinergmin Año 2024 / Elaboración propia

Figura 4 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de mercado



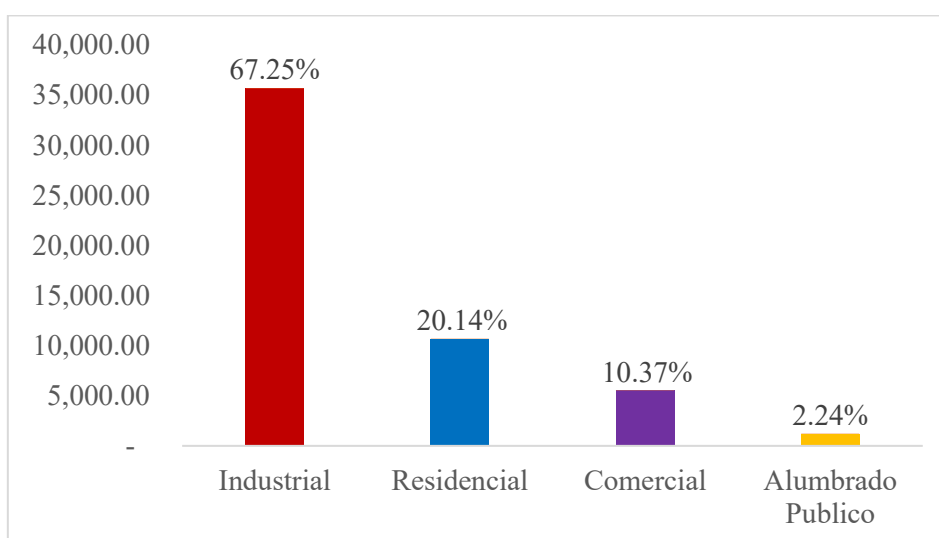
Fuente: Osinergmin Año 2024 / Elaboración propia

Tabla 11 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de uso

Uso	GWh	%
Industrial	35,636.44	67.25%
Residencial	10,669.78	20.14%
Comercial	5,493.89	10.37%
Alumbrado Publico	1,188.87	2.24%
Total	52,988.98	100.00%

Fuente: Osinergmin Año 2024 / Elaboración propia

Figura 5 Energía vendida en 2024 (GWh) por tipo de uso



Fuente: Osinergmin Año 2024 / Elaboración propia

Mercado mayorista

Todas las transacciones entre generadores, distribuidores y clientes libres se integran en el COES, que realiza el despacho económico priorizando las centrales de menor costo variable y liquida el mercado spot de energía y servicios complementarios. Las distribuidoras como Pluz compran la mayor parte de su energía mediante contratos, pero cualquier exceso o déficit frente a la demanda real se ajusta a precios spot. Gracias a la sobrecapacidad de generación existente, el precio spot se mantuvo bajo en 2023–2024, entre 20 y 30 US\$/MWh en horas fuera de punta, lo que ha favorecido la competitividad de la electricidad peruana en comparación regional (COES, 2025).

2.5.2. Regulación Específica del Sector Eléctrico Peruano

El marco regulatorio del sector eléctrico peruano, especialmente en el ámbito de la distribución, busca garantizar la eficiencia tarifaria, la sostenibilidad financiera de las empresas concesionarias y el acceso equitativo de los usuarios.

2.5.2.1. Tarifas eléctricas finales

Las tarifas de los usuarios regulados se componen de generación, transmisión, valor agregado de distribución (VAD) y cargos/subsidios. En 2024, el costo promedio residencial en Lima se ubicó entre S/ 0.50 y S/ 0.60 por kWh, incluyendo impuestos, siendo uno de los más bajos de la región (OSINERGMIN, 2025).

Tabla 12 Composición de la tarifa eléctrica en Perú (2024, clientes residenciales)

Componente	Rango (S/kWh)	Participación aproximada
Generación	0.15 – 0.20	30–35%
Transmisión	0.05 – 0.07	10–12%
Distribución (VAD)	0.20 – 0.25	30–35%
Cargos/Subsidios	0.10 – 0.12	20–25%
100%	0.50 – 0.60	100%

Fuente: Osinergmin (2024) / Elaboración Propia

2.5.2.2. Mecanismos de subsidio y compensación

Tabla 13 Principales mecanismos de subsidio en el sector eléctrico peruano

Mecanismo	Alcance	Financiamiento	Impacto en Pluz (2024)
FOSE (Fondo de Compensación Social Eléctrica)	Descuentos a usuarios con consumos ≤ 100 kWh urbanos y ≤ 140 kWh rurales	Recargo aplicado a clientes de mayor consumo y libres	Volumen de subsidio administrado (S/ 288 millones)
MCTER (Mecanismo de Compensación de Tarifa Residencial)	Establece tarifa plana nacional (0.7816 S/kWh en 2024). Sin este mecanismo, los usuarios de provincias con costos más altos pagarían más caro que en Lima	Fondo FISE (Fondo de Inclusión Social Energético)	Neutral para Pluz; beneficia a regiones de mayor costo
FISE (Fondo de Inclusión Social Energético)	Subsidios para compra de GLP y descuentos de S/ 16 en electricidad para hogares vulnerables	Cargo aplicado a gasoductos	Pluz administra la entrega de vales y descuentos

Fuente: MINEM (2024), Osinergmin (2024) / Elaboración propia

2.5.2.3. Expansión y acceso universal: Pluz tiene la obligación de atender a todo cliente dentro de su concesión siempre que sea técnicamente viable. En zonas de bajos ingresos, la empresa coordina con el Estado proyectos cofinanciados a través del FISE. Asimismo, los Planes de Obra del Servicio Público de Electricidad (POSI) permiten incluir nuevas inversiones en la base tarifaria, asegurando su sostenibilidad.

La regulación peruana combina tarifas competitivas, subsidios redistributivos y estándares de calidad que favorecen la accesibilidad y la estabilidad del sistema. Para

Pluz Energía, este entorno asegura ingresos predecibles y adecuados, condicionados al cumplimiento de metas regulatorias y de eficiencia. En 2024, la empresa mantuvo una calificación crediticia AAA con perspectiva estable, reflejo de la confianza en el marco regulatorio vigente (PCR, 2025).

2.5.3. Evolución y Tendencias del Mercado Eléctrico Peruano

- **Demanda y máxima demanda:** El análisis del mercado eléctrico peruano requiere distinguir entre la demanda total de energía (GWh), que mide el consumo agregado en un periodo, y la máxima demanda de potencia (MW), que corresponde al pico de consumo en un momento específico y condiciona la capacidad mínima que el sistema debe poder abastecer.
- **Crecimiento histórico:** Entre 2010 y 2019 el consumo eléctrico per cápita en Perú pasó de aproximadamente 1,105 kWh a 1,561 kWh anuales, de acuerdo al Banco Mundial. Pese a este avance, el país se mantiene por debajo de referentes regionales como Chile, cuyo consumo per cápita supera los 4,000 kWh, lo que refleja potencial de expansión (World Bank, 2025).
- **Impacto de la pandemia:** En 2020 el consumo cayó 7% por confinamientos, pero en 2021 se recuperó con un rebote de 8%. Las distribuidoras afrontaron tensiones de liquidez, mitigadas por créditos respaldados por el FISE.
- **Recuperación y desaceleración reciente:** La generación del SEIN creció 3.9% en 2022 y 4.1% en 2023, según el COES. En 2024, la tasa de crecimiento se moderó alrededor de 2% interanual en línea con una menor dinámica de la actividad económica (BCRP, 2025).
- **Perspectivas de máxima demanda:** El COES proyecta que la máxima demanda de potencia crecerá en un promedio anual de 3.3% en los próximos años (2027-2030), impulsada por proyectos mineros, mayor consumo residencial y la electromovilidad, aunque moderada por eficiencia energética y generación distribuida. (BCRP, 2025)
- **Capacidad y reservas:** El sistema eléctrico peruano mantiene un nivel de holgura suficiente para garantizar el suministro. El COES ha establecido un Margen de Reserva Firme Obligatorio de 21.41 % para el período 2024–2027, y sus proyecciones muestran que dicho margen se mantendrá por encima de este umbral (COES, 2024). De acuerdo con el BCRP, en 2022 el margen de reserva efectivo fue 19.3%, reflejando una situación ajustada pero aún consistente con la seguridad

operativa. En conjunto, estas estimaciones permiten anticipar que no se prevén riesgos de racionamiento en los próximos años, siempre que continúe el ingreso de nueva capacidad de generación (BCRP, 2025).

- **Energías renovables:** En 2024, la participación de las fuentes renovables no convencionales alcanzó el 8.1 % de la generación nacional, con una contribución de 5.9 % de la energía eólica y 2.2 % de la solar. Se prevén nuevas subastas en 2025-2026 para cumplir metas ambientales. En los próximos años con mayor inversión en eólica y solar, se espera que la participación de hidroeléctricas y térmicas descienda hacia 47.0% y 32.0%, respectivamente (KPMG, 2025).
- **Dinámica competitiva:** Aunque la distribución es monopólica por concesión, existe competencia comparativa entre Pluz y Luz del Sur en calidad de servicio y eficiencia, además de su participación en el mercado libre con grandes clientes.

2.5.4. Precios y Tarifas Eléctricas en el Mercado Local

El mercado eléctrico peruano presenta desde hace años tarifas competitivas tanto a nivel de generadores como de usuarios finales. La abundancia de gas natural de Camisea y la existencia de contratos de suministro de largo plazo con hidroeléctricas amortizadas han permitido que los precios en barra (es decir, el costo de la energía entregada en las barras de referencia del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional) se mantengan bajos y relativamente estables. Por ejemplo, al cierre de 2024 la tarifa en barra se situó en torno a 59.4 US\$/MWh, cifra inferior a la tarifa de 2023 (61.3 US\$/MWh), mientras que el costo marginal de la barra de referencia Santa Rosa 220 kV; que refleja el precio spot del mercado; se ubicó en 23.2 US\$/MWh (PCR, 2025). Estas cifras muestran que el mercado mayorista peruano opera con costos competitivos, e incluso con capacidad para absorber shocks climáticos o de combustibles gracias a la matriz térmica a gas.

A nivel de usuarios finales, la tarifa residencial también se mantiene entre las más bajas de América Latina. Un estudio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) sobre tarifas BT5B de 2022 (Tarifa residencial de baja tensión) muestra que en Lima un cliente que consume hasta 30 kWh paga alrededor de S/ 0.49 por kWh, mientras que para consumos de 140 kWh la tarifa se sitúa en S/ 0.67 por kWh (BCRP, 2023). Esto implica que un hogar con un consumo medio de 100 kWh/mes paga del orden de S/ 55–S/ 60 mensuales (unos 15 US\$), nivel que en 2025 se mantiene en las tarifas residenciales reportadas por Osinergmin hasta junio del presente año. La combinación de precios en

barra relativamente bajos y tarifas finales asequibles sitúa al Perú entre los países con electricidad más accesible de la región. (OSINERGMIN, 2025)

Esta estabilidad tarifaria beneficia tanto a los consumidores como a las empresas distribuidoras. Para Pluz Energía Perú, los ingresos regulados por suministro eléctrico son predecibles y poco volátiles, ya que las fórmulas de actualización trasladan al usuario las variaciones de costos dentro de los límites normativos.

2.5.5. Formación de las tarifas: marco regulatorio y metodología

2.5.5.1. Marco regulatorio y actores

La fijación de tarifas eléctricas para los usuarios regulados es responsabilidad del Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinerghmin). La Ley de Concesiones Eléctricas (LCE) establece que el Valor Agregado de Distribución (VAD) y sus fórmulas de reajuste tienen una vigencia de cuatro años; pasado ese periodo, deben recalcularse a partir de nuevos estudios de costos. Esta normativa también distingue entre empresas distribuidoras de gran tamaño y de menor escala: para concesiones con más de 50,000 suministros, como Pluz Energía Perú, el VAD se determina de manera individual; para las demás se calcula de forma agrupada.

2.5.5.2. Precios en barra y precio de generación

El primer componente de la tarifa final al usuario son los precios en barra. Estos precios representan el valor de la energía y de la potencia entregadas en las barras de referencia del sistema. De acuerdo con la Ley de Concesiones Eléctricas (LCE) y su reglamento, el precio en barra se obtiene al sumar los precios básicos de energía y potencia (que reflejan el costo de producir un kilovatio-hora y de contar con un kilovatio de potencia disponible) con los peajes de transmisión correspondientes al sistema principal y secundario (OSINERGMIN, 2025). Este valor se utiliza para la firma de contratos bilaterales entre generadores y distribuidores y sirve de referencia para el mercado regulado.

El precio a nivel de generación (PNG) se construye a partir de los contratos de suministro que firman las distribuidoras para abastecer su demanda. La Ley 28832 promueve licitaciones públicas donde los generadores ofertan energía y potencia a precios competitivos; adicionalmente, se incorporan contratos adjudicados a través de Proinversión y algunos acuerdos bilaterales, siempre que no superen los precios en barra. La normativa establece que los precios en barra no pueden diferir en más de 10 % del promedio ponderado de los contratos adjudicados y de los precios que pagan los usuarios

libres; en caso de superar ese límite, Osinergmin aplica un factor de ajuste para evitar distorsiones. (OSINERGMIN, 2025)

2.5.5.3. Valor Agregado de Distribución (VAD)

El VAD es el componente tarifario que remunera la operación de las redes de distribución y los servicios comerciales asociados. Este cargo se fija cada cuatro años y se calcula a partir de los costos de una empresa distribuidora “modelo” eficiente. Según un informe de clasificación de Pluz Energía Perú, el precio a nivel de generación constituye alrededor del 53 % de la tarifa regulada, el peaje de transmisión principal el 16 %, el peaje de transmisión secundaria el 5 % y el VAD cerca del 26 % de la tarifa final. Para estimar el VAD, Osinergmin considera tres bloques de costos: (a) los costos asociados al usuario, independientes de su demanda; (b) las pérdidas estándar de potencia y energía en la red; y (c) los costos estándar de inversión, mantenimiento y operación por unidad de potencia suministrada.

En este último componente se incorpora la remuneración al capital, que se calcula aplicando el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) regulatorio a la base de activos reconocida de la empresa modelo eficiente.

De manera simplificada, el cálculo puede expresarse como:

$$\frac{VAD_{unitario} = C_{usuario} + C_{pérdidas} + (WACC \times BAR)}{E_{dist}}$$

Donde $C_{usuario}$ corresponde a los costos comerciales eficientes, $C_{pérdidas}$ a las pérdidas técnicas estándar, $C_{O\&M}$ a los costos de operación y mantenimiento, BAR a la base de activos regulada y E_{dist} a la energía distribuida en el periodo.

De acuerdo con la Ley de Concesiones Eléctricas (D.L. 25844, art. 79) y su reglamento (D.S. 009-93-EM), el VAD debe permitir cubrir los costos eficientes de inversión, operación y mantenimiento, así como una rentabilidad razonable sobre el capital invertido. Osinergmin desarrolla esta metodología en los Informes Técnicos de fijación del VAD donde se determina el WACC sectorial y su aplicación a la base de capital de las distribuidoras (OSINERGMIN, 2025).

Este procedimiento asegura que las distribuidoras recuperen sus inversiones con una rentabilidad justa, alineada al costo de oportunidad del capital en el mercado, sin trasladar ineficiencias a los usuarios (PCR, 2025).

2.5.5.4. Fórmulas de actualización y periodicidad

Entre una fijación y la siguiente, las tarifas no permanecen fijas. La LCE dispone que se actualicen periódicamente mediante fórmulas de reajuste que incorporan variaciones en el índice de precios al por mayor (IPM), en el tipo de cambio y en los precios internacionales de insumos como el cobre y el aluminio. Para el VAD y el cargo fijo, Osinergmin ordena un reajuste cuando la variación calculada supera el 1.5 % respecto al valor vigente. De manera similar, los precios de generación y de transmisión se ajustan si la variación supera el 5 %. Las revisiones se realizan mensualmente, de modo que a partir del cuarto día de cada mes entran en vigencia nuevas tarifas. (OSINERGMIN, 2025)

La importancia del tipo de cambio y de la estabilidad macroeconómica es central. Osinergmin ha señalado que las reducciones aplicadas en junio de 2025 se explican, entre otros factores, por la actualización de los precios a nivel de generación debido a la variación del tipo de cambio y por la actualización del VAD derivada de la caída de los precios en barra. Asimismo las tarifas eléctricas se revisan cada mes según fórmulas que incluyen el IPM (Índice de Precios al Por Mayor), el tipo de cambio, el precio del gas natural, los precios de los combustibles y los precios del cobre y del aluminio. El Banco Central de Reserva del Perú añadió que la apreciación del sol contribuyó a la reducción de las tarifas residenciales, lo que evidencia la sensibilidad de los precios eléctricos a la estabilidad cambiaria y a la inflación (BCRP, 2025).

2.5.5.5. Procedimiento para fijar el VAD

La determinación del VAD sigue un procedimiento administrativo participativo que se desarrolla a lo largo de varios meses. En una primera etapa, las empresas distribuidoras presentan sus estudios de costos a Osinergmin. Posteriormente, el regulador publica esos estudios y convoca a una audiencia pública en la cual las empresas exponen sus propuestas y los interesados formulan preguntas. En la tercera etapa, Osinergmin formula observaciones técnicas y financieras; las empresas tienen un plazo para responder y ajustar sus estudios. Luego se publica un proyecto de resolución que contiene los VAD propuestos y se realiza una segunda audiencia para recoger opiniones de la ciudadanía. Finalmente, tras evaluar los comentarios, el Consejo Directivo de Osinergmin aprueba la resolución definitiva que fija el VAD para el siguiente periodo regulatorio. Este procedimiento garantiza transparencia y permite ajustar los cálculos a parámetros de eficiencia.

2.5.5.6. Implicancias en la Valorización

Para Pluz, el VAD se calcula de forma individual y representa aproximadamente el 26 % de la tarifa final (PCR, 2025). Debido a que la mayor parte de su energía se abastece mediante contratos licitados a largo plazo, sus costos de compra son estables y le permiten trasladar con cierta rapidez los cambios en el IPM y en el tipo de cambio, dentro de los límites establecidos por Osinergmin. Así, la combinación de un marco regulatorio que remunera la eficiencia, fórmulas de actualización mensuales y un entorno de precios relativamente bajos convierte al negocio de distribución de Pluz en una actividad con ingresos previsible y riesgos controlados. Esta estabilidad es un elemento clave para la valoración de Pluz Energía Perú.

2.5.5.7. Imperfecciones regulatorias

En teoría, el diseño regulatorio busca que el Retorno sobre el Capital (ROC) de las empresas distribuidoras se acerque o sea igual al Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), de modo que la rentabilidad sea justa y se eviten rentas monopólicas. Sin embargo, en la práctica, el ROC observado en empresas como Pluz Energía Perú suele encontrarse por encima del WACC.

Esta brecha se explica por imperfecciones regulatorias que caracterizan al modelo de tarifas en monopolios naturales. Entre ellas destacan:

- Diferencia entre la empresa modelo eficiente y la empresa real: si la distribuidora logra operar con costos más bajos que los reconocidos en la regulación (menor OPEX, menores pérdidas reales que las pérdidas estándar), captura un excedente de rentabilidad.
- Rezago en la fijación tarifaria: el VAD se fija cada cuatro años; en ese intervalo, las mejoras de eficiencia obtenidas por las empresas no se trasladan inmediatamente a los usuarios, generando rentas adicionales.
- Cálculo conservador del WACC regulatorio: Osinergmin estima un WACC sectorial basado en parámetros promedio y prudentes, que puede ser inferior al costo de capital percibido en el mercado. Ello hace que el ROC efectivo luzca mayor en comparación.
- Volúmenes de demanda superiores a lo previsto: al aumentar la energía distribuida, los costos fijos de red se diluyen, mejorando la rentabilidad efectiva.

Como resultado, el ROC suele situarse por encima del WACC, lo que permite a las distribuidoras generar valor económico. Esta dinámica, propia de sectores regulados, constituye una condición necesaria para sostener un crecimiento positivo con creación de valor, aunque dentro de un esquema que equilibra incentivos de eficiencia con la protección al usuario final.

2.5.6. Clientes, Cobertura y Características de la Demanda

- Base de clientes y cobertura: Al cierre de 2024, Pluz Energía Perú S.A.A. atendía a más de 1.6 millones de clientes, principalmente residenciales (>95%), con presencia en el centro y norte de Lima Metropolitana, el Callao y el norte chico, zonas con alta densidad poblacional y comercial. (Memoria Anual, 2024)
- Consumo y demanda: La empresa distribuyó más de 9,000 GWh anuales, con una participación aproximada de 40% residencial, 15% comercial, 25% industrial y 20% peajes y otros. El pico de potencia atendido ronda los 1,600 MW, creciendo 1-2% anual, con un factor de carga elevado (0.65-0.70), reflejo del uso continuo de la electricidad en Lima.
- Perfil de usuarios y hábitos: El consumo promedio residencial es de 120 kWh/mes, con fuerte dispersión: un 30% de clientes consume ≤ 100 kWh (beneficiarios FOSE) mientras que el 10% de mayor consumo concentra casi 40% de la energía residencial. Los hogares muestran alta penetración de electrodomésticos básicos y un crecimiento progresivo en el uso de aires acondicionados y cocinas de inducción.

Pluz gestiona una demanda madura pero en evolución, caracterizada por consumos modestos en la mayoría residencial y necesidades crecientes de calidad en clientes empresariales. El crecimiento en número de clientes es estable pero moderado, mientras que las oportunidades futuras provendrán de nuevos usos como la electromovilidad, electrificación y digitalización, más que de un aumento significativo en el número de usuarios (Memoria Anual, 2024).

2.5.7. Principales Actores y Participación de Mercado

El mercado eléctrico peruano, en particular en el segmento de distribución, se caracteriza por una fuerte concentración en pocas empresas que atienden a la mayor parte de los clientes y energía del país, especialmente en Lima y Callao, y por la coexistencia de distribuidoras privadas eficientes y empresas estatales regionales con desempeño heterogéneo.

2.5.6.1. Distribuidoras líderes en Lima y Callao

Pluz Energía Perú S.A.A. (antes Enel Distribución Perú) y Luz del Sur S.A.A. son las dos distribuidoras más grandes del país. En conjunto, concentran más del 50% de la energía eléctrica distribuida a nivel nacional y atienden aproximadamente el 100% de Lima Metropolitana y Callao, que representan alrededor del 40% del consumo eléctrico nacional (OSINERGMIN, 2025).

Pluz Energía Perú mantiene una ligera primacía en términos de energía distribuida, con aproximadamente 27–28% del total nacional. Su concesión en Lima norte-centro incluye importantes consumidores industriales y comerciales (como el puerto del Callao, la refinería La Pampilla y polos industriales en la Av. Argentina), además de una vasta base de usuarios residenciales de diferentes estratos socioeconómicos.

Luz del Sur, por su parte, concentra alrededor del 26%-27% de la energía distribuida nacional. Atiende principalmente los distritos del sur y este de Lima, con predominio de clientes residenciales de mayores ingresos, aunque también con presencia de consumidores comerciales relevantes.

2.5.6.2. Distribuidoras regionales estatales

Fuera de Lima, la distribución está a cargo de empresas de propiedad estatal, cuya participación combinada asciende a cerca del 45% del mercado (OSINERGMIN, 2025).

Entre ellas destacan:

- Hidrandina (norte: La Libertad, Cajamarca, Áncash).
- Electro Norte Oeste – Enosa (Piura y Tumbes).
- Electrocentro (Junín y la zona centro andina).
- SEAL (Arequipa).
- Electro Oriente (Loreto, San Martín, Amazonas).
- Electro Sur Este (Cusco, Apurímac, Madre de Dios).

- Otras distribuidoras como Electro Puno, Electro Ucayali o Electro Norte tienen participaciones menores.

Si bien estas empresas tienen concesiones monopólicas en sus áreas, enfrentan desafíos de gestión, pérdidas técnicas y no técnicas más altas, y menor calidad de servicio en comparación con las distribuidoras privadas de Lima.

2.5.6.3. Propiedad e integración vertical

En el transcurso de los últimos años; Luz del Sur y Pluz pasaron a formar parte de conglomerados chinos: China Yangtze Power (filial de State Grid) y China Southern Power Grid. (Memoria Anual, 2024). Esto significa que actualmente el 100% del mercado de distribución en Lima está bajo control de capitales asiáticos. Esta situación puede incidir en la transferencia de prácticas corporativas y en la capacidad de financiamiento de grandes proyectos de modernización.

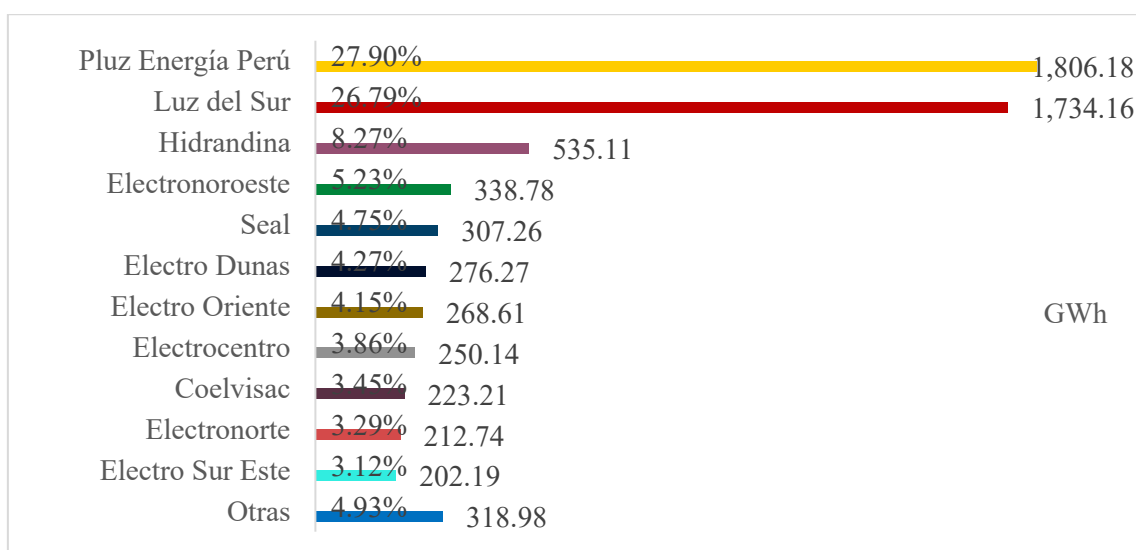
La normativa peruana impide que generadoras posean más del 15% de una distribuidora grande, pero existen integraciones parciales y alianzas con comercializadores, especialmente en el segmento de clientes libres.

Tabla 14 Participación de mercado de las principales distribuidoras

Distribuidora	GWh	Participación (%)
Pluz Energía Perú	1,806.18	27.90%
Luz del Sur	1,734.16	26.79%
Hidrandina	535.11	8.27%
Electronoroeste	338.78	5.23%
Seal	307.26	4.75%
Electro Dunas	276.27	4.27%
Electro Oriente	268.61	4.15%
Electrocentro	250.14	3.86%
Coelvisac	223.21	3.45%
Electronorte	212.74	3.29%
Electro Sur Este	202.19	3.12%
Otras	318.98	4.93%
Total	6,473.63	100.00%

Fuente: Osinergmin Año 2025 (Enero-Marzo) / Elaboración propia

Figura 6 Participación de mercado de las principales distribuidoras



Fuente: Osinergmin Año 2025 (Enero-Marzo) / Elaboración propia

El mercado peruano de distribución se caracteriza por:

- Alta concentración en Lima y Callao, donde Pluz y Luz del Sur juntas superan el 50% de participación.
- Presencia de distribuidoras estatales con gran peso en conjunto pero gestión heterogénea.
- Propiedad de las principales distribuidoras en manos de corporaciones chinas, lo que refleja la globalización del sector.
- Limitada competencia directa en distribución regulada, pero con retos en eficiencia, calidad de servicio y potencial aparición de nuevos actores en el mercado libre.

2.5.8. Análisis de las 5 fuerzas de Porter

El modelo de Las Cinco Fuerzas de Porter permite evaluar la atractividad y la estructura competitiva de la industria donde opera Pluz Energía Perú, identificando las presiones de la competencia, proveedores, clientes, productos sustitutos y nuevos entrantes. Si bien el negocio de distribución eléctrica es un monopolio natural a nivel local, el análisis de Porter proporciona un marco para entender amenazas y poderes relativos en el entorno ampliado del sector eléctrico peruano.

a) **Amenaza de nuevos entrantes: Baja**

La entrada de nuevos competidores al negocio de la distribución eléctrica es altamente improbable. El Estado otorga concesiones exclusivas por área de servicio bajo la Ley de Concesiones Eléctricas, lo que impide la coexistencia de dos empresas en la misma zona mientras la concesionaria cumpla sus obligaciones. (OSINERGMIN, 2025)

Además, las barreras de entrada son sustanciales en términos de capital, infraestructura y know-how: establecer una red de distribución desde cero requiere inversiones de cientos de millones de dólares en subestaciones, miles de kilómetros de redes y sistemas de facturación. Pluz ya cuenta con activos que cubren 1,602 km² de concesión y atienden a más de 1.6 millones de clientes escala prácticamente imposible de replicar por un entrante. (Memoria Anual, 2024)

Solo un escenario de incumplimientos graves permitiría la entrada de otro operador vía licitación, aunque Pluz mantiene un historial sólido de cumplimiento. A largo plazo, se deben vigilar modelos emergentes como microrredes solares con baterías o autogeneración industrial, pero en el horizonte 2025 estos son marginales en el Perú. (COES, 2025)

b) **Poder de Negociación de los Proveedores: Bajo**

Los proveedores se agrupan en dos categorías principales:

- Generadores de energía: Pluz adquiere electricidad a través de subastas organizadas por el regulador. Existen múltiples generadores (Engie, Kallpa, Orygen, Statkraft, Orazul), y dado el exceso de oferta en el mercado, el poder de negociación de cada uno es limitado. En las últimas licitaciones, los precios ofertados fueron competitivos gracias a la sobrecapacidad instalada.
- Proveedores de equipos y servicios: Transformadores, cables y medidores se compran mediante licitaciones internacionales. Empresas como ABB, Siemens o Trafosur compiten en condiciones similares, lo que evita dependencia de un solo proveedor. El tamaño de Pluz le permite obtener economías de escala y mejores condiciones comerciales. (Memoria Anual, 2024)

El único punto sensible es la dependencia de insumos importados, sujetos a tipo de cambio y aranceles, pero este riesgo es general para toda la industria, no específico de Pluz.

c) **Poder de Negociación de los Clientes: Bajo a Moderado**

- Clientes regulados (hogares, pymes, comercios): Representan más del 95% de la base de clientes de Pluz. Estos usuarios carecen de poder negociador: no pueden cambiar de proveedor ni negociar tarifas, fijadas por Osinergmin. Su influencia es indirecta vía presión política o reclamos colectivos, que pueden derivar en sanciones o fiscalización adicional.
- Clientes libres (industrias, grandes consumidores): Sí pueden negociar contratos de energía con generadores, pero deben usar obligatoriamente la red de Pluz y pagar los peajes regulados. Su poder de negociación frente a la distribuidora se limita a convenios de calidad de servicio y compensaciones.

d) **Amenaza de Productos Sustitutos: Baja**

La electricidad no tiene sustitutos perfectos. Las alternativas actuales solo cubren nichos:

- Autogeneración con diésel o gas: se usa como respaldo en casos críticos, pero su costo por kWh es muy superior al de la red.
- Sistemas solares con baterías: aunque los precios han caído, la radiación en Lima es moderada y el almacenamiento sigue siendo costoso. Estos sistemas se usan como complemento, no como reemplazo total.
- Gas natural y GLP: compiten en usos como cocción o calefacción, limitando el crecimiento eléctrico en algunos hogares, aunque la tendencia de electrificación global apunta al camino contrario.
- Eficiencia energética: no sustituye, pero reduce la demanda de electricidad por unidad de servicio (ej. iluminación LED).

e) **Rivalidad entre Competidores Existentes: Muy Baja**

La distribución eléctrica en Perú se organiza en áreas exclusivas: Pluz en Lima norte/centro y Luz del Sur en Lima sur/este, sin solapamientos. Por tanto, la rivalidad directa es casi nula: no hay competencia en precios ni en clientes, ya que cada distribuidora tiene su mercado cautivo.

Existen, sin embargo, presiones indirectas:

- Comparación reputacional: Pluz y Luz del Sur suelen ser comparadas en calidad de servicio, innovación y reducción de pérdidas. Esto genera una rivalidad “blanda” que incentiva mejoras.

- Mercado libre: donde sí puede haber competencia en comercialización de energía para clientes libres, aunque aún representa un segmento pequeño.
- Expansiones y adquisiciones: en licitaciones de nuevas áreas o privatizaciones de distribuidoras provinciales, los grupos económicos detrás de cada empresa pueden competir.

El análisis muestra que el sector de distribución eléctrica peruano presenta un perfil altamente atractivo:

- La amenaza de nuevos entrantes, sustitutos y rivalidad es muy baja.
- El poder de los proveedores es bajo.
- El poder de los clientes es limitado, con cierta influencia solo en el mercado libre.

En conjunto, estas condiciones generan un entorno de alta estabilidad competitiva y previsibilidad de ingresos para Pluz Energía Perú S.A.A. Los principales desafíos provienen no de la competencia, sino de la regulación, la presión reputacional y la adaptación a tecnologías emergentes como la autogeneración distribuida.

Capítulo III. ANÁLISIS FINANCIERO

En este capítulo se realizará un análisis exhaustivo de la situación financiera de Pluz Energía Perú S.A.A., utilizando información proveniente de los estados financieros históricos, análisis vertical y horizontal, así como indicadores clave de rentabilidad, liquidez, eficiencia operativa y endeudamiento.

Nota metodológica: Para el primer trimestre de 2025, el análisis financiero se ha realizado considerando:

- El Estado de Resultados acumulado de los últimos doce meses (TTM al 31 de marzo de 2025),
- Y los saldos de activos, patrimonio y pasivos extraídos del Estado de Situación Financiera al cierre del mismo trimestre.

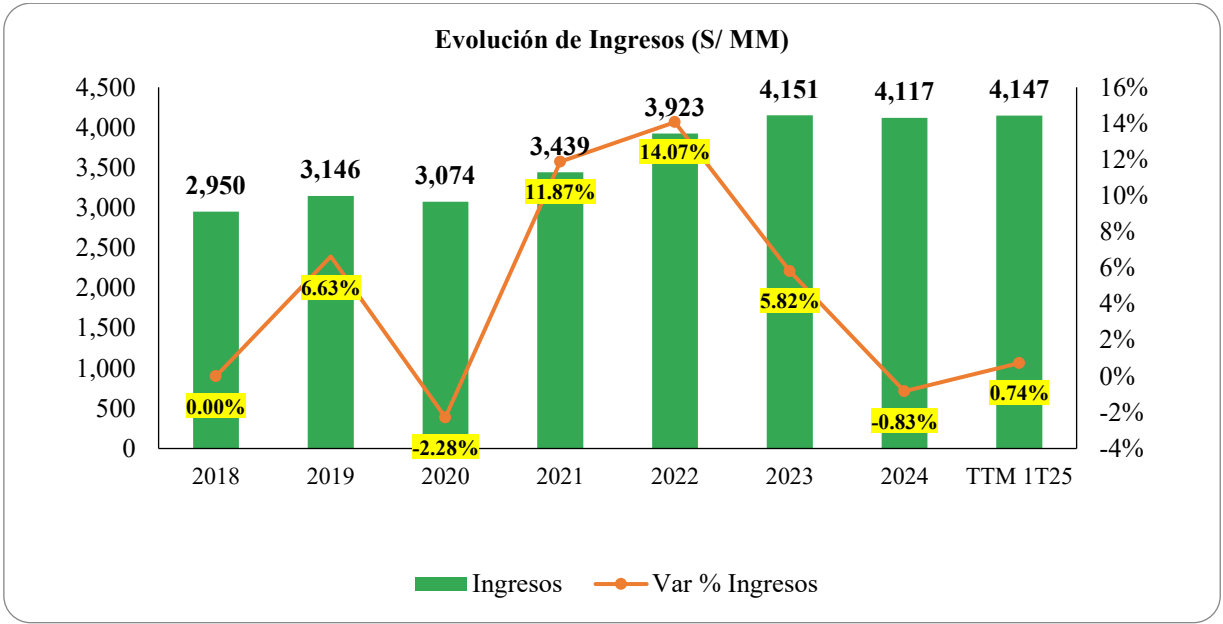
Esta metodología permite conservar la comparabilidad con los años anteriores y garantiza una medición más representativa del desempeño reciente, evitando distorsiones que podrían surgir al utilizar exclusivamente cifras trimestrales.

Cabe señalar que en los Anexos del 1 al 8 se detallan los estados financieros y los indicadores calculados para el periodo comprendido entre 2018 y el primer trimestre de 2025.

3.1. Evolución y composición de los Ingresos

Durante el período 2018–2024, los ingresos totales de Pluz Energía Perú S.A.A. han mostrado una tendencia general de crecimiento, con un desempeño sólido en los años posteriores a la pandemia. Los ingresos aumentaron de S/ 2,950 millones en 2018 a un pico de S/ 4,151 millones en 2023, seguido de una ligera contracción proyectada en 2024 (S/ 4,117 millones), equivalente a una caída nominal del -0.83%. Este comportamiento refleja tanto las dinámicas de la demanda como la evolución de las tarifas, en un contexto de inflación controlada y moderado crecimiento económico. Cabe destacar que en los años 2021 y 2022 se registraron crecimientos significativos (11.87% y 14.07%, respectivamente), impulsados por la recuperación post-COVID y el reajuste tarifario.

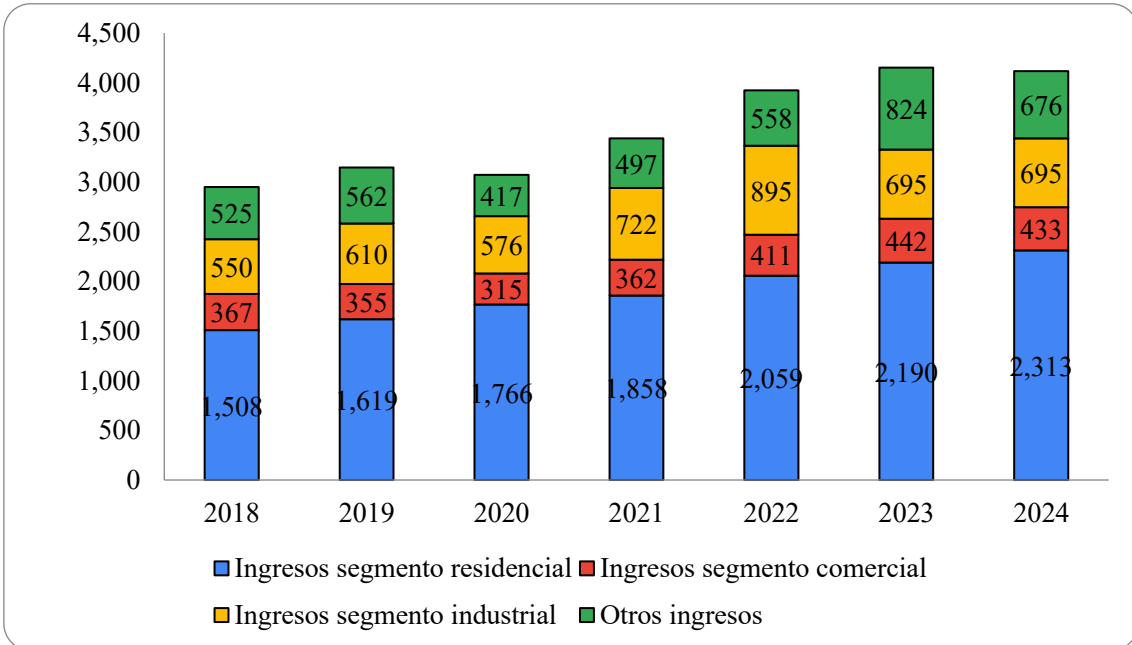
Figura 7 Evolución de ingresos (expresados en millones de soles)



Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

A continuación, se muestra la evolución de los ingresos y energía vendida por segmento, destacando los sectores que más han contribuido al crecimiento total.

Figura 8 Ingreso por segmento (expresados en millones de soles)



Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

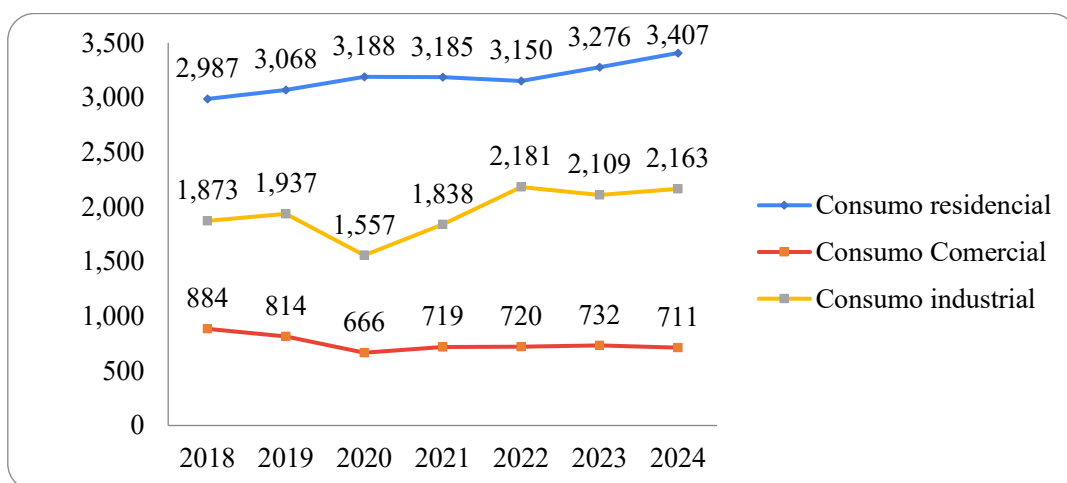
En cuanto a la composición por segmento, el sector residencial se posiciona como el más relevante, representando más del 50% de los ingresos totales en todos los años del

análisis. Su crecimiento ha sido sostenido, tanto en número de clientes como en energía vendida, respaldado por la expansión poblacional y la estabilidad del consumo por cliente. En 2024, este segmento representó el 56.15% de los ingresos. Por otro lado, el sector industrial muestra un comportamiento más volátil. A pesar de un crecimiento notable en energía vendida (GWh) entre 2020 y 2022, los ingresos del segmento han caído en 2023 y 2024, debido a una reducción en precios por KWh. Esta caída afectó su participación relativa, aunque sigue siendo el segundo segmento en importancia.

El sector comercial ha mantenido una participación menor pero estable, en torno al 10-12% de los ingresos. Si bien su energía vendida se mantiene contenida, ha experimentado una ligera mejora de precios unitarios, lo cual ha mitigado la caída en ingresos.

Finalmente, los otros ingresos, que incluyen actividades no relacionadas directamente con la venta de energía, representaron una fuente importante, representando aproximadamente el 20% del total de ingresos en 2023. Su volatilidad refleja la naturaleza de ingresos ocasionales (multas, reconexiones, servicios técnicos, etc.) y debe considerarse por separado al analizar la sostenibilidad operativa.

Figura 9 Energía vendida (Gwh) por segmento

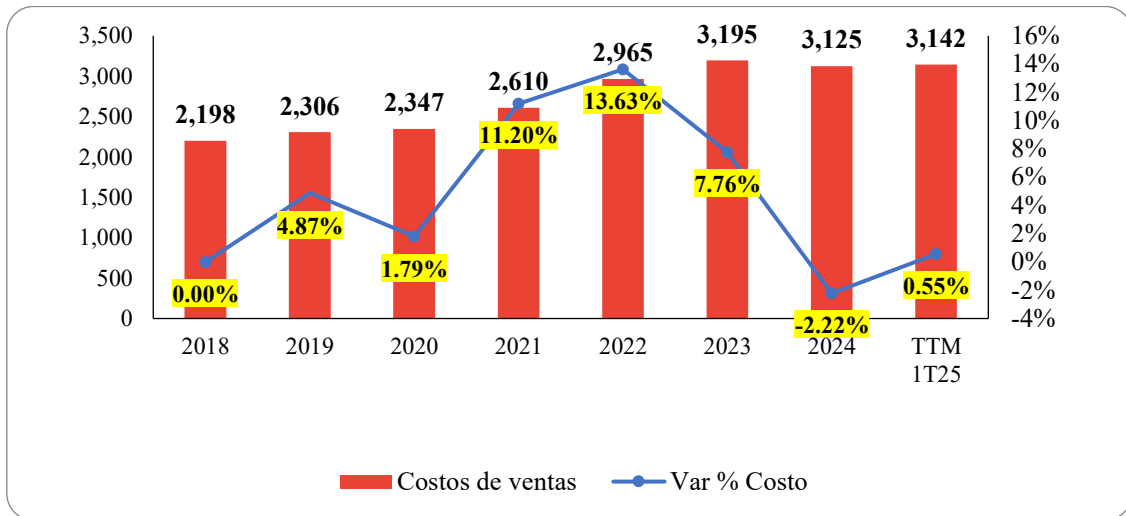


Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Asimismo, al mostrar la energía vendida (en GWh) por segmento. Se evidencia una tendencia creciente en el segmento residencial, que ha pasado de 2,987 GWh en 2018 a 3,407 GWh en 2024, lo cual respalda su crecimiento en ingresos. El sector industrial también muestra una recuperación importante tras la caída del 2020, lo que indica una reactivación económica postpandemia. Por el contrario, el sector comercial mantiene una demanda más estable, sin grandes variaciones, lo que concuerda con la estabilidad de sus ingresos.

3.2. Evolución y composición del Costo de Ventas

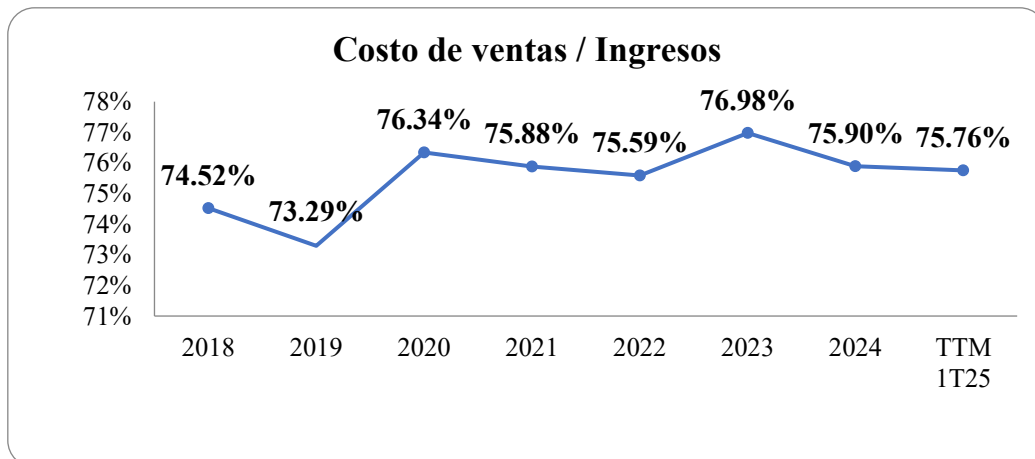
Figura 10 Evolución del Costo de Venta (Expresado en millones de soles)



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Durante el periodo 2018-2024, el costo de ventas ha mostrado una evolución coherente con el comportamiento de los ingresos, aunque con ciertas particularidades que reflejan los retos operativos del sector. Tras una ligera caída en 2020 producto de la menor demanda generada por la pandemia, los costos se incrementan de forma significativa en 2021 y 2022, con tasas de crecimiento de 11.20% y 13.63% respectivamente. Estos aumentos están alineados con mayores volúmenes de energía suministrada, el impacto de la inflación, y un entorno internacional con precios más altos de insumos energéticos. En 2023, si bien los ingresos aún crecieron, el costo de ventas empezó a desacelerarse (7.76%), y en 2024 incluso mostró una leve caída (-2.22%), lo cual sugiere esfuerzos por parte de la empresa para optimizar su estructura de costos.

Figura 11 Evolución de los costos en relación con los ingresos generados (%)

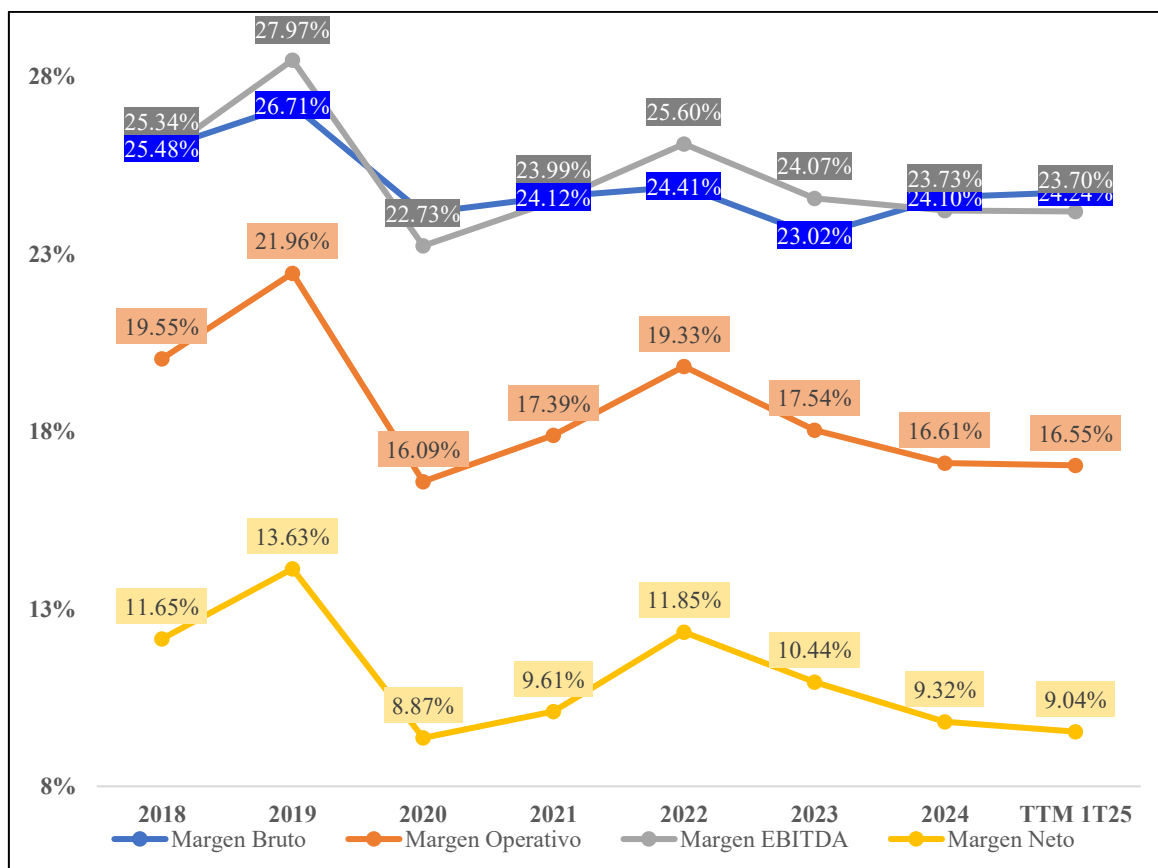


Fuente: Estados financieros auditados – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Respecto a la evolución de los costos en relación con los ingresos generados entre los periodos de 2018 y 2024, se mantuvo en torno al 75%-76% durante casi todo el periodo, alcanzando su punto más alto en 2023 (76.98%). Este indicador confirma que, aunque los costos han crecido en línea con las ventas, existe una presión sostenida sobre los márgenes operativos.

3.3. Evolución de márgenes

Figura 12 Evolución de los márgenes



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Durante el período 2018–2024, los márgenes de Pluz Energía mostraron una evolución relativamente estable, con ligeras fluctuaciones atribuibles a condiciones regulatorias, operativas y algunas contingencias extraordinarias.

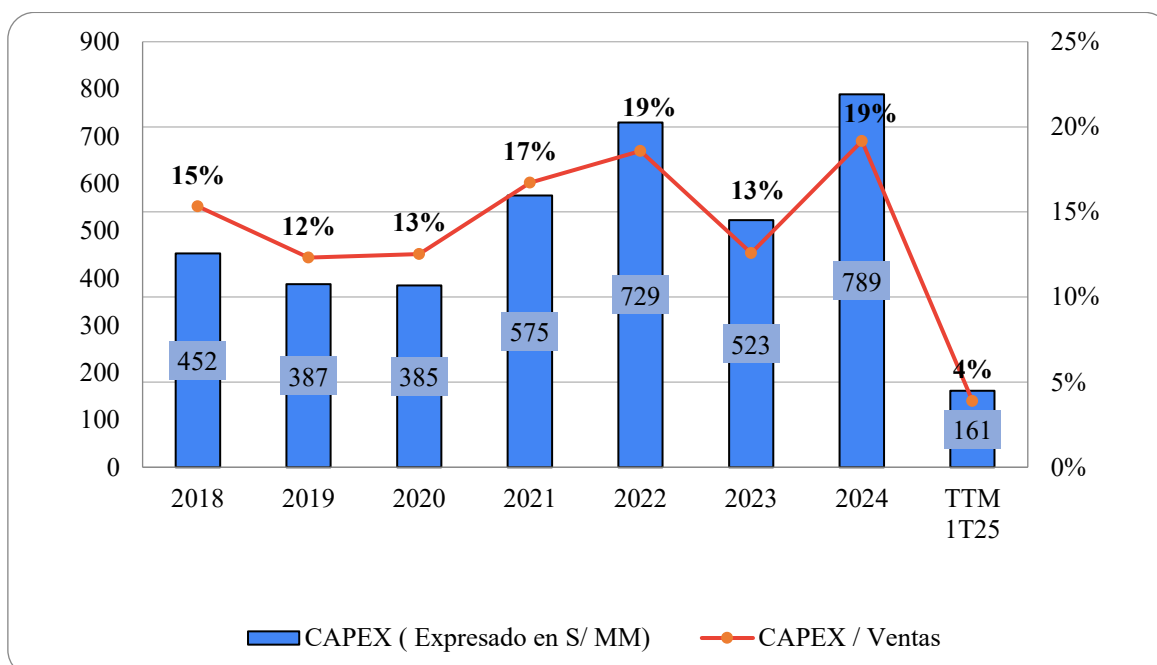
El margen bruto ha oscilado en torno al 23 %-24 %, lo que denota una eficiencia sostenida en la relación entre los ingresos y el costo de venta de energía. Esta estabilidad refleja una adecuada gestión en la compra de energía, incluso frente a eventos atípicos como la pandemia en 2020, cuando los costos crecieron más que los ingresos por efectos de ajustes contractuales y menor recaudación.

En cuanto al margen operativo, se aprecia una ligera tendencia a la baja entre 2022 y 2024, ubicándose en niveles de entre 16 % y 17 %. Esta caída se explica principalmente por incrementos en gastos operativos extraordinarios registrados en 2024, los cuales incluyen el impacto de un fallo arbitral desfavorable relacionado con contratos de suministro energético, lo que obligó a la empresa a reconocer una compensación a favor de los proveedores involucrados, así como mayores costos por pólizas de seguros y personal. Estos elementos presionaron la estructura de costos indirectos de la compañía. No obstante, si se excluye el efecto del arbitraje, dicho margen ajustado alcanzaría aproximadamente 19 %, lo cual evidencia que la capacidad operativa subyacente sigue siendo sólida.

El margen EBITDA en 2024 fue de 23.73 %, ligeramente inferior al 24.07 % del año anterior. La disminución responde al impacto de los gastos de la contingencia por arbitraje descrito anteriormente. Si se elimina el efecto del fallo arbitral, el EBITDA ajustado habría alcanzado aproximadamente 26.1 %, reforzando la idea de que la eficiencia operativa estructural de la empresa continúa siendo sólida.

3.4. Evolución y composición del CAPEX

Figura 13 Evolución de las inversiones anuales. Capex (en S/ MM) y Capex/Ventas



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

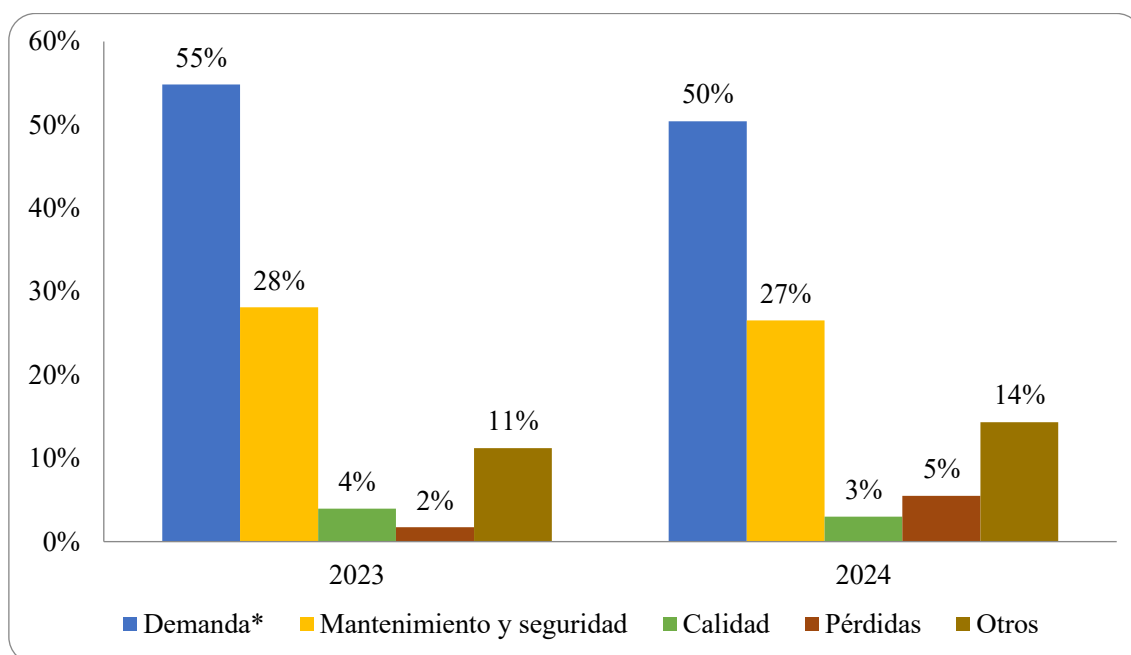
En los últimos años, Pluz Energía ha sostenido un programa de inversiones relevante, principalmente orientado al fortalecimiento de su infraestructura de distribución eléctrica.

En 2024, el CAPEX alcanzó S/ 789 millones, equivalente al 19 % de las ventas, por encima del promedio histórico (entre 12 % y 15 %), reflejando el esfuerzo continuo por mantener la calidad del servicio y atender de manera oportuna la demanda del sector eléctrico.

Este nivel de inversión ha estado destinado principalmente a la ampliación y renovación de redes de media y baja tensión, así como a la modernización de subestaciones y equipamiento técnico (como transformadores 60/20/10 kV), con el objetivo de aumentar la capacidad instalada y mejorar la confiabilidad operativa.

Asimismo, al analizar la relación CAPEX/Ventas, se evidencia que las inversiones ejecutadas han respondido tanto a necesidades de sostenibilidad operativa como al crecimiento natural del sistema. Sin embargo, el incremento del CAPEX respecto de años anteriores se traduce en mayores activos de largo plazo, lo cual implica mayores depreciaciones futuras y una mayor exposición a fuentes de financiamiento, aspectos que se evidencian en la evolución de la estructura de capital analizada posteriormente

Tabla 15 Tipo de proyecto - Inversiones Pluz Energía Perú



*Demanda incluye ampliación, movimiento de redes y alumbrado público

Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Respecto a la composición del CAPEX, las inversiones asociadas a Demanda han sido las más representativas, con una participación cercana al 50 % en 2024, lo que indica que

una parte importante del gasto se destina a sostener el crecimiento de la capacidad y la atención al aumento del consumo.

El segundo rubro en importancia ha sido Mantenimiento y Seguridad, que concentró el 27 % de las inversiones en 2024, reflejando el compromiso de la empresa con la continuidad y confiabilidad del servicio. El rubro Otros incrementó su peso relativo, alcanzando cerca del 14 % en 2024 (frente a 11 % en 2023), con enfoque en digitalización, mejoras menores, proyectos complementarios e innovaciones operativas.

Por su parte, el componente Calidad se ha mantenido estable en torno al 3 %, mientras que se ha registrado un avance en inversiones orientadas a mitigar Pérdidas, representando aproximadamente un 3 % del total en 2024. Este último componente corresponde a inversiones destinadas a mitigar pérdidas eléctricas técnicas (energía que se disipa en la red) y pérdidas no técnicas (errores de medición, hurto de energía, conexiones no autorizadas), lo cual contribuye a mejorar su eficiencia operativa y reducir costos no recuperables.

3.4.1. Estimación de CAPEX y Proyecciones de Inversión

Pluz Energía ha desarrollado significativamente su ritmo de inversiones en los últimos años, consolidando su compromiso con la mejora continua del servicio, la expansión de redes y la transformación digital de su infraestructura. El año 2024 marcó un punto de inflexión para la compañía, al alcanzar un récord de S/ 789 millones invertidos, lo que representó un crecimiento del 51 % respecto al año anterior y evidencia una aceleración en su agenda de desarrollo.

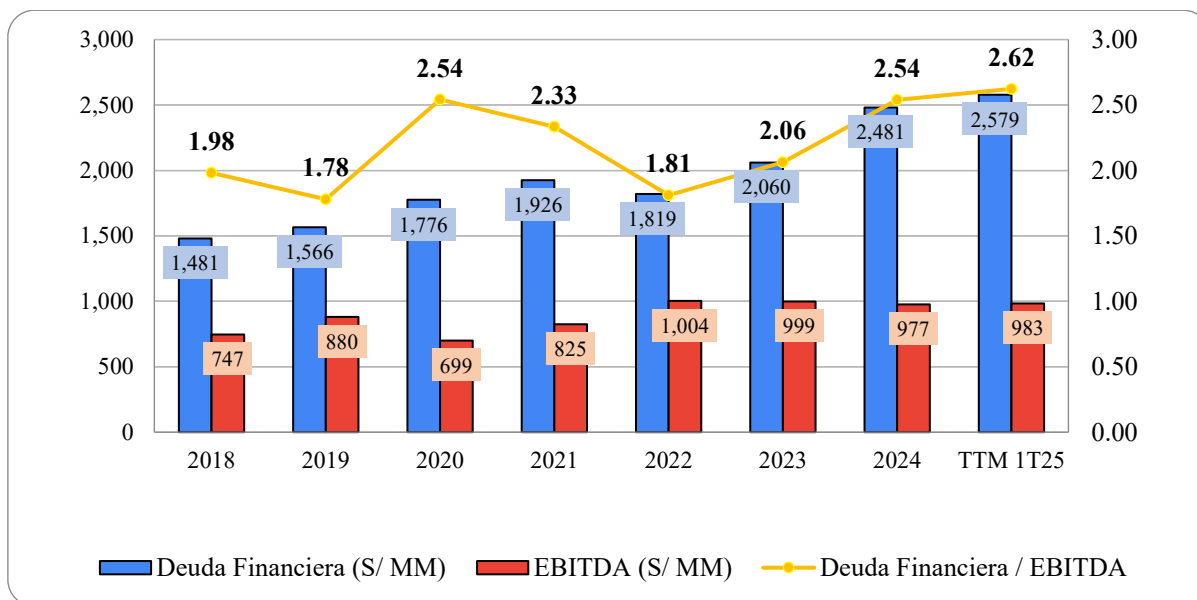
Este esfuerzo es parte de una estrategia que busca fortalecer la posición de la empresa en el sistema eléctrico nacional, priorizando la modernización de activos, la mejora de la calidad del servicio y el cumplimiento de estándares regulatorios más exigentes. Entre los proyectos más relevantes destacan nuevas subestaciones, líneas de alta tensión y renovación de infraestructura crítica para reforzar la confiabilidad del suministro.

Adicionalmente, se ha puesto énfasis en la eficiencia operativa y la experiencia del cliente, mediante la automatización de procesos, digitalización de redes y despliegue de tecnologías orientadas a una gestión más inteligente de la demanda. Asimismo, se han

iniciado estudios técnicos para explorar la ampliación de su concesión hacia nuevas zonas del norte chico, como parte de su visión de crecimiento territorial.

3.5. Evolución y Composición de la Deuda Financiera

Figura 14 Evolución indicadores de cobertura (S/ MM)



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

En el período comprendido entre 2018 y 2024, la relación Deuda Financiera / EBITDA de Pluz Energía ha experimentado variaciones, tendiendo a incrementarse en los años más recientes. En 2018, esta razón era de aproximadamente 1.98, con una deuda de S/ 1,481 MM y un EBITDA de S/ 747 MM. En años intermedios la ratio osciló: por ejemplo, en 2020 subió a 2.54 (deuda de S/ 1,776 MM frente a EBITDA de S/ 699 MM), mientras que en 2022 se redujo a 1.81 (deuda de S/ 1,819 MM y EBITDA de S/ 1,004 MM). Hacia 2024, con una deuda proyectada de S/ 2,481 MM y un EBITDA estimado en S/ 977 MM, la ratio alcanza 2.54,

Este nivel de apalancamiento indica que Pluz ha incrementado su dependencia de deuda en relación con su capacidad operativa de generar utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Una ratio cercana a 2.5 es moderada para empresas intensivas en capital como las del sector eléctrico.

Composición de la Deuda Financiera

La deuda financiera de Pluz Energía Perú a marzo de 2025 se desglosa en los siguientes componentes:

Tabla 16 Composición de la deuda financiera Pluz Energía Perú S.A.A

Fuente de Deuda	Acreeedor / Emisión	Monto (S/ 000)	Tasa de Interés (%)	Tipo de Tasa	Fecha de Vencimiento
Bonos	Décimo primera emisión - Serie A	51,179	6.06%	Fija	may-32
Bonos	Décimo quinta emisión - Serie A	40,794	5.00%	Fija	nov-25
Bonos	Décimo segunda emisión - Serie A	50,463	5.13%	Fija	ene-33
Bonos	Quinta emisión - Serie A	35,766	7.28%	Fija	ago-38
Bonos	Octava emisión - Serie A	61,598	7.38%	Fija	nov-38
Bonos	Décimo novena emisión - Serie A	70,205	8.13%	Fija	mar-29
Bonos	Primera emisión - Serie A	102,176	5.72%	Fija	nov-25
Bonos	Segunda emisión - Serie A	100,134	5.38%	Fija	mar-26
Bonos	Tercera emisión - Serie A	132,858	5.91%	Fija	may-28
Bonos	Cuarta emisión - Serie A	90,987	5.06%	Fija	jul-27
Bonos	Quinta emisión - Serie A	110,225	4.31%	Fija	abr-28
Préstamo bancario	Banco de Crédito del Perú	95,000	5.86%	Fija	abr-25
Préstamo bancario	Banco BBVA Perú	350,000	5.61%	Fija	jul-25
Préstamo bancario	Banco de Crédito del Perú	326,000	5.10%	Fija	oct-25
Préstamo bancario	Bank of China	24,000	5.05%	Fija	oct-25
Préstamo bancario	Scotiabank Perú	126,000	4.90%	Fija	nov-25
Préstamo bancario	Scotiabank Perú	224,000	4.65%	Fija	ene-26
Préstamo bancario	Banco de Crédito del Perú	296,000	4.71%	Fija	nov-25
Préstamo bancario	Scotiabank Perú	30,000	4.69%	Fija	feb-26
Préstamo bancario	Banco BBVA Perú	200,000	4.72%	Fija	feb-26
Arrendamiento	Scotiabank - Transformadores	13,634	8.30%	Fija	abr-26
Arrendamiento	Terceros - Edificaciones, unidades de transporte	38,735		Variable	Abr 2025 a Abr 2034

Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

- **Bonos Corporativos:** se mantienen 11 emisiones activas bajo los programas cuarto, quinto y sexto, con vencimientos entre 2025 y 2038 y tasas que oscilan entre 4.31 % y 8.13 % anual. Estas emisiones se encuentran denominadas en soles, con condiciones de tasa fija.
- **Préstamos Bancarios:** Está compuesto por nueve préstamos con distintas entidades locales, tales como BCP, BBVA, Scotiabank y Bank of China. El grueso de estas obligaciones tiene vencimientos en el corto plazo (antes de marzo de 2026), con tasas efectivas anuales que van desde 4.65 % a 5.86 %.
- **Contratos de Arrendamiento Operativo:** Los pasivos por arrendamiento ascienden a S/ 52 millones, vinculados a transformadores, edificaciones, construcciones y transporte.

Análisis de la Cobertura:

Al 31 de marzo de 2025, considerando el EBITDA acumulado de los últimos doce meses y la deuda financiera total vigente (S/2,579 millones), el ratio Deuda Financiera / EBITDA se ubicó en 2.62, marcando su nivel más alto en los últimos seis años. Este resultado refleja el aumento progresivo del endeudamiento para financiar el ambicioso plan de inversiones, y puede evidenciar una menor holgura operativa en comparación con años previos.

3.6. Evolución y Composición del Estado de Flujos de Efectivo

Tabla 17 Estado de flujos de efectivo - Pluz Energía Perú S.A.A

Estado de flujos de efectivo (S/000)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - I
Actividades de operación	532,771	545,542	303,408	830,670	948,890	625,563	874,376	-5,961
Actividades de inversión	-451,947	-347,775	-384,782	-575,121	-733,202	-529,003	-786,010	-161,478
Actividades de financiamiento	-239,219	-126,880	55,564	-177,032	-394,956	-88,225	90,842	56,881
Aumento neto (disminución neta) de efectivo y equivalente de efectivo	-158,395	70,887	-25,810	78,517	-179,268	8,335	179,208	-110,558
Diferencia en cambio del efectivo y equivalente de efectivo	0	0	3,449	805	-627	-56	98	-60
Saldo inicial	259,026	100,631	171,518	149,157	228,479	48,584	56,863	236,169
Saldo final	100,631	171,518	149,157	228,479	48,584	56,863	236,169	125,551

Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Actividades Operativas

Entre 2018 y 2024 evidencia una mejora progresiva en la generación de efectivo por actividades de operación, destacando especialmente los años 2021 y 2022, en los que se superaron los S/ 800 millones, alcanzando incluso un máximo de S/ 948.9 millones en 2022. Esta evolución positiva se relaciona con un crecimiento sostenido en los resultados operativos y con eficiencias generadas especialmente a través de la gestión de cuentas por pagar y cuentas por cobrar.

En 2023, aunque los flujos de operación se reducen a S/ 625 millones, logran recuperarse en 2024 con S/ 874 millones, lo que evidencia la solidez estructural de las operaciones para sostener el crecimiento, aun en escenarios de alta inversión y presión financiera.

En contraste, al cierre del primer trimestre de 2025 (2025-I), se observa un flujo de operación negativo por S/ 5.96 millones, resultado atípico en el histórico. Sin embargo, ello corresponde solo a un trimestre y no representa el cierre del ejercicio completo. Esta caída se debe principalmente al aumento en cuentas por cobrar y otras cuentas por pagar (S/ -171 millones), así como al pago de impuestos.

Actividades de Inversión

Se ha mantenido persistentemente negativo en todos los años analizados, reflejo del enfoque estratégico de largo plazo. En 2024, las inversiones en propiedades, planta y equipo ascendieron a S/ 763.9 millones, mientras que en 2025-I ya se ha ejecutado un monto de S/ 149.7 millones, lo que demuestra la continuidad del plan de expansión. Esta tendencia refleja la priorización de crecimiento en infraestructura.

Actividades de Financiamiento

Los flujos de actividades de financiamiento han mostrado un patrón más variable. En 2023 y 2024 se observan flujos negativos y positivos, respectivamente, mientras que en 2025-I se registra un flujo neto positivo de S/ 56.8 millones, asociado principalmente a la obtención de nueva deuda (S/ 1,020 millones) destinada a cubrir amortizaciones e inversiones en curso.

3.7. Comparación histórica entre el NOF y el Fondo de Maniobra.

Fondo de Maniobra (FM)

El Fondo de Maniobra, calculado como la diferencia entre los activos y los pasivos corrientes, refleja la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

A continuación, se presenta una tabla que resume los datos históricos:

Tabla 18 Fondo de maniobra - Pluz Energía Perú S.A.A

Descripción	Cifras en miles de soles							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - I
Total Activos Corrientes	379,484	509,257	691,625	832,725	701,570	847,899	1,042,322	1,115,102
Total Pasivos Corrientes	908,717	903,543	901,063	1,262,647	1,410,764	1,888,387	2,777,574	2,944,800
FM (FONDO DE MANIOBRA)	-529,233	-394,286	-209,438	-429,922	-709,194	-1,040,488	-1,735,252	-1,829,698

Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

En cuanto al Fondo de maniobra se puede observar una negativa constante a lo largo de todo el periodo 2018–2025-I, lo que implica que los pasivos corrientes han superado constantemente a los activos corrientes. Esta brecha se ha incrementado significativamente en los últimos ejercicios, pasando de -S/ 529 millones en 2018 a -S/ 1,829 millones en el primer trimestre de 2025. Esta situación indica una elevada concentración de deuda de corto plazo, especialmente financiera, que presiona la liquidez y podría comprometer la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones inmediatas sin recurrir a refinanciaci3nes u otras fuentes.

Necesidades Operativas de Fondos (NOF)

Las NOF representan la cantidad de capital necesario para financiar el ciclo operativo de la empresa. A diferencia del FM, las NOF no consideran el efectivo y los equivalentes de efectivo, y excluyen las obligaciones financieras. A continuación, se presentan los datos históricos de las NOF:

Tabla 19 Necesidades operativas de fondos - Pluz Energía Perú S.A.A

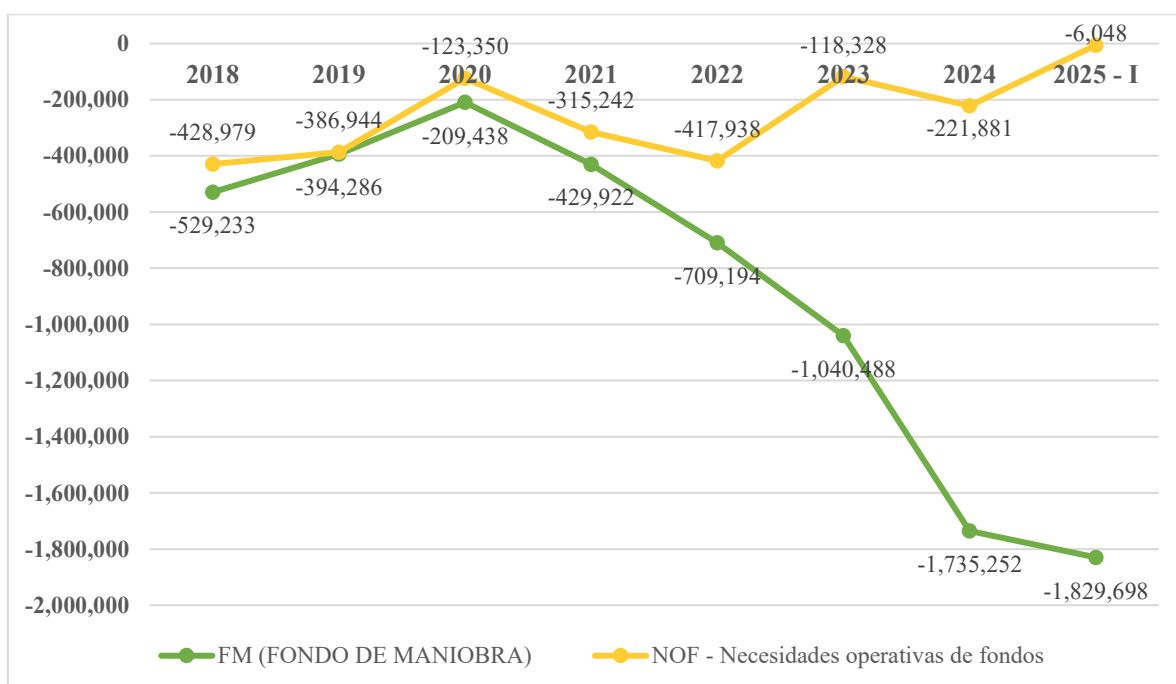
Cifras en miles de soles

Descripción	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - I
C x Cobrar Comerciales (+)	163,089	206,535	361,266	435,530	515,508	488,057	499,260	665,064
C x Cobrar a Entidades Relacionadas (+)	29,974	31,281	16,462	12,915	20,551	23,278	7,910	8,775
Otras C x Cobrar (+)	36,590	41,373	56,192	23,716	10,276	23,969	40,346	39,578
Inventarios (+)	43,623	54,284	95,624	122,143	96,225	236,832	235,112	226,920
Otros Activos no Financieros (+)	5,577	4,266	12,924	9,942	10,426	18,900	23,525	49,214
C x Pagar Comerciales (-)	-367,212	-391,013	-381,722	-480,223	-519,924	-385,524	-613,148	-441,657
C x Pagar a Entidades Relacionadas (-)	-122,914	-141,896	-129,126	-142,485	-231,249	-180,939	-1,725	-2,536
Otras C x Pagar (-)	-146,490	-96,648	-82,807	-224,345	-223,452	-213,010	-233,950	-333,671
Ingresos Diferidos (-)	-25,401	-30,840	-38,152	-30,421	-39,353	-56,441	-22,390	-59,600
Otras Provisiones (-)	-29,041	-24,148	-25,910	-15,687	-25,560	-29,059	-156,821	-158,135
Pasivos por Impuestos a las Ganancias (-)	-16,774	-40,138	-8,101	-26,327	-31,386	-44,391	0	0
NOF - Necesidades operativas de fondos	-428,979	-386,944	-123,350	-315,242	-417,938	-118,328	-221,881	-6,048

Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

La evolución de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) indica una mejora progresiva en la eficiencia del capital de trabajo, pasando de un nivel altamente negativo de -S/ 428.9 millones en 2018 a un valor cercano al equilibrio en el primer trimestre de 2025 (-S/ 6.0 millones). Este comportamiento apunta que la empresa ha optimizado sus ciclos operativos, a través de una gestión más eficiente en sus cuentas por pagar, inventarios y cuentas por cobrar. El resultado negativo de las NOF indica que los pasivos operativos han financiado más que adecuadamente los activos operativos, lo cual, en términos financieros, representa una fuente neta de recursos que libera presión sobre el flujo de caja.

Figura 15 Fondo de maniobra y NOF (Expresado en S/000)



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

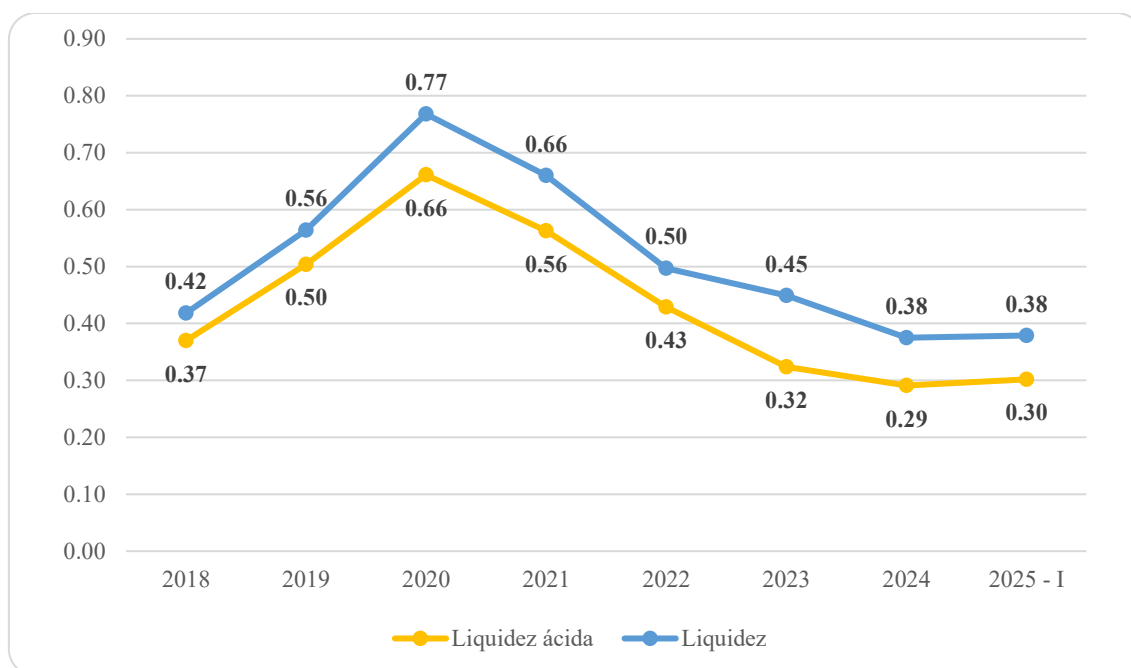
Durante el periodo analizado, se observa una evolución significativa tanto en las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) como en el Fondo de Maniobra (FM), indicadores clave para evaluar la estructura financiera de corto plazo de la empresa. El NOF ha mostrado una tendencia a mantenerse en valores negativos, alcanzando incluso un mínimo de S/ -417,938 mil en 2022, lo cual refleja que la empresa ha podido financiar su ciclo operativo principalmente mediante pasivos espontáneos como cuentas por pagar comerciales, que crecieron de forma sostenida. Esta situación sugiere eficiencia en la gestión del capital de trabajo operativo, especialmente en lo referido a las condiciones de pago con proveedores. No obstante, hacia el primer trimestre de 2025 (2025-I), el NOF se reduce a S/ -6,048 mil, producto de un incremento relevante en las cuentas por cobrar comerciales (+33 %) e inventarios, mientras que las cuentas por pagar disminuyen.

En paralelo, el Fondo de Maniobra ha mostrado una disminución progresiva, pasando de S/ -709,194 mil en 2022 a S/ -1,829,698 mil en 2025-I. Este comportamiento se debe al crecimiento de los pasivos corrientes, los cuales aumentaron principalmente por la utilización de deuda bancaria y emisiones de bonos con vencimientos de corto plazo, superando el crecimiento de los activos corrientes. En consecuencia, el FM negativo deja de estar alineado solo al financiamiento del NOF, y comienza a reflejar un uso de obligaciones de corto plazo para atender requerimientos estructurales de la empresa.

3.8. Análisis de ratios financieros

3.8.1. Liquidez

Figura 16 Evolución de indicadores de liquidez corriente



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Durante el periodo 2018–2025-I, los indicadores de liquidez de Pluz Energía muestran a partir del 2020 una tendencia descendente sostenida, lo que refleja un progresivo debilitamiento en su capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. El ratio de liquidez general, que considera todos los activos corrientes, disminuye de 0.77 en 2020 a 0.38 en 2025-I, evidenciando que, por cada sol de deuda de corto plazo, la empresa dispone de menos de 0.40 soles en activos corrientes.

El ratio de liquidez ácida, que excluye los inventarios por su menor grado de liquidez, sigue una trayectoria similar, cayendo de 0.66 en 2020 a 0.30 en 2025-I. Esta evolución evidencia que el deterioro en la posición de liquidez no se debe únicamente a la acumulación de inventarios, sino también a un deterioro relativo de otros activos corrientes líquidos como caja o cuentas por cobrar frente a un crecimiento más acelerado de los pasivos corrientes (Ver Anexo 6).

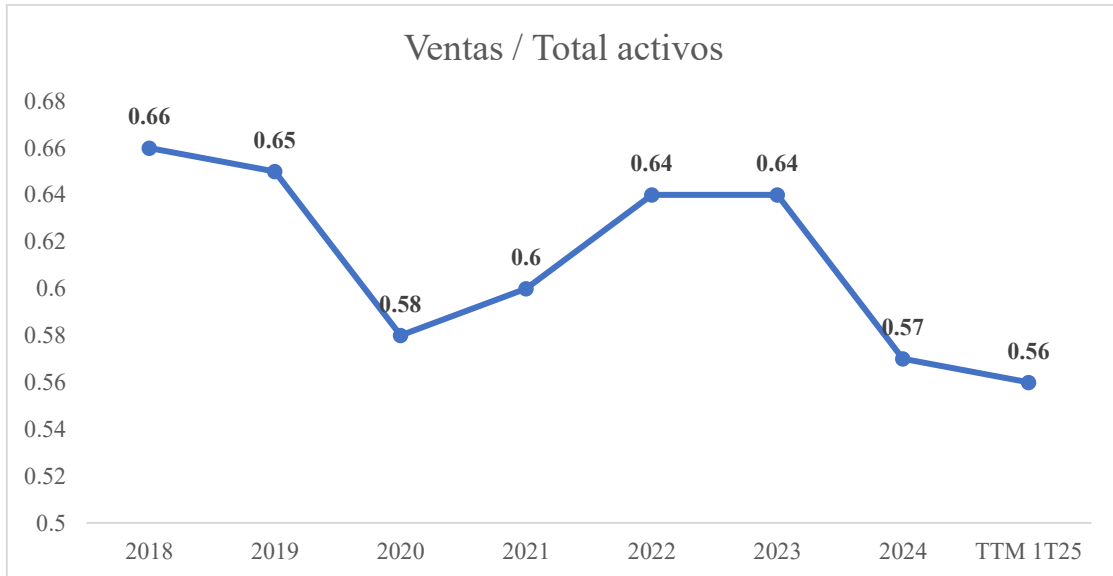
3.8.2. Eficiencia y Rentabilidad

Eficiencia

El ratio de rotación de activos totales de Pluz Energía ha mostrado una ligera tendencia decreciente entre 2018 y el primer trimestre de 2025, pasando de 0.66 a 0.56 veces. Este

indicador mide la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ingresos, y su descenso indica que se están generando menos ventas por cada sol invertido en activos. Esta disminución se debe a un crecimiento más acelerado del activo total respecto a las ventas, lo cual está vinculado a mayores inversiones en infraestructura y acumulación de activos no productivos en el corto plazo, lo que podría estar impactando temporalmente la productividad operativa (Ver Anexo 6).

Figura 17 Evolución de indicadores de eficiencia – Rotación de activos totales



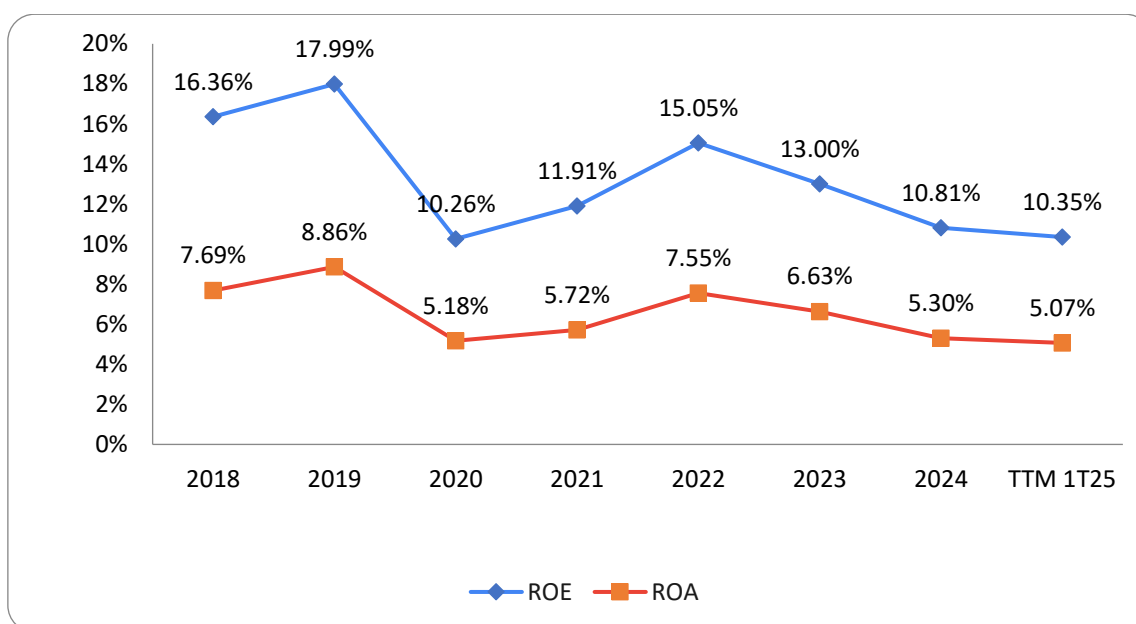
Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Rentabilidad

Durante el período 2018 – 2025 (últimos 12 meses al 31 de marzo 2025), Pluz Energía ha mantenido niveles positivos de rentabilidad tanto sobre el patrimonio (ROE) como sobre los activos totales (ROA), aunque con una tendencia ligeramente decreciente en los últimos años. El ROE, que refleja la rentabilidad generada para los accionistas, alcanzó su punto máximo en 2019 con 17.99 %, pero fue descendiendo progresivamente hasta ubicarse en 10.35 % en el primer trimestre de 2025.

Por su parte, el ROA, que mide la rentabilidad generada por cada sol invertido en activos, mostró un comportamiento similar: pasó de 7.69 % en 2018 a 5.07 % en el primer trimestre de 2025. Esta caída sugiere que los activos de la empresa están siendo menos eficientes en la generación de utilidades, lo cual podría estar vinculado a un aumento en el tamaño del activo sin un crecimiento proporcional en los ingresos o en la utilidad neta.

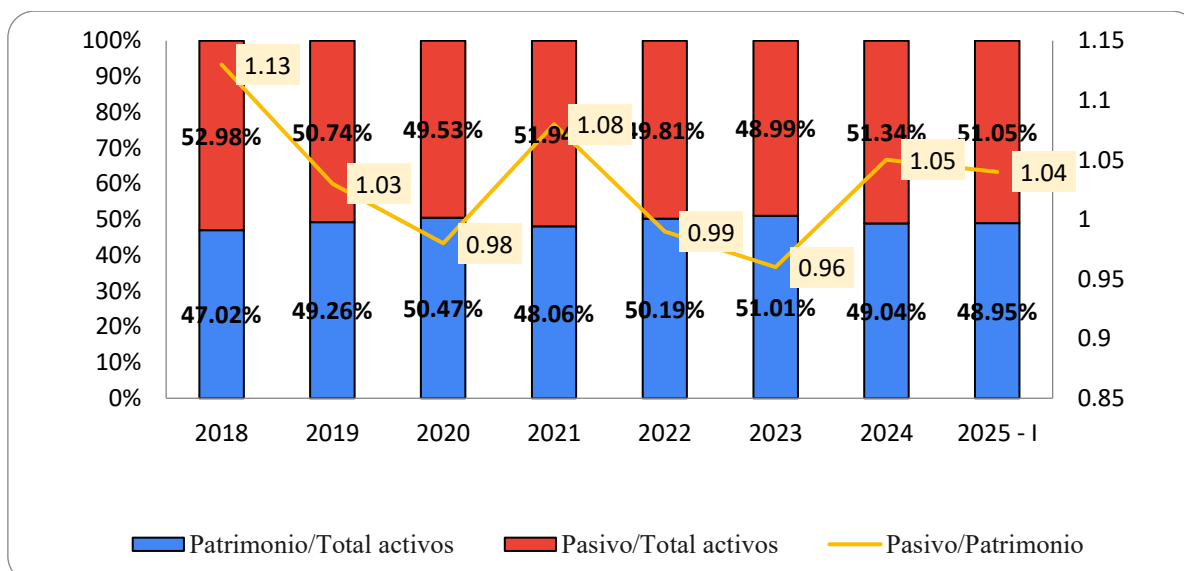
Figura 18 Evolución de indicadores de rentabilidad



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

3.8.3. Estructura de capital – Solvencia

Figura 19 Evolución de estructura de capital y solvencia



Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Se observa una estructura financiera relativamente equilibrada. La participación del patrimonio sobre los activos totales se ha mantenido cercana al 50% a lo largo del periodo, al igual que el pasivo. Este comportamiento se traduce en un ratio pasivo/patrimonio relativamente estable, que oscila entre 0.96 y 1.13, cerrando en 1.04 al 31 de marzo de 2025. Lo anterior sugiere que, por cada sol de patrimonio, la empresa

mantiene poco más de un sol de deuda, lo que evidencia un apalancamiento controlado, sin señales de sobreendeudamiento. Sin embargo, la ligera disminución del patrimonio relativo en los últimos dos años (49.04 % en 2024 y 48.95 % en 2025-I) radica en un uso mayor del pasivo como fuente de financiamiento. (Ver Anexos 2 y 6).

3.8.4. Descomposición de DuPont

Durante el periodo 2018–2025-I, el ROE de Pluz Generación ha mostrado una tendencia descendente, pasando de un máximo de 17.99 % en 2019 a 10.35 % en el primer trimestre de 2025 (últimos 12 meses móviles). Esta disminución se explica principalmente por la contracción del margen neto, que se ha reducido de 13.63 % a 9.04 %, lo cual refleja una presión creciente sobre los costos operativos y/o financieros.

Adicionalmente, la rotación de activos ha descendido de 0.66 a 0.56, indicando una menor eficiencia en el uso de los activos para generar ingresos. En contraste, el multiplicador patrimonial se ha mantenido relativamente estable en torno a 2.0, lo que sugiere que la política de apalancamiento financiero no ha tenido variaciones significativas.

En conjunto, la caída en rentabilidad operativa y eficiencia del activo ha tenido un impacto directo en el retorno sobre el patrimonio, a pesar de que el apalancamiento no ha aumentado de forma relevante.

Tabla 20 Resumen Descomposición de DuPont Pluz Energía Perú

Componente	Observación en Pluz Generación
Margen neto	Disminuyó de 13.6 % (2019) a 9.0 % (2025-I), reflejando presión en márgenes , mayores costos.
Rotación de activos	Cayó de 0.66 a 0.56, lo que sugiere mayor inversión en activos con menor retorno proporcional.
Multiplicador patrimonial	Se mantuvo en torno a 2.0, mostrando estabilidad en la política de financiamiento.
ROE	Bajó de 17.99 % (2019) a 10.35 % (2025-I), afectado principalmente por caída en margen y rotación.

Fuente: Estados financieros – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

3.9. Diagnóstico Financiero

Pluz Energía Perú S.A.A. ha mostrado entre 2018 y el primer trimestre de 2025 un desempeño financiero caracterizado por resultados operativos estables y consistentes, respaldados por una gestión orientada a la eficiencia y al fortalecimiento de su estructura de costos. Durante este periodo, la compañía ha reforzado su posición en el sector de distribución eléctrica mediante inversiones estratégicas en infraestructura, automatización y digitalización de redes, lo que ha permitido mejorar la calidad del servicio y la continuidad del suministro a sus clientes.

En un contexto de costos operativos crecientes y mayor competitividad en el mercado, la empresa ha preservado márgenes atractivos mediante una gestión disciplinada y enfocada en la generación de caja operativa. Si bien hacia 2024 y 2025 se aprecia un ajuste en la rentabilidad, con una reducción progresiva del margen neto y del ROE (de 13.10 % en 2023 a 10.35 % en los últimos doce meses móviles al primer trimestre de 2025), Pluz Energía mantiene un nivel de retorno consistente con el sector y con espacio para recuperar dinamismo en la medida que se optimice su estrategia de inversión.

En cuanto al financiamiento, la compañía ha apostado por una estrategia agresiva que le ha permitido sostener su crecimiento, llevando el ratio Deuda Financiera/EBITDA de 1.81 veces en 2022 a 2.54 veces en 2024, y cerrando en 2.62 veces al 1T25, calculado sobre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses móviles (TTM). Este mayor apalancamiento refleja confianza en la expansión y capacidad de generación de valor, respaldado por un costo promedio de la deuda contenido y competitivo, gracias al aprovechamiento de condiciones favorables de mercado.

A nivel operativo, aunque la rotación de activos totales se ha moderado de 0.66 en 2018 a 0.56 al 1T25 (calculado sobre ventas TTM), la estabilidad en la estructura patrimonial (con una participación de capital cercana al 49 %) y un multiplicador patrimonial alrededor de 2.0 han permitido sostener el desempeño del ROE en niveles consistentes.

Respecto a la gestión del capital de trabajo, el comportamiento del NOF muestra señales positivas: tras algunos años con mayores requerimientos de fondos, desde 2023 se observa una tendencia favorable, destacando el primer trimestre de 2025 con un NOF

prácticamente neutral. Esta evolución, sumada a una estructura pasiva más sólida, evidencia una gestión cada vez más eficiente del ciclo operativo.

En cuanto a liquidez, si bien los indicadores se han mantenido por debajo de 1 a lo largo del periodo, reflejando retos de corto plazo, la empresa ha demostrado capacidad para manejar sus pasivos y sostener la continuidad operativa. Este manejo financiero abre la oportunidad de fortalecer aún más la flexibilidad de su estructura de capital.

Pluz Energía se encuentra en una fase de consolidación, donde la prioridad es mantener estabilidad y optimizar recursos. Gracias a una gestión prudente enfocada en la generación de flujos de efectivo operativos, combinada con un manejo financiero consistente, la posiciona como un actor sólido en el mercado eléctrico, preparado para sostener un crecimiento sostenible y alineado con su madurez operativa.

Capítulo IV. ANÁLISIS DE RIESGOS

La compañía enfrenta una variedad de riesgos e incertidumbres debido a factores internos y externos. Entre los principales se incluyen posibles cambios en la regulación del sector eléctrico, volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés, así como condiciones macroeconómicas que pueden afectar los costos y el financiamiento. Además, la empresa debe considerar los posibles efectos adversos de fenómenos naturales o provocados por el ser humano, como inundaciones, terremotos, tsunamis o pandemias. A continuación, estos riesgos se clasifican en Financieros y No Financieros. (KPMG, 2025)

4.1. Riesgos Financieros

La empresa está expuesta a riesgos de mercado, crédito y liquidez derivados de cambios en las tasas de interés, tipos de cambio y precios. La gerencia define políticas para identificar y analizar los riesgos, fijar límites y controles, y monitorear de manera periódica la exposición y el cumplimiento de dichas políticas.

4.1.1. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero cambien debido a variaciones en los precios de mercado, como el tipo de cambio, las tasas de interés o los precios de instrumentos financieros.

4.1.1.1. Cambiario

El riesgo cambiario es la posibilidad de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero varíen debido a cambios en las tasas de cambio. En Pluz Energía Perú S.A.A., este riesgo se relaciona principalmente con operaciones y pasivos en dólares estadounidenses, mientras que la moneda funcional es el sol peruano.

Estrategia de Cobertura y Resultados

Para mitigar su exposición, la compañía utiliza contratos a término de moneda de corto plazo, alineados con los flujos que desea proteger. El efecto de estas coberturas se refleja en una reserva presentada en otros resultados integrales. Dicha reserva pasó de S/ (1,335) miles al 31 de diciembre de 2024 a S/ (1,048) miles al 31 de marzo de 2025, lo que evidencia una mejora en el período intermedio.

Impacto en los Resultados Financieros

Adicionalmente a las coberturas, la compañía registra el resultado de la parte no cubierta. En los estados recientes se mantiene ganancia por diferencia de cambio, neta, coherente

con la exposición residual y el uso de coberturas parciales. (Véanse las notas de riesgo financiero y diferencia de cambio).

Posición en Moneda Extranjera

Al 31 de marzo de 2025, la posición en moneda extranjera presenta saldo neto pasivo por US\$ 4,452 miles (activos: US\$ 4,773 miles; pasivos: US\$ 18,240 miles; coberturas aplicadas sobre otros pasivos: US\$ 9,015 miles). Los tipos de cambio utilizados fueron S/ 3.677 venta y S/ 3.660 compra por US\$ 1,00. Como referencia, al 31 de diciembre de 2024 la posición pasiva neta fue US\$ 7,728 miles con tipos S/ 3.770 venta y S/ 3.758 compra. (EEFF Pluz Energía Perú, 2025 - I)

Instrumentos de Cobertura

La compañía emplea contratos a término (forward) para cubrir pagos en moneda extranjera en el corto plazo; el reconocimiento contable registra los efectos eficaces en una reserva y, cuando corresponde, se reciclan a resultados.

Sensibilidad a las tasas de cambio

La siguiente tabla muestra la sensibilidad del desempeño de la compañía a un cambio razonablemente posible en los tipos de cambio del dólar estadounidense, siendo todas las demás variables constantes (debido a cambios en el valor razonable de los activos y pasivos financieros):

Tabla 21 Sensibilidad a las tasas de cambio

En miles de soles	Aumento/disminución en el tipo de cambio	Efecto en la utilidad antes del impuesto a las ganancias
2025		
Dólar estadounidense	10%	-1,633
Dólar estadounidense	-10%	1,633
2024		
Dólar estadounidense	10%	-2,909
Dólar estadounidense	-10%	2,909

Fuente: EEFF 2025-I Pluz Energía Perú S.A.A / Elaboración Propia

4.1.1.2. Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés se refiere a la posibilidad de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas del mercado. La compañía mantiene saldos de efectivo que pueden ser remunerados a

tasas de mercado; sus ingresos y flujos operativos son, en esencia, independientes de esas variaciones. Para evitar que el costo de la deuda cambie con el mercado, la totalidad de las deudas y préstamos se mantienen a tasa fija: 100 % al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024. En un entorno de tasas a la baja, los mayores saldos de efectivo aportaron un efecto positivo en el resultado financiero del período. (EEFF Pluz Energía Perú, 2025 - I)

4.1.2. Riesgo de Crédito

4.1.2.1. Cuentas por Cobrar Comerciales:

El riesgo de crédito correspondiente a las cuentas por cobrar de la actividad comercial se considera bajo por el corto plazo de cobro y por la amplitud de la base de clientes, especialmente en el segmento regulado. La gerencia evalúa periódicamente la cartera considerando la liquidez, el endeudamiento, la rentabilidad, el comportamiento de pago y antecedentes; en casos específicos se solicitan cartas de crédito. Al 31 de marzo de 2025, la estructura de ingresos por distribución muestra 975 clientes libres (17,21 %) y 1.620.520 clientes regulados (82,79 %); como referencia, al 31 de marzo de 2024: 973 libres (17,08 %) y 1.579.582 regulados (82,92 %). La necesidad de provisiones se evalúa en cada cierre, conforme a la política contable.

4.1.2.2. Instrumentos financieros y depósitos en efectivo

El riesgo de crédito derivado de saldos en bancos e instituciones financieras se gestiona centralizadamente, con contrapartes aprobadas y límites por institución que se revisan periódicamente para evitar concentraciones. En opinión de la gerencia, al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, no existen riesgos de crédito significativos para la compañía.

4.1.3. Riesgo de Liquidez

La gerencia es consciente de que el riesgo de liquidez implica contar con fondos suficientes y la capacidad de acceder a financiamiento a través de diversas fuentes de crédito. La empresa mantiene adecuados niveles de efectivo y líneas de crédito disponibles.

La administración del riesgo de liquidez incluye mantener buenas relaciones con bancos para asegurar líneas de crédito comprometidas. Al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, la compañía mantiene líneas comprometidas y disponibles por aproximadamente S/ 250 millones. (EEFF Pluz Energía Perú, 2025 - I)

4.2. Riesgos no Financieros

En Pluz Energía Perú S.A.A., los riesgos no financieros han adquirido creciente relevancia por su impacto directo en la continuidad del servicio, la satisfacción de los usuarios y la reputación corporativa. Entre los más importantes destacan los climáticos y ambientales, los tecnológicos y de ciberseguridad, los operacionales (calidad del suministro, salud y seguridad, cadena de suministro), los regulatorios y los reputacionales. La Compañía integra su identificación, evaluación y tratamiento en el gobierno corporativo, actualizando políticas y procedimientos de manera periódica para reflejar cambios del entorno y asegurar la coherencia con sus objetivos estratégicos. (Memoria Anual, 2024)

Gestión de Riesgos

La gestión considera que existen riesgos inherentes al servicio público de electricidad que deben ser conducidos y mitigados con criterios de prudencia y oportunidad. En este marco, se priorizan aquellos riesgos cuya materialidad puede comprometer la continuidad del servicio, la seguridad de las personas, el cumplimiento regulatorio y la confianza de los grupos de interés.

Identificación de Riesgos No Financieros

Alineada con la práctica corporativa, la Compañía agrupa sus riesgos no financieros en cinco macro categorías: Estratégico, Gobernanza y Cultura, Operacional, Tecnología Digital y Cumplimiento. A continuación, se desarrollan los riesgos más relevantes para Pluz en el periodo analizado.

4.2.1. Riesgo Estratégico

4.2.1.1. Cambio climático y eventos hidrometeorológicos

La mayor frecuencia de sequías, lluvias intensas, olas de calor y vientos extremos puede dañar infraestructura de distribución, incrementar la duración y frecuencia de interrupciones y presionar los indicadores regulatorios de calidad. En el contexto peruano, la variabilidad climática y reportes de déficit hídrico refuerzan la necesidad de una planificación preventiva que anticipe contingencias estacionales. En respuesta, la Compañía incorpora escenarios climáticos en su planificación de mantenimiento y de inversiones, refuerza estructuras en zonas críticas, intensifica labores de poda y control de fajas antes de temporadas adversas y mantiene protocolos de coordinación con

autoridades para acelerar el acceso y la reposición del servicio tras eventos severos. (Memoria Anual, 2024)

4.2.1.2. Desarrollo legislativo y regulatorio

El sector está regido por estándares de calidad del suministro, metodologías tarifarias y obligaciones de atención al usuario que evolucionan conforme a la política pública. Cambios normativos o fiscalizaciones intensivas pueden requerir inversiones adicionales, ajustes de procesos y exposición a sanciones si no se atienden con celeridad. Por ello, Pluz realiza seguimiento permanente de iniciativas regulatorias, participa técnicamente en consultas públicas, evalúa el impacto regulatorio antes de comprometer inversiones relevantes y fortalece la trazabilidad de su información operativa y comercial para responder oportunamente a requerimientos del regulador. (OSINERGMIN, 2025)

4.2.1.3. Planificación de inversiones y panorama competitivo

Tendencias como la electrificación de consumos, la generación distribuida y la digitalización de procesos exigen una priorización rigurosa de proyectos de red. Una lectura incompleta de estas tendencias puede traducirse en sobrecostos, cuellos de botella o menor calidad del servicio. Para reducir esta exposición, la Compañía estructura su portafolio con un plan maestro de redes, prioriza por riesgo y valor, aplica hitos técnicos y financieros en la toma de decisiones y ejecuta pilotos tecnológicos con métricas de éxito definidas y mecanismos de salida cuando no se acredita creación de valor.

4.2.2. Riesgo de gobernanza y cultura

4.2.2.1. Ética, cultura y reputación

En una empresa de servicio público, la confianza es un activo estratégico. Debilidades en integridad, transparencia o gestión de conflictos de interés pueden deteriorar la relación con clientes, reguladores e inversionistas. Pluz sostiene un marco de integridad basado en código de ética, formación periódica y canales de denuncia, con investigación y sanción de conductas contrarias, además de medir clima y cultura para orientar acciones de mejora y reportar avances al máximo nivel de gobierno corporativo.

4.2.2.2. Relación con grupos de interés (clientes, autoridades y comunidades)

Una comunicación tardía o insuficiente respecto de obras, cortes programados y contingencias complica la obtención de permisos, el acceso a zonas de trabajo y la gestión de expectativas. La Compañía implementa planes de relacionamiento por zonas, designa

voceros, informa de manera temprana intervenciones sensibles y refuerza sus canales de atención en emergencias, incorporando sistemáticamente mediciones de satisfacción para retroalimentar mejoras en procesos y tiempos de respuesta. (Memoria Anual, 2024)

4.2.3. Tecnología Digital

4.2.3.1. Ciberseguridad (IT/OT)

Las distribuidoras eléctricas son objetivo de ciberataques que buscan interrumpir operaciones o sustraer datos, y la creciente interacción entre sistemas corporativos (IT) y sistemas de operación de redes (OT) amplifica el potencial de impacto. Para contener esta exposición, Pluz consolida prácticas de segmentación de redes IT/OT, fortalece la gestión de identidades y privilegios, mantiene procesos de actualización y monitoreo continuo, realiza pruebas de intrusión y ejercicios de respuesta, y entrena regularmente a personal propio y contratistas en buenas prácticas de seguridad.

4.2.3.2. Continuidad de servicios y digitalización de procesos

Caídas de aplicaciones críticas, baja integración de sistemas o trazabilidad limitada afectan la atención de averías, la ejecución de órdenes de trabajo y la experiencia del usuario. La Compañía impulsa una arquitectura integrada entre gestión de órdenes, GIS, SCADA y atención al cliente; prueba planes de continuidad mediante simulacros y avanza en la digitalización de flujos críticos (averías, conexiones, lectura y facturación) para ganar eficiencia y reducir tiempos de reposición.

4.2.4. Riesgo Operacional

4.2.4.1. Calidad y continuidad del suministro (SAIDI/SAIFI)

La frecuencia y duración de interrupciones influyen en la satisfacción del cliente y son objetivos regulados que, de no cumplirse, pueden derivar en sanciones. Pluz orienta su operación a reducir fallas mediante mantenimiento preventivo basado en condición, renovación de activos críticos, automatización de maniobras y seccionamiento de la red, además de fortalecer su gestión de repuestos e inventarios para acelerar reposiciones en contingencias. (OSINERGMIN, 2025)

4.2.4.2. Salud y seguridad ocupacional (propios y contratistas)

Los trabajos en altura y en proximidad a energía requieren controles rigurosos; los incidentes generan consecuencias humanas, legales y reputacionales. La Compañía aplica permisos de trabajo, análisis de riesgos en campo y “reglas de oro”, intensifica

inspecciones y capacitación recurrente, y eleva exigencias de competencia y desempeño a contratistas, apoyándose en tecnologías de supervisión en campo para reforzar comportamientos seguros.

4.2.4.3. Cadena de suministro y contratistas

Retrasos en materiales críticos o bajo desempeño de contratistas afectan la ejecución del plan de obras y la respuesta ante emergencias. Para mitigarlo, se utilizan contratos por desempeño con indicadores de seguridad, calidad y tiempos, se desarrollan proveedores alternativos y se mantienen inventarios de seguridad para materiales de alta criticidad.

4.2.4.4. Gestión ambiental operativa

Abarca el cumplimiento de permisos y condicionantes ambientales, la gestión de residuos y emisiones, y las exigencias de fiscalización asociadas al servicio público de electricidad. Incumplimientos pueden conllevar multas, paralizaciones, medidas correctivas y afectar la licencia social para operar en zonas urbanas y periurbanas. Se gestiona mediante sistema de gestión integrado, auditorías periódicas, trazabilidad documental y metas de mejora continua. (Memoria Anual, 2024)

4.2.5. Riesgos de cumplimiento

4.2.5.1. Regulatorio sectorial y de consumidores

El incumplimiento de estándares de calidad de servicio, deberes de información y atención al usuario incrementa la exposición a sanciones y medidas correctivas. La Compañía integra el cumplimiento a sus procesos, mejora la trazabilidad de datos operativos y comerciales y prioriza respuestas oportunas y documentadas ante fiscalizaciones.

4.2.5.2. Protección de datos y anticorrupción

El tratamiento de datos personales y la integridad en la relación con terceros son obligaciones legales y éticas; las brechas o conductas indebidas generan sanciones y daño reputacional. Pluz refuerza controles de privacidad y ciberseguridad, promueve formación periódica y opera canales de denuncia con procesos de investigación y cierre de casos, además de aplicar debida diligencia a terceros de alto riesgo.

4.2.6. Riesgo reputacional

Interrupciones relevantes, incidentes de seguridad, controversias regulatorias o cibernéticas y cambios corporativos pueden afectar la percepción pública y la confianza de clientes, autoridades e inversionistas. La Compañía procura anticipar estos impactos mediante transparencia informativa, comunicación en contingencias y un relacionamiento activo con autoridades y comunidades, complementado con medición de satisfacción para orientar acciones correctivas. (Memoria Anual, 2024)

4.3. Matriz de riesgos

Tabla 22 Matriz de riesgos según probabilidad y severidad

Categoría	Riesgo	Probabilidad	Severidad	Nivel de Riesgo
Riesgos Financieros				
	Riesgo Cambiario (Tipo de Cambio)	Media	Media	Medio
	Riesgo de Tasa de Interés	Baja	Baja	Bajo
	Riesgo de Crédito	Baja	Media	Bajo
	Riesgo de Liquidez	Baja	Media	Bajo
Riesgos No Financieros				
Riesgo Estratégico				
	Cambio climático y eventos hidrometeorológicos	Alta	Alta	Crítico
	Desarrollo legislativo y regulatorio	Media	Alta	Alto
	Planificación de inversiones y panorama competitivo	Media	Media	Medio
Riesgo de Gobernanza y Cultura				
	Ética, cultura y reputación	Baja	Media	Bajo
	Relación con grupos de interés	Baja	Alta	Alto
Riesgo en Tecnología Digital				
	Ciberseguridad (IT/OT)	Alta	Alta	Crítico
	Continuidad de servicios y digitalización de procesos	Media	Media	Medio
Riesgo Operacional				
	Calidad y continuidad del suministro (SAIDI/SAIFI)	Media	Alta	Alto
	Salud y seguridad ocupacional (propios y contratistas)	Baja	Alta	Medio

	Cadena de suministro y contratistas	Media	Media	Medio
	Gestión ambiental operativa	Alta	Alta	Crítico
Riesgo de cumplimiento				
	Regulatorio sectorial y de consumidores	Media	Alta	Alto
	Protección de datos y anticorrupción	Media	Alta	Alto
Riesgos adicionales				
	Riesgo reputacional	Media	Alta	Alto

Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

Análisis de Riesgos Críticos

Basado en la matriz de riesgos, los riesgos clasificados como críticos demandan una gestión prioritaria debido a su elevada probabilidad de ocurrencia y su severidad en términos de impacto operativo, financiero y reputacional. Para Pluz Energía Perú S.A.A., estos riesgos son:

- **Cambio climático y eventos hidrometeorológicos**

La creciente frecuencia de fenómenos extremos como lluvias intensas, sequías y vientos fuertes representa una amenaza directa a la infraestructura de distribución. Estos eventos pueden provocar daños físicos en las redes, incrementar las interrupciones prolongadas del servicio y presionar el cumplimiento de los estándares regulatorios. Para mitigar este riesgo, Pluz incorpora escenarios climáticos en su planificación de inversiones y mantenimiento, refuerza estructuras en zonas críticas y coordina activamente con las autoridades para la rápida reposición del servicio tras contingencias severas.

- **Ciberseguridad (IT/OT)**

La creciente digitalización del sistema eléctrico amplifica la exposición a ciberataques, que pueden comprometer tanto los sistemas corporativos (IT) como los de operación de la red (OT). Una intrusión exitosa podría interrumpir la continuidad del suministro, exponer información confidencial de la compañía y, de manera especialmente sensible, datos personales de clientes y usuarios, como historiales de consumo o información de facturación. Esto no solo afectaría la confianza pública, sino que también generaría sanciones regulatorias en materia de protección de datos.

La compañía responde a este riesgo fortaleciendo la segmentación de redes IT/OT, aplicando sistemas de monitoreo y detección temprana, entrenando al personal y contratistas en protocolos de seguridad digital, e implementando políticas de privacidad más estrictas para blindar la gestión de datos de clientes frente a potenciales vulnerabilidades.

- **Gestión ambiental operativa**

El incumplimiento en materia de permisos ambientales, manejo de residuos o control de emisiones puede generar multas, paralizaciones, pérdida de licencia social y un deterioro de la reputación institucional. Este riesgo es especialmente relevante por la alta fiscalización que enfrenta el sector eléctrico. Pluz lo gestiona a través de un sistema de gestión ambiental integrado, la implementación de auditorías periódicas, la trazabilidad de procesos y el establecimiento de metas de mejora continua en eficiencia energética y sostenibilidad.

Capítulo V. POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA

5.1. Misión y Visión

Misión: La misión de Pluz Energía Perú es brindar un servicio eléctrico continuo, seguro y eficiente, con gestión centrada en el cliente y con apoyo a proyectos de desarrollo social y cultural en el país. Este enfoque se complementa con políticas de gestión integrada que comprometen la mejora continua en calidad, ambiente, seguridad y desempeño energético. (Pluz Energía Perú, 2025)

Visión: La visión de Pluz Energía Perú, es consolidar liderazgo en distribución en su zona de concesión mediante digitalización operativa, modernización de redes y eficiencia energética, alineada a estándares de sostenibilidad y gobierno corporativo exigidos por el regulador peruano y por su nuevo accionista controlante China Southern Power Grid International. (Pluz Energía Perú, 2025)

5.2. Etapa del Ciclo de Vida de la Empresa

Pluz Energía Perú se encuentra en fase de transición hacia la madurez y consolidación como distribuidora regulada en Lima Norte y zonas aledañas. Los rasgos clave de su etapa actual son:

- Operación consolidada y escala en su área de concesión, con base de clientes masiva en Lima/Callao y provincias del norte chico; su zona es exclusiva por diseño regulatorio.
- Transición de control accionario (2024) a CSGI, lo que aporta respaldo financiero y know-how de un gran operador de redes, manteniendo la operación local bajo el marco de OSINERGMIN y la regulación de calidad/continuidad del suministro.
- Estrategia de eficiencia y sostenibilidad: foco en modernización de red, reducción de pérdidas, digitalización de la relación con clientes y mejora del desempeño energético, conforme a su Política de Gestión Integrada.
- Gobierno corporativo y transparencia: publicación regular de estados financieros y memorias anuales para el mercado de capitales local, coherente con su condición de emisor listado.

Pluz opera en una industria regulada y estable, con crecimiento orgánico moderado y palancas de creación de valor centradas en eficiencia operativa, digitalización y calidad de servicio; el cambio de control en 2024 refuerza su capacidad de inversión para la siguiente etapa de modernización de redes.

5.3. Análisis CANVAS

Tabla 23 Análisis Canvas

SOCIOS CLAVE	ACTIVIDADES CLAVE	PROPUESTAS DE VALOR	RELACIÓN CON CLIENTES	SEGMENTOS DE CLIENTES
<p>- Estado y regulador: coordinación con OSINERGMIN y MINEM (calidad/continuidad, tarifas, peajes y obligaciones de concesión).</p> <p>- Accionista controlador (2024): China Southern Power Grid International (CSGI): respaldo financiero y know-how en redes y digitalización.</p> <p>- Gobiernos locales: permisos de obras y servidumbres en zona norte de Lima Metropolitana, provincia constitucional del Callao y provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón.</p> <p>- Proveedores e integradores especializados: equipos de distribución (líneas, subestaciones, medidores inteligentes/AMI) y sistemas de operación (SCADA/telecontrol).</p>	<p>Mantener y operar la red de distribución (mantenimiento preventivo y correctivo), gestionar operaciones de demanda y suministro de energía, monitorear la calidad de servicio (restauración de fallas en menos tiempo), facturación y gestión de cobranza, y actividades regulatorias (presentar propuestas tarifarias, informes de calidad).</p> <p>Adicionalmente, se incluyen actividades de inversión en expansión de la red y proyectos de eficiencia mediante Pluz Soluciones.</p>	<p>Pluz ofrece suministro eléctrico continuo, seguro y de calidad a 1.6 millones de clientes en Lima Norte y Callao. Su valor reside en asegurar electricidad estable (minimizando interrupciones) y en la eficiencia del servicio.</p>	<p>- Con los usuarios residenciales, Pluz mantiene una relación de servicio público regulado – destaca la confiabilidad operacional y el cumplimiento de normas de calidad. Entre sus iniciativas de servicio al cliente se cuentan brigadas comunitarias, programas de capacitación en uso seguro de la energía, y atención telefónica 24/7 ante emergencias.</p> <p>- Con los clientes libres e industriales, la relación es más personalizada, con contratos a largo plazo (p.ej. suministro bajo subastas o</p>	<p>- Regulados: demanda máxima anual $\leq 0,2$ MW (hogares, pequeños comercios, entidades públicas).</p> <p>- Libres: demanda $> 2,5$ MW (grandes comerciales e industriales) con precio de energía negociado; los peajes permanecen regulados.</p> <p>- Rango optativo (0,2–2,5 MW): posibilidad de elegir régimen.</p> <p>- Perfiles atendidos: Residencial, Comercial, Industrial, Peajes (distribución/transmisión aplicables a regulados y libres) y Otros (conexiones, reconexiones, traslados, etc.).</p>
	<p>RECURSOS CLAVE</p> <p>- Infraestructura de red: líneas MT/BT, subestaciones, transformadores, protección y control.</p> <p>- Concesión con derechos y obligaciones en el área descrita.</p> <p>- Capital humano especializado (operación en campo, despacho, experiencia de cliente).</p> <p>- Plataformas y datos: SCADA, GIS, facturación/CRM y medición avanzada.</p> <p>- Acceso a capital y tecnología del accionista CSGI para acelerar inversiones.</p>		<p>CANALES</p> <p>La principal vía es la red de distribución física (infraestructura eléctrica) hasta medidores, complementada con canales digitales y presenciales. Pluz emplea facturación y atención al cliente (portal web, app “Mi Pluz”, centros de atención, redes sociales) para la cobranza y gestión de reclamos. Las comunicaciones de tarificación (oscilación de tarifas, recortes programados) se difunden mediante medios masivos y banca por parte de Osinergmin y la empresa.</p>	
<p>ESTRUCTURA DE COSTOS</p> <p>Los costos principales son: (i) combustible y energía comprada (costos variables según demanda), (ii) gastos de operación y mantenimiento de la red (mano de obra, materiales, servicios de terceros), (iii) pérdidas eléctricas (tecnológicas y no tecnológicas) que representan merma de volumen sin ingreso, (iv) inversión en infraestructura (CAPEX programado en planes quinquenales) para mejorar capacidad y seguridad, y (v) costos administrativos y financieros (servicio de deuda, gasto corporativo). Gran parte de estos costos están en soles y son parcialmente predecibles gracias a la indexación.</p>			<p>FUENTES DE INGRESO</p> <p>- Regulados: tarifa final aprobada por OSINERGMIN (incluye costo de energía, transmisión y peajes de distribución).</p> <p>- Libres: precio de energía negociado + peajes regulados (transmisión y distribución).</p> <p>- Otros servicios: nuevas conexiones, reconexiones, traslados y conceptos complementarios.</p>	

Fuente: Elaboración Propia

5.4. Análisis competitivo

Pluz Energía Perú S.A.A. es la concesionaria de distribución eléctrica en el norte de Lima Metropolitana, la provincia constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Desde noviembre de 2024, la compañía pasó a formar parte del grupo China Southern Power Grid International, que adquirió el 97.16% del capital social a través de North Lima Power Grid Holding S.A.C. Por su tamaño, ámbito de operación y características del mercado, el análisis competitivo de Pluz Energía Perú se desarrolla en comparación con Luz del Sur S.A.A., empresa que atiende la zona sur y este de Lima Metropolitana y que constituye el otro gran operador de distribución eléctrica en la capital. (Luz del Sur, 2024)

En términos de volúmenes, Pluz Energía Perú reportó en 2024 un total de 6,280 GWh vendidos a clientes residenciales, comerciales e industriales; y 2,767 GWh en concepto de peajes y otros, alcanzando un volumen físico total de 9,047 GWh. Por su parte, Luz del Sur registró 9,844.4 GWh en el mismo periodo, de los cuales 6,552.9 GWh correspondieron a clientes regulados y libres, y 3,291.5 GWh a clientes de peaje, lo que refleja una estructura de ingresos relativamente similar. (Luz del Sur, 2024)

Respecto a la base de clientes, Pluz Energía Perú atendió en 2024 a 1,611,408 clientes regulados y 987 clientes libres, confirmando una orientación mayoritaria hacia el segmento regulado (Memoria Anual, 2024). Luz del Sur, en tanto, registró 1,344,056 clientes, con un incremento interanual de 3.12%. La comparación evidencia que Pluz cuenta con una base de usuarios más amplia, mientras que Luz del Sur gestiona una cantidad menor de clientes pero con mayor intensidad de consumo por usuario. (Luz del Sur, 2024)

En cuanto al desempeño financiero, Pluz Energía Perú reportó en 2024 ingresos por distribución de energía de S/ 4,117 millones, un EBITDA de S/ 977 millones (margen EBITDA de 23.7%) y una utilidad neta de S/ 384 millones (margen neto de 9.3%). Luz del Sur, por su parte, alcanzó ingresos de S/ 4,328.8 millones, con un EBITDA de S/ 1,266 millones (margen EBITDA de 29.2%) y una utilidad neta de S/ 726.2 millones (margen neto de 16.8%). Estos resultados reflejan que ambas empresas operan en magnitudes financieras cercanas, con ligeras diferencias en márgenes de rentabilidad y volúmenes de ingresos. (Memoria Anual, 2024) (Luz del Sur, 2024)

En materia de inversiones, Pluz Energía Perú ejecutó en 2024 un total de S/ 803 millones, con énfasis en proyectos de ampliación de redes de distribución y alumbrado público, construcción

de subestaciones y líneas de transmisión, así como en el desarrollo de sistemas informáticos para mejorar la eficiencia operativa y reducir pérdidas por hurto de energía. Por su parte, Luz del Sur destinó USD 117.9 millones (equivalentes a S/ 324.4 millones al tipo de cambio de 3.6), orientados principalmente a la expansión y modernización de su sistema eléctrico, alumbrado público y herramientas de informática y telecomunicaciones, destacando también la optimización de procesos logísticos.

Finalmente, en el plano cualitativo, ambas empresas han priorizado iniciativas de modernización y calidad del servicio. Luz del Sur reforzó su gestión de abastecimiento y adoptó nuevas herramientas tecnológicas para la eficiencia operativa, mientras que Pluz Energía Perú orientó sus esfuerzos a fortalecer la confiabilidad y seguridad del suministro eléctrico, respaldada por la experiencia internacional de su nuevo accionista estratégico.

En conclusión, el análisis competitivo muestra que tanto Pluz Energía Perú como Luz del Sur desempeñan un papel central en la distribución eléctrica de Lima Metropolitana, con resultados financieros robustos y estrategias de inversión diferenciadas: Pluz con un énfasis en expansión y modernización de infraestructura, y Luz del Sur con foco en eficiencia operativa y calidad de servicio.

5.5. Análisis FODA y FODA cruzado

5.5.1. Análisis del FODA

Fortalezas

- Monopolio de concesión y mercado cautivo. Pluz opera bajo un régimen de monopolio natural en su zona de concesión (norte de Lima Metropolitana, Callao y provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón), atendiendo más de 1.6 millones de clientes exclusivos. Este liderazgo se refleja en una participación de mercado líder de las ventas de energía de todas las distribuidoras al primer trimestre de 2025.
- Respaldo de un grupo internacional sólido. Desde noviembre de 2024, Pluz forma parte de China Southern Power Grid (CSG), que controla el 97.16% del capital social. El grupo aporta capital, experiencia tecnológica y acceso a financiamiento competitivo, lo que se refleja en la calificación crediticia AAA.pe y en un aumento de la capacidad de inversión.
- Ingresos regulados y con indexación. El esquema tarifario aprobado por OSINERGMIN asegura ingresos estables, con mecanismos de reajuste por inflación

(IPM), lo que protege sus márgenes frente al aumento de costos y otorga previsibilidad financiera.

- Estabilidad operativa y financiera. Pluz presenta márgenes de EBITDA estables y un endeudamiento moderado, evidenciando disciplina financiera y resiliencia ante escenarios adversos.

Debilidades

- Alta dependencia del marco regulatorio. La fijación de tarifas (VAD y peajes de transmisión) limita la autonomía de Pluz. Cambios adversos en la regulación impactarían de forma inmediata en la rentabilidad.
- Infraestructura envejecida y pérdidas técnicas. Parte de la red requiere modernización intensiva. En el primer semestre de 2024 las inversiones crecieron 62.8% hasta S/142.6 millones, destinadas a reforzamiento de redes, pero evidencian la carga creciente de CAPEX. Asimismo, las pérdidas de energía (técnicas y no técnicas) siguen siendo un reto estructural.
- Exposición a litigios y contingencias. En 2024 un laudo arbitral obligó a Pluz a pagar S/95.6 millones a generadores (Kallpa y Orazul) por incumplimientos contractuales, afectando resultados y reputación.
- Mercado maduro. La demanda eléctrica en la zona de concesión crece a un ritmo moderado (aproximadamente 3.1% anual según COES), lo que limita el crecimiento orgánico y obliga a la empresa a diversificar hacia nuevos servicios energéticos.

Oportunidades

- Crecimiento de la demanda nacional. El BCRP proyecta una expansión de 3.2% del PBI en 2025, acompañada de mayor consumo eléctrico en sectores industrial y residencial, lo que puede incrementar el volumen distribuido.
- Innovación y nuevos servicios energéticos. Pluz lanzó la línea “Pluz Soluciones” para eficiencia energética, movilidad eléctrica e iluminación inteligente, un nicho con gran potencial (vehículos eléctricos, minería verde).
- Incentivos regulatorios. OSINERGMIN fomenta proyectos de mejora de servicio y sostenibilidad, lo que permite a Pluz acceder a esquemas de bonificación y financiamiento para redes inteligentes y electrificación rural.

- Entorno macroeconómico favorable. La inflación en Perú se ubica en el rango meta (1–3%) y se proyecta en 2% para 2025, facilitando la estabilidad de costos y la planificación financiera de largo plazo.

Amenazas

- Choques regulatorios o tarifarios. Reformas en subsidios (FOSE), cambios en la metodología de fijación de tarifas o medidas judiciales pueden afectar directamente ingresos y rentabilidad.
- Competencia de generación distribuida. El crecimiento de sistemas solares y eólicos en clientes libres e industriales reduce la dependencia de la red de distribución.
- Incertidumbre política. El proceso electoral de 2026 podría generar volatilidad macroeconómica y afectar la política tarifaria, impactando la estabilidad del sector eléctrico.
- Riesgos operativos y climáticos. Eventos extremos (sequías, inundaciones) elevan los costos de generación que se trasladan parcialmente a la tarifa final. Además, fallas en la red o cortes prolongados afectan la reputación y generan costos adicionales.

5.5.2. Análisis FODA Cruzado.

Tabla 24 Matriz FODA y FODA cruzado para Pluz Energía Perú

Matriz FODA PLUZ ENERGÍA PERÚ	Fortalezas	Debilidades
	1 Monopolio de concesión y mercado cautivo 2 Respaldo de un grupo internacional sólido 3 Ingresos regulados y con indexación 4 Estabilidad operativa y financiera	1 Alta dependencia del marco regulatorio. 2 Infraestructura envejecida y pérdidas técnicas 3 Exposición a litigios y contingencias. 4 Mercado maduro.
Oportunidades	FO	DO
1 Crecimiento de la demanda nacional. 2 Innovación y nuevos servicios energéticos. 3 Incentivos regulatorios. 4 Entorno macroeconómico favorable.	1 Expansión de servicios energéticos sostenibles (F1, F2, O2): Aprovechar el monopolio local y el respaldo financiero de CSG para invertir en nuevos servicios de movilidad eléctrica, iluminación inteligente y eficiencia energética, capturando el crecimiento de la demanda de soluciones verdes. Fortalecimiento de infraestructura con apoyo regulatorio (F2, F3, O3): Usar el capital y know-how de CSG junto con los incentivos de OSINERGMIN para acelerar la modernización de redes, reducir pérdidas técnicas y mejorar indicadores de calidad del servicio. 2	3 Diversificación de ingresos (D4, O1, O2): Compensar el bajo crecimiento de la demanda en el mercado regulado desarrollando nuevas líneas de negocio como “Pluz Soluciones”, que permitan captar valor de clientes industriales y residenciales de alto consumo.
Amenazas	FA	DA
1 Choques regulatorios o tarifarios. 2 Competencia de generación distribuida. 3 Incertidumbre política. 4 Riesgos operativos y climáticos.	4 Estrategia de resiliencia regulatoria (F3, F4, A1, A3): Aprovechar la estabilidad financiera y los mecanismos de indexación tarifaria para mitigar riesgos de cambios regulatorios y coyuntura política, fortaleciendo la gestión legal y las relaciones con entes reguladores.	5 Plan integral de gestión de riesgos (D2, D3, A4): Reducir vulnerabilidades por infraestructura envejecida y litigios mediante programas de inversión en activos críticos, cobertura legal proactiva y protocolos de respuesta frente a eventos climáticos y fallas en la red.

Fuente: Memoria Anual – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

5.6. Análisis VRIO

El análisis VRIO (Barney, J. B., 1995) permite evaluar los recursos y capacidades de una empresa a partir de cuatro dimensiones: Valioso, Raro, Difícil de imitar y Organización alineada. Aquellos recursos que cumplen con las cuatro características generan una ventaja competitiva sostenible, mientras que los que cumplen parcialmente otorgan una ventaja temporal o solo paridad competitiva.

De acuerdo con las fortalezas identificadas en el análisis FODA de Pluz Energía Perú, se elabora la siguiente matriz VRIO.

Tabla 25 Análisis VRIO

Fortalezas	Valioso	Raro	Difícil de imitar	Organización Alineada	Tipo de Ventaja
1. Monopolio de concesión en zona estratégica (Lima Norte, Callao y provincias aledañas)	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva Sostenible
2. Respaldo de China Southern Power Grid (capital, know-how y calificación AAA.pe)	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva Sostenible
3. Estabilidad de ingresos regulados e indexados por OSINERGMIN	Sí	No	No	Sí	Igualdad Competitiva
4. Escala operativa y diversificación de clientes (>1.6 millones), soportada en infraestructura de red extensa	Sí	No	Sí (difícil de replicar rápidamente)	Sí	Ventaja Competitiva Temporal
5. Disciplina financiera y EBITDA estables.	Sí	No	No	Sí	Igualdad Competitiva

Fuente: Elaboración propia

5.6.1. Ventaja Competitiva

Del análisis VRIO se concluye que Pluz Energía Perú posee dos ventajas competitivas sostenibles:

- Su condición de monopolio de concesión en una zona estratégica del país, lo que asegura una base cautiva de clientes y estabilidad de ingresos.

- El respaldo del grupo China Southern Power Grid, que garantiza acceso a capital, know-how tecnológico y prestigio crediticio internacional.

Estos factores diferencian a Pluz de otros distribuidores eléctricos del Perú y refuerzan su capacidad para sostener inversiones de gran escala y responder a riesgos regulatorios o financieros de manera robusta.

5.7. Matriz de Rummelt

Esta matriz permite evaluar y priorizar las estrategias, identificando aquellas que son más viables y alineadas con los objetivos estratégicos de la empresa.

Tabla 26 Matriz de Rummelt

Estrategias	Consistencia	Consonancia	Ventaja	Factibilidad	Se acepta
Fortalecimiento y modernización de la red de distribución	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
Desarrollo de soluciones energéticas innovadoras (Pluz Soluciones, movilidad eléctrica, eficiencia energética)	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
Aprovechamiento del respaldo de China Southern Power Grid para financiamiento y know-how	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
Diversificación de servicios más allá del negocio regulado (consultoría, iluminación inteligente, autoconsumo)	SÍ	SÍ	SÍ	PARCIAL	SÍ
Resiliencia frente a cambios regulatorios y litigios	NO	SÍ	NO	NO	NO

Fuente: Elaboración propia

Explicación de las estrategias

- Fortalecimiento y modernización de la red de distribución: Cumple con todos los criterios de Rumelt. Es coherente con la misión de garantizar un suministro seguro, se alinea con las expectativas regulatorias, fortalece la ventaja competitiva mediante confiabilidad del servicio y es factible dado el soporte financiero de CSG y la estructura de ingresos regulados.
- Desarrollo de soluciones energéticas innovadoras: Esta estrategia también cumple todos los criterios. Responde a tendencias de sostenibilidad, abre nuevas oportunidades en nichos de mercado (minería verde, movilidad eléctrica, iluminación pública eficiente), proporciona diferenciación y es viable con inversiones graduales apalancadas en su base de clientes.
- Aprovechamiento del respaldo de China Southern Power Grid: Se acepta plenamente. Es consistente con la nueva estructura de propiedad, en consonancia con la necesidad de mejorar capacidad financiera y tecnológica, otorga ventaja competitiva sostenible frente a otras distribuidoras y es totalmente factible.
- Diversificación de servicios más allá del negocio regulado: Cumple con consistencia, consonancia y ventaja, pero su factibilidad es parcial, ya que depende de ajustes regulatorios y de la capacidad de Pluz para incursionar en negocios no regulados. Sin embargo, es estratégica para el mediano plazo.
- Resiliencia frente a cambios regulatorios y litigios: Aunque necesaria, no cumple con todos los criterios. La dependencia del marco regulatorio limita la ventaja, y los litigios recientes evidencian desafíos de factibilidad y control. Podría convertirse en viable si se refuerzan los mecanismos de gestión legal y de lobby regulatorio.

5.8. Propuesta de Valor de la empresa

La propuesta de valor de Pluz Energía Perú S.A.A. se fundamenta en garantizar un suministro confiable, seguro y de calidad, respaldado por un marco regulatorio sólido y la experiencia internacional de su accionista mayoritario, China Southern Power Grid. Su compromiso se centra en la eficiencia operativa, la modernización de la infraestructura eléctrica y la atención a más de 1.6 millones de clientes en Lima Norte, el Callao y provincias aledañas. (Pluz Energía, 2024).

Además de la distribución regulada de energía, Pluz busca diferenciarse mediante nuevos servicios de valor agregado como eficiencia energética, movilidad eléctrica, iluminación inteligente y soluciones digitales para la gestión del consumo. Estas iniciativas, aún en expansión, responden a las tendencias globales de sostenibilidad y digitalización del sector eléctrico. (Pluz Energía, 2024).

La empresa también promueve la reducción de pérdidas técnicas y no técnicas, la seguridad del servicio y la sostenibilidad ambiental, integrando estándares internacionales de gestión. Con ello, refuerza su posición como un actor estratégico en el sistema eléctrico peruano, contribuyendo a los objetivos de electrificación, transición energética y desarrollo económico.

La propuesta de valor de Pluz Energía Perú combina:

- Confiabilidad y continuidad del servicio, con márgenes operativos estables y altos estándares de calidad.
- Innovación y soluciones energéticas adicionales, orientadas a clientes industriales, comerciales y residenciales.
- Sostenibilidad y responsabilidad social, alineadas con las políticas regulatorias y con el compromiso de reducir el impacto ambiental.
- Respaldo corporativo internacional, que garantiza acceso a financiamiento, know-how tecnológico y solidez financiera.

Este enfoque permite a Pluz Energía Perú no solo consolidarse como el principal distribuidor eléctrico en su zona de concesión, sino también proyectarse como un facilitador clave de la transición energética en el Perú.

Capítulo VI. VALORIZACIÓN

6.1. Metodología de la valorización

La valorización de Pluz Energía Perú se realizará utilizando el método de flujos de caja descontado (DCF), debido a su capacidad para proporcionar una estimación precisa del valor intrínseco de la empresa. Este método se basa en proyectar los flujos de caja libre futuros y descontarlos a una tasa que refleje el riesgo y el costo de oportunidad del capital invertido.

6.1.1. Justificación del método

El método de flujos de caja descontado (DCF) es ampliamente utilizado en la valoración de empresas por su precisión y flexibilidad. Permite proyectar los flujos de caja libre (FCF) durante un periodo específico y luego a perpetuidad, incorporando supuestos realistas sobre ingresos, costos e inversiones. La tasa de descuento se determinó a través del costo promedio ponderado de capital (WACC), reflejando adecuadamente el riesgo y el costo de oportunidad del capital. Además, se calcula un valor terminal utilizando una tasa de crecimiento a perpetuidad, proporcionando una estimación conservadora del valor futuro de la empresa.

6.1.2. Consideraciones para la valoración

Para esta valoración se consideran los siguientes puntos:

- **Fecha de Valoración:** 15/06/2025. Se utilizarán datos de la industria más recientes hasta esa fecha para el cálculo de los componentes de la tasa de descuento.
- **Sector de la Empresa:** Pluz Energía Perú es una empresa del sector energético, clasificada como *Utility (Electric Utilities)*.
- **Listado en Bolsa:** Es una empresa listada en la Bolsa de Valores de Lima y solo cuenta con acciones comunes. Se le tratará como empresa listada para realizar el cálculo de la tasa de descuento.
- **Contexto de Mercado:** Se tomará información del sector en el contexto de mercados emergentes, dado que la empresa opera en un país en desarrollo (América Latina).
- **Horizonte de Maduración:** La empresa se proyecta a alcanzar su etapa de maduración en un periodo de 5 años, por lo que se calculará un valor terminal.

6.1.2.1. Análisis del Horizonte de proyección y madurez de Pluz Energía Perú

El análisis histórico de ingresos de Pluz Energía Perú S.A.A. (2018–TTM 1T25) muestra que la compañía se encuentra en transición hacia la madurez. Entre 2018 y 2022 los ingresos crecieron con dinamismo, alcanzando tasas de 11.87% en 2021 y 14.07% en 2022. Sin embargo,

a partir de 2023 la tendencia se desacelera drásticamente: 5.82% en 2023, -0.83% en 2024 y apenas 0.74% en el TTM 1T25 (Trailing Twelve Months as of the first quarter of 2025)

Tabla 27 Análisis de Horizonte de madurez Pluz Energía Perú

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25
Ingresos (PEN 000)	2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851	4,147,218
Crec ingresos (%)		6.63%	-2.28%	11.87%	14.07%	5.82%	-0.83%	0.74%

Fuente: Elaboración propia

Existen dos señales claras de este ingreso a la fase madura:

- Ingresos cada vez más planos, con variaciones cercanas a cero, lo que evidencia que la compañía ya no se expande de forma significativa y depende sobre todo de ajustes tarifarios regulados.
- La relación entre el crecimiento de ingresos y el crecimiento del PBI nominal, que entre 2018 y 2024 fue cercana a 1, mostrando que las ventas evolucionan al mismo ritmo que la economía, sin capacidad de crecer por encima de ella. (Se observará más adelante con la Proyección de ventas enfoque Top-down)

En este contexto, se adopta un horizonte de proyección extraordinario de cinco años (2025–2029). Este periodo permite capturar la convergencia de las variables clave hacia sus valores de largo plazo: ingresos prácticamente planos, márgenes estables, ROC aproximándose al WACC y reinversión moderada. Una vez culminado este horizonte, la empresa alcanza condiciones de madurez plena, lo que justifica proyectar a perpetuidad bajo un crecimiento estable.

6.1.3. Procedimiento de Valoración para Empresa Listada:

- Estimación del Valor de Mercado del Capital:** Multiplicando el precio de la acción al 15/06/2025 por el número de acciones en circulación.
- Estimación del Valor de Mercado de la Deuda:** Revisando las cifras actuales de la deuda financiera reportada en los estados financieros de 2024 y 2025, ajustada por la madurez promedio de la deuda.
- Tasa Imponible:** Se utilizará una tasa imponible de 29.5%.
- Selección de la Tasa Libre de Riesgo:** Se utilizará el rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años al 15/06/2025.

- e. **Selección del Beta:** Se empleará el método Bottom-Up Beta, considerando un beta desapalancado y ajustándolo para obtener un beta reapalancado.
- f. **Selección de Prima por Riesgo:** La prima por riesgo del mercado determinado por el método implícito basado en datos de Damodaran.
- g. **Inclusión del Riesgo País:** Se añadirá una prima por riesgo país, calculada mediante el método del diferencial de rendimientos entre la deuda soberana de Perú y la de EE.UU., ajustado por la volatilidad relativa entre acciones y bonos soberanos.
- h. **Cálculo de Tasas de Descuento:** Se calcularán tanto el Costo de Oportunidad del Capital (COK) como el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) para el periodo extraordinario y para el valor terminal.

6.2. Estimación de tasa de descuento (CAPM y WACC)

6.2.1. CAPM – Estimación costo de capital COK

Para la estimación del costo del capital propio de los accionistas de la empresa Pluz Energía Perú S.A.A, se procedió a utilizar el modelo CAPM adaptado para economías emergentes debido a su solidez teórica y su capacidad para reflejar de manera precisa los riesgos y retornos en dichos mercados. Los ajustes realizados, especialmente la incorporación de la prima de riesgo país, garantizan que el costo del capital propio estimado sea representativo y adecuado para el contexto peruano. A continuación, se explican las variables del modelo:

Tabla 28 Fórmula CAPM

$$re = Rf + (Prima\ de\ riesgoUSA) \beta + RP$$

- Rf : Tasa libre de riesgo
- $Prima\ de\ riesgoUSA$ o $(E(R_m) - R_f)$: Prima por riesgo
- β : Beta
- RP : Riesgo País

a) Componentes del CAPM

1. Tasa Libre de Riesgo

La tasa libre de riesgo al 15 de junio de 2025 es del 4.4%, determinada por el rendimiento del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años. Este bono se utiliza debido a su reconocimiento como indicador libre de riesgo, bajo la premisa de que el gobierno estadounidense no incurrirá en default. Aunque el plazo de 10 años no abarca completamente

el periodo de valoración de una empresa, se prefiere sobre el bono a 30 años por su mayor liquidez. La tasa de 4.4% refleja las expectativas actuales del mercado y es crucial para una valoración precisa.

2. Prima por riesgo

La prima por riesgo del mercado se ha estimado en 4.25% al 15 de junio de 2025, utilizando el método implícito basado en datos del profesor Aswath Damodaran. Este enfoque se selecciona por su capacidad para reflejar proactivamente las expectativas de crecimiento del mercado, ajustando el nivel de un índice de mercado con sus previsiones de crecimiento. Es teóricamente más sólido que el método histórico y menos susceptible a variaciones por factores como el periodo de análisis o la tasa libre de riesgo.

La metodología implícita, específicamente el "Trailing 12 month cash yield," se centra en los flujos de efectivo reales generados por las empresas en los últimos 12 meses, lo que puede proporcionar una visión más precisa y actualizada del rendimiento de las empresas. Utilizando datos recientes del S&P 500, dividendos esperados y crecimiento proyectado de ganancias. Esta elección proporciona una visión actualizada para proyectar condiciones futuras, con una prima por riesgo del 4.25%, que representa el rendimiento total en efectivo (dividendos y recompras netas) como porcentaje de las ganancias previstas.

3. Beta

El beta es una medida del riesgo sistemático de una empresa en relación con el mercado en general. Para Pluz Energía Perú S.A.A, se determinó utilizando la metodología Bottom-Up Beta, seleccionada por su capacidad para considerar una amplia muestra de empresas del sector "Utilities Energy", lo cual reduce la volatilidad y el error estándar comparado con calcular el beta de una sola entidad.

El Bottom-Up Beta ofrece una estimación más estable del riesgo sistemático. **La beta desapalancada de 0.46** se obtuvo del promedio de los últimos cinco años, corregida por efectivo, según los datos más recientes de Damodaran al 5 de enero de 2025, considerando 52 empresas del sector. Esta metodología suaviza las fluctuaciones anuales y proporciona una visión más precisa del riesgo real de la empresa.

Cálculo del Beta Reapalancado El beta reapalancado se calculó usando la fórmula de Hamada:

$$\beta L = \beta U [1 + (1 - t) (D / E)]$$

- Valor de Mercado del Equity (E): S/ 3,791,309 miles, calculado multiplicando el precio de la acción (1.25 al 15/06/2025) por el número de acciones en circulación (3,033,046,862). Detalle de los cálculos en el **anexo 12**
- Valor de Mercado de la Deuda (D): S/ 2,588,055 miles, estimada a partir de la deuda financiera reportada en las notas a los estados financieros de 2024 y 2025. Detalle de los cálculos en el **anexo 13**.
- Tasa Imponible (t): 29.50%.
- Ratio Deuda a Capital (D/E): 68.26%.

El siguiente paso es reapalancar el beta desapalancado de la industria, que es 0.46. Aplicando la fórmula de Hamada, obtenemos **un beta reapalancado para la empresa de 0.68**. Este beta será utilizado posteriormente para el cálculo del costo de capital de Pluz Energía Perú S.A.A. mediante el CAPM.

Figura 20 Cálculo Beta reapalancado

Beta reapalancado		
Valor de mercado Equity (S/ 000)	3,791,309	
Valor de mercado de la deuda (S/ 000)	2,588,055	Estimada
D/E	68.26%	
Tasa imponible	29.50%	Nominal
Beta desapalancada	0.46	Beta Global
Beta re apalancada	0.68	

4. Prima por riesgo país

La prima por riesgo país de 2.13% se calculó utilizando el método del diferencial de rendimientos entre la deuda soberana de Perú y la de EE.UU. Se utilizó el "Rating-based Default Spread" de Perú, que es 1.58%, y se multiplicó por la relación de volatilidad entre acciones y bonos soberanos, que es 1.35. Este enfoque proporciona una medida más representativa del riesgo real al invertir en el mercado de capitales de Perú.

b) Cálculo del CAPM

El cálculo de costo de capital se calcula en base a:

$$r_e = R_f + [E(R_m) - R_f]\beta + RP$$

Finalmente, una vez obtenido todas las variables del modelo del CAPM, se procede a hallar el COK. Sin embargo, esta tasa se encuentre en US\$ nominales. Para obtener el Costo de capital en soles nominales, se aplica la fórmula de equivalencia $(1 + \text{tasa nominal}) = (1 + \text{tasa real}) \times (1 + \text{inflación})$.

Figura 21 Estimación de tasa de descuento - COK

Costo de capital		
Tasa libre de riesgo	4.40%	Rendimiento T-Bond a 10 años
Beta re apalancado	0.68	
Prima por riesgo	4.25%	Implícita
Riesgo país	2.13%	Calificación bonos peruanos
Costo de capital US\$ nominales	9.43%	
Inflación esperada US\$	2.0%	Reporte de inflación Reserva federal
Costo de capital US\$ reales	7.28%	
Inflación esperada S/	2.0%	Reporte de inflación BCRP
Costo de capital S/ nominales	9.43%	

6.2.2. Estimación del WACC (costo promedio ponderado del capital)

$$WACC = re (E/V) + rd(1 - t) (D/V)$$

El siguiente paso en la metodología es determinar la tasa WACC, que simboliza el costo de oportunidad de invertir en la firma. Esta tasa WACC será empleada para descontar los futuros flujos de caja generados por Pluz Energía Perú S.A.A.

En el análisis, se derivan dos tasas de WACC para diferentes fines:

WACC para período extraordinario: Esta tasa se utiliza específicamente para descontar los flujos de caja del período extraordinario, es decir, aquellos años previos a que la compañía alcance su estado de madurez.

WACC para valor terminal: Esta se aplica para descontar el valor terminal, que representa la perpetuidad de la compañía una vez alcanzada su fase de madurez.

Ambas tasas son fundamentales para reflejar adecuadamente las diferentes etapas y expectativas en la vida operativa de la empresa.

Tabla 29 Cálculo WACC

WACC para periodo extraordinario	
Costo de capital	9.43%
Costo de la deuda	5.20%
VM Deuda / (VM Capital + VM Deuda)	40.57%
VM Capital / (VM Capital + VM Deuda)	59.43%
Tasa imponible	29.50%
WACC para periodo extraordinario	7.09%

WACC para valor terminal		
Tasa libre de riesgo	4.40%	
Beta	0.65	Se mantiene (*)
Prima por riesgo	4.25%	
Riesgo país	2.13%	
Costo de capital US\$ nominales	9.29%	
Inflación esperada US\$	2.00%	
Costo de capital US\$ reales	7.15%	
Inflación esperada S/	2.00%	
Costo de capital S/ nominales	9.29%	
WACC para valor terminal		
Costo de capital	9.29%	
Costo de la deuda	5.20%	
D/E (Utility)	79.94%	
VM Deuda / (VM Capital + VM Deuda)	44.43%	
VM Capital / (VM Capital + VM Deuda)	55.57%	
Tasa imponible	29.50%	
WACC para valor terminal	6.79%	

(*): Se mantuvo un beta de 0.65 para el WACC terminal de Pluz Energía Perú S.A.A. en lugar de utilizar un beta de 1.00 debido a varias razones clave. La empresa, al ser sólida en el sector de servicios públicos esenciales como la electricidad, tiene ingresos y flujos de caja estables, reflejando una menor sensibilidad a las fluctuaciones del mercado. Además, el mercado energético peruano es competitivo pero estable, con barreras de entrada y regulación constante que reducen la volatilidad. La estructura de capital moderada de la industria (D/E de 79.94%) también disminuye el riesgo financiero. Estas condiciones justifican el uso de un beta menor a 1, proporcionando una estimación más precisa del riesgo sistemático y un WACC más ajustado a la realidad en cuanto al valor terminal.

6.3. Proyección de Flujo de caja libre (FCFF)

6.3.1. Consideraciones en la metodología FCFF

- **Método de Valoración:** Se emplea el método de Flujo de Caja Libre para la Firma (FCFF) para determinar el valor intrínseco de Pluz Energía Perú S.A.A. mediante el cálculo del valor presente de los flujos de caja proyectados.
- **Objetivo del FCFF:** Estimar el valor presente de los flujos netos disponibles para los accionistas y acreedores después de considerar operaciones, inversiones, deudas, gastos e impuestos. Estas proyecciones se basan en ventas esperadas, capital de trabajo, supuestos de rentabilidad, tasa imponible y ajustes en la tasa de reinversión.
- **Supuestos de Crecimiento:** Los supuestos de crecimiento se basan en el análisis de los estados financieros históricos y en proyecciones macroeconómicas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en cuanto a inflación y crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI).
- **Relación con PBI:** Se asume que las ventas de la empresa tienen una relación con el crecimiento del PBI, dado que la distribución de energía eléctrica es esencial para el desarrollo económico y social del país.
- **Proyección del FCFF:** La proyección del FCFF se realiza a partir del EBIT, considerando también la variación del capital de trabajo y las necesidades de inversión en capital fijo (CAPEX).
- **Duración de Proyecciones:** Se proyecta el FCFF para un período de 5 años, alineado con el ciclo de vida de la empresa y su posición cercana a la fase de madurez en el mercado de distribución eléctrica.

6.3.2. Proyección de ventas

Figura 22 Proyección de ventas enfoque Bottom-up – Pluz Energía Perú

Expresado en S/000	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Promedio	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	
Ingresos totales	2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851		4,313,131	4,495,523	4,675,773	4,860,157	5,048,500	
Tasa de crecimiento nominal		6.63%	-2.28%	11.87%	14.07%	5.82%	-0.83%	-0.83%	4.8%	4.2%	4.0%	3.9%	3.9%	
Inflación		1.9%	2.0%	6.4%	8.50%	3.2%	2.0%		2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
Consumo residencial														
Número de Clientes	1,348,125	1,358,739	1,377,411	1,399,724	1,453,694	1,494,020	1,533,343		1,557,839	1,582,725	1,608,010	1,633,698	1,659,797	
Crecimiento poblacional									1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	
Energía Vendida (Gwh)	2,987	3,068	3,188	3,185	3,150	3,276	3,407		3,482	3,537	3,594	3,651	3,710	
Consumo de Kwh por cliente	2,216	2,258	2,314	2,275	2,167	2,193	2,222		2,235	2,235	2,235	2,235	2,235	
Precios (soles por Kwh)	0.50	0.53	0.55	0.58	0.65	0.67	0.68		0.69	0.71	0.72	0.73	0.75	
Ingresos segmento residencial	1,508,000	1,619,000	1,766,000	1,858,000	2,059,000	2,190,000	2,313,000		2,411,060	2,498,569	2,589,254	2,683,231	2,780,618	
Consumo Comercial														
Energía Vendida (Gwh)	884	814	666	719	720	732	711		729	746	760	775	791	
Crecimiento del PBI	0.00%	2.20%	-11.00%	13.60%	2.70%	-0.40%	3.30%		2.53%	2.29%	1.98%	1.98%	1.98%	
				100.00	102.70	102.29	105.66							
Crecimiento ventas Gwh 2021-23								0.90%						
Crecimiento PBI 2021-2023								1.14%						
Rel PBI/Gwh								0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	
Precios (soles por Kwh)	0.42	0.44	0.47	0.50	0.57	0.60	0.61		0.62	0.63	0.65	0.66	0.67	
Ingresos segmento comercial	367,000	355,000	315,000	362,000	411,000	442,000	433,000		452,836	472,485	491,462	511,201	531,733	
Consumo industrial														
Energía Vendida (Gwh)	1,873	1,937	1,557	1,838	2,181	2,109	2,163		2268	2359	2434	2502	2565	
Crecimiento ventas Gwh 2018-24								2.43%	4.86%	4.02%	3.15%	2.82%	2.50%	
Crecimiento PBI 2018-24								1.47%						
Rel PBI/Gwh								1.65	1.52	1.39	1.26	1.13	1	
Precios (soles por Kwh)	0.29	0.31	0.37	0.39	0.41	0.33	0.32		0.33	0.33	0.34	0.35	0.35	
Ingresos segmento industrial	550,000	610,000	576,000	722,000	895,000	695,000	695,000		743,317	788,700	829,787	870,278	909,875	
Otros ingresos	525,039	561,743	417,170	497,173	557,957	824,253	675,851		705,918	735,769	765,270	795,448	826,273	
Otros ingresos como % de energía	21.65%	21.74%	15.70%	16.90%	16.58%	24.77%	19.64%		19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	
									Bottom-up	4,313,131	4,495,523	4,675,773	4,860,157	5,048,500
Ultimo censo a nivel nacional									Top-Down	4,341,802	4,565,254	4,780,872	5,006,673	5,243,138
									Diferencia	0.66%	1.55%	2.25%	3.01%	3.86%
	2017	2020	2030											
Población Lima	9,939,885	10,628,470	12,214,119											
Tasa desde 2017	1.60%													
Fuente: INEI														

Fuente: Memorias Anuales – Pluz Energía Perú / Elaboración Propia

La proyección de ingresos de Pluz Energía Perú S.A.A. se elaboró mediante un enfoque bottom-up, desagregando la facturación en cuatro componentes: segmento residencial, segmento comercial, segmento industrial y otros ingresos. Esta metodología permite capturar las particularidades de cada grupo de clientes y reflejar con mayor precisión los determinantes del crecimiento.

6.3.2.1. Segmento residencial: Las proyecciones consideran tres variables: número de clientes, consumo promedio por cliente y precios.

- Número de clientes: para 2018–2024 se empleó la información reportada en las Memorias Anuales de Pluz Energía Perú S.A.A. A partir de 2025 se utilizan las proyecciones de población de Lima Metropolitana del INEI (2017–2030), con una tasa de crecimiento anual de 1.6 por ciento.
- Consumo promedio por cliente: el promedio 2018–2024 es 2,235 kWh al año; se mantiene constante en 2025–2029.
- Precio por kWh: se obtuvieron precios implícitos a partir de ingresos y energía vendida observados, y para el período proyectado se indexan con la inflación del BCRP, cercana a 2 por ciento anual.

Con ello, el crecimiento residencial proviene principalmente del aumento de clientes y del ajuste de tarifas por inflación.

6.3.2.2. Segmento comercial: El consumo eléctrico comercial no evolucionó uno a uno con la actividad económica debido a mejoras de eficiencia. Para reflejarlo:

- Se estimó la elasticidad del consumo eléctrico respecto del PBI nacional usando 2021–2023.
- El coeficiente resultante es 0.79. Este factor se aplica a las tasas de crecimiento proyectadas del PBI nacional para 2025–2029.
- Los precios se proyectan con la inflación del BCRP.

Así, el consumo y los ingresos comerciales crecen, pero a un ritmo menor que la economía.

6.3.2.3. Segmento industrial: Para el sector industrial se utilizó un horizonte más amplio (2018–2024), dado que no mostró quiebres abruptos.

- La elasticidad estimada del consumo eléctrico respecto del PBI es 1.65.

- Para no sobreestimar el largo plazo, el modelo incorpora una convergencia gradual de la elasticidad hacia la unidad en el horizonte proyectado, manteniendo la coherencia con la maduración de la demanda industrial.
- Los precios se actualizan con la inflación del BCRP.

En consecuencia, los ingresos industriales guardan una alta correlación con el PBI y presentan un efecto amplificado por la elasticidad.

6.3.2.4. Otros ingresos

Los ingresos por peajes, cargos complementarios y servicios adicionales se proyectan como porcentaje de la facturación por energía, utilizando el promedio histórico 2018–2024, que se ubica entre 19.57%.

Validación con enfoque top-down: Se contrastó la proyección bottom-up con un modelo top-down que relaciona los ingresos directamente con el PBI nominal. La diferencia entre ambos enfoques es acotada, entre 0.66% y 3.86% para 2025–2029, lo que respalda la consistencia del ejercicio y muestra que la desagregación por segmentos añade detalle sin apartarse de la tendencia macroeconómica.

Figura 23 Proyección de ventas enfoque Top-down – Pluz Energía Perú

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Promedio	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ingresos (PEN 000)	2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851		4,341,802	4,565,254	4,780,872	5,006,673	5,243,138
Crec ingresos (%)		6.6%	-2.3%	11.9%	14.1%	5.8%	-0.8%	5.71%	5.5%	5.1%	4.7%	4.7%	4.7%
Crecimiento PBI real		2.20%	-11.0%	13.6%	2.70%	-0.4%	3.3%		3.2%	2.9%	2.5%	2.5%	2.5%
Inflación	100	102.20	90.96	103.33	106.12	105.69	109.18	1.47%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Crecimiento PBI nominal		4.1%	-9.2%	20.9%	11.4%	2.8%	5.4%		5.3%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%
Indice PBI nominal	100	104.14	94.54	114.27	127.33	130.88	137.90	5.50%					
Relación crec vtas/crec PBI nominal								1.0					

Fuente: Elaboración Propia

La metodología top-down proyecta las ventas en función del crecimiento del PBI nominal del Perú, bajo la premisa de que la distribución eléctrica es un servicio básico y esencial para los hogares, por lo que la evolución de la demanda guarda estrecha relación con el desempeño de la economía.

Entre 2018 y 2024, las ventas de Pluz Energía Perú S.A.A. crecieron en promedio 5.71% anual, mientras que el PBI nominal lo hizo a una tasa de 5.50%. La relación entre ambas variables fue prácticamente uno a uno, con un coeficiente cercano a 1.00, lo que confirma la fuerte vinculación entre el crecimiento económico y los ingresos de la empresa.

Para el período 2025–2029, se aplicó este coeficiente de 1.00 a las proyecciones de crecimiento del PBI nominal publicadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en su Reporte de Inflación de marzo de 2025. Dicho informe estima un crecimiento del PBI real de 3.2% en 2025 y 2.9% en 2026, con una inflación de 2.0%. A largo plazo, el BCRP prevé un crecimiento tendencial del PBI real de 2.5% acompañado de una inflación estable de 2.0%.

6.3.3. Proyección de capital de trabajo

Figura 24 Estimación de variación de capital de trabajo – Pluz Energía Perú

Expresado en S/000	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Activo corriente (excluyendo efectivo)	289,730	278,853	337,739	542,468	604,246	652,986	791,036	806,153	989,551					
Pasivo corriente (excl. deudas)	803,884	707,832	724,683	665,818	919,488	1,070,924	909,364	1,028,034	995,599					
Capital de trabajo	-514,154	-428,979	-386,944	-123,350	-315,242	-417,938	-118,328	-221,881	-6,048	-318,418	-331,883	-345,190	-358,802	-372,707
Variación de capital de trabajo		85,175	42,035	263,594	-191,892	-102,696	299,610	-103,553	215,833	-312,370	-13,465	-13,307	-13,612	-13,904
Nota														
Ventas		2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851	4,147,218	4,313,131	4,495,523	4,675,773	4,860,157	5,048,500
Capital de trabajo/ventas (días de ventas)		53.08	44.90	14.65	33.46	38.89	10.40	19.67	0.53	26.95	26.95	26.95	26.95	26.95

Fuente: Elaboración Propia

El capital de trabajo de Pluz Energía Perú S.A.A. se definió como la diferencia entre el activo corriente (excluyendo efectivo) y el pasivo corriente (excluyendo deuda). Este indicador refleja la eficiencia operativa y la posición financiera de corto plazo de la empresa.

Para proyectar el capital de trabajo en el período 2025–2029 se utilizó el ratio capital de trabajo/ventas, expresado en días. Este ratio se obtuvo dividiendo el capital de trabajo entre las ventas anuales y multiplicando el resultado por 365 días.

El cálculo se realizó considerando el promedio del período 2018–2025-I, que arrojó un valor de 26.95 días. El año 2025-I corresponde a un período construido metodológicamente a partir de los tres últimos trimestres de 2024 y el primer trimestre de 2025, con el objetivo de obtener una base de datos más representativa para el análisis.

Este promedio se contrastó con la información del sector Utilities reportada por Damodaran, cuyo valor de referencia es 25.6 días (promedio de mercados desarrollados, emergentes y globales). La similitud entre ambos valores valida la consistencia del supuesto y respalda su utilización para proyectar el capital de trabajo en línea con los parámetros de la industria.

6.3.4. Proyección de Flujo de caja libre para la firma

Figura 25 Proyección de Flujo de caja libre para la firma – Pluz Energía Perú

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	Indicador	Detalle
EBIT x (1-t) (PEN 000)	392,763	482,094	331,141	384,265	506,296	474,049	459,261	455,934	481,428	493,898	505,495	516,899	528,071		
-Inversión neta	-281,242	-198,331	-180,573	-348,302	-483,301	-251,181	-496,075	-86,821	-617,728	-312,145	-304,071	-295,670	-286,461		
- Variación de KT	-85,175	-42,035	-263,594	191,892	102,696	-299,610	103,553	-215,833	312,370	13,465	13,307	13,612	13,904		
Free Cash Flow to the Firm (PEN 000)	26,346	241,728	-113,026	227,855	125,691	-76,742	66,739	153,280	176,070	195,217	214,731	234,842	255,514		
Ingresos	2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851	4,147,218	4,313,131	4,495,523	4,675,773	4,860,157	5,048,500		
EBIT	576,720	690,866	494,663	598,173	758,491	728,072	683,986	686,405	702,815	721,018	737,949	754,598	770,906		
Tasa impositiva	31.90%	30.22%	33.06%	35.76%	33.25%	34.89%	32.86%	33.58%	31.50%	31.50%	31.50%	31.50%	31.50%	Tasa impositiva	29.5% + 2%
Margen operativo (EBIT/ventas)	19.55%	21.96%	16.09%	17.39%	19.33%	17.54%	16.61%	16.55%	16.29%	16.04%	15.78%	15.53%	15.27%	Margen operativo (EBIT/ventas)	Converge a promedio emergente de la industria emerging markets & global 2020-2024
Depreciación y amortización	170,709	188,989	204,209	226,819	245,901	271,322	292,935	74,657							
Inversiones (incluye intangibles)	451,951	387,320	384,782	575,121	729,202	522,503	789,010	161,478							
Inversión neta	-281,242	-198,331	-180,573	-348,302	-483,301	-251,181	-496,075	-86,821	-617,728	-312,145	-304,071	-295,670	-286,461		
Tasa de reinversión (IN+VKT)/EBIT(1-t)	93.29%	49.86%	134.13%	40.70%	75.17%	116.19%	85.47%	66.38%	63.43%	60.47%	57.52%	54.57%	51.61%	Tasa de reinversión	La tasa de reinversión proyectada converge hacia un valor consistente con el crecimiento de largo plazo, según la relación (gLP/ROCLP) propia de una etapa de maduración del negocio.
Capital invertido (BVDebt+BVEq-cash)	3,482,599	3,777,829	4,283,391	4,473,546	4,859,508	5,337,566	5,793,828	6,076,012	6,381,370	6,680,051	6,970,814	7,252,872	7,525,429		
Retorno sobre capital invertido (ROC)	11.28%	12.76%	7.73%	8.59%	10.42%	8.88%	7.93%	7.50%	7.5%	7.4%	7.3%	7.1%	7.0%	ROC	Se compara con el promedio de la industria porque ya llegó al largo plazo

Fuente: Elaboración propia

El procedimiento para la proyección del FCFF fue de la siguiente manera:

1. **Suponer Margen EBIT/Ventas:** El margen operativo de Pluz Energía Perú S.A.A. se proyecta convergiendo al promedio del sector *Emerging Markets y Global Utilities (Electric Utilities)* de los últimos cinco años (2020-2024). Para 2029, se ha estimado un margen operativo del 15.27%, ajustado de manera lineal cada año hasta alcanzar esta cifra.

2. **Estimar EBIT Futuro:** El EBIT se calcula aplicando el margen operativo proyectado a las ventas proyectadas. Las ventas se proyectan bajo el enfoque Bottom-up, detalle explicado en la proyección de ventas.

3. **Suponer Tasa Impositiva:** Se ha considerado una tasa efectiva de 31.50%, partiendo de la tasa del Impuesto a la Renta de tercera categoría en el Perú (29.5%) y adicionando un ajuste de 2% para reflejar eventuales pagos extraordinarios o regularizaciones fiscales observadas en años anteriores. No se utilizó el promedio histórico de aproximadamente 33%, ya que este podría sobrestimar la carga tributaria futura al incorporar ejercicios con pagos atípicamente elevados; en consecuencia, la tasa de 31.50% se considera una estimación prudente y realista para el análisis.

4. **Variación de Capital de Trabajo:** Para proyectar el capital de trabajo en el período 2025–2029 se utilizó el ratio capital de trabajo/ventas, expresado en días, el cual se mantuvo constante en 26.95 días. Este valor corresponde al promedio del período 2018–TTM 1T25 y fue contrastado con la referencia del sector Utilities reportada por Damodaran (25.6 días), lo que valida la consistencia del supuesto. A partir de este ratio y de las ventas proyectadas, se calcularon los saldos anuales de capital de trabajo, y la variación se determinó como la diferencia entre un año y el siguiente. De esta manera, la proyección refleja de manera coherente los requerimientos de financiamiento de corto plazo, en línea con el crecimiento esperado de las ventas y con los parámetros internacionales de la industria.

5. **Estimar Inversiones con Tasa de Reinversión:**

La estimación de la tasa de reinversión constituye un paso clave en la valorización, ya que permite vincular las utilidades operativas después de impuestos con las necesidades de inversión requeridas para sostener el crecimiento futuro. En este caso, se optó por un enfoque de convergencia hacia el largo plazo, en lugar de mantener tasas históricas elevadas, pues se busca reflejar la transición natural de una empresa de distribución eléctrica hacia una etapa de maduración más estable

Para ello se utilizó la relación $\frac{g_{LP}}{ROC_{LP}}$ que establece que, en equilibrio, la tasa de reinversión de largo plazo debe ser consistente con la capacidad de la empresa para generar retornos sobre el capital invertido. Este criterio es ampliamente utilizado en valorizaciones de empresas reguladas, ya que evita sobrestimar o subestimar las necesidades de inversión y garantiza coherencia con el crecimiento sostenible.

En primer lugar, la tasa de crecimiento de largo plazo (g_{LP}) se calculó en 3.63%, combinando el crecimiento proyectado de la población en Lima y la inflación esperada, mediante la expresión $(1 + \text{crecimiento proyectada})(1 + \text{inflación}) - 1$

En segundo lugar, el Retorno sobre el Capital Invertido (ROC_{LP}) se estimó en 7.03%, tomando como referencia el promedio de la industria de Utilities entre 2020 y 2024, según Damodaran. Este ROC equivale al WACC más 24 puntos básicos, lo que refleja la dinámica típica de los sectores regulados, donde los retornos tienden a ubicarse ligeramente por encima del costo de capital debido a imperfecciones regulatorias. Esta condición es esencial para que la empresa mantenga la capacidad de generar valor económico en el tiempo.

Con estos supuestos, la tasa de reinversión converge hacia un 51.61% en 2029, resultado de dividir g_{LP} entre ROC_{LP} . Para los años intermedios (2025–2029), la proyección partió del valor real observado en el periodo construido TTM 1T25 (66.38%) y se aplicó una convergencia mediante interpolación lineal hasta alcanzar la tasa objetivo de 51.61%. De esta manera, el modelo refleja la evolución desde un escenario de mayores necesidades de inversión en el corto plazo hacia un nivel sostenible y consistente con el crecimiento de largo plazo. Con las tasas de reinversión de caja de cada ejercicio, se calcula la inversión neta correspondiente a cada año durante el período extraordinario.

En paralelo, Pluz Energía sostiene un programa orientado principalmente al mantenimiento y renovación de redes y subestaciones, en línea con las disposiciones regulatorias. Según su Memoria Anual 2024, las inversiones ascendieron a S/ 803 millones, enfocadas en asegurar la continuidad, confiabilidad y calidad del servicio. Este patrón de inversión evidencia que la empresa se encuentra en un proceso de transición hacia una etapa de madurez operativa, caracterizada por una reducción progresiva en las necesidades de expansión y un mayor énfasis en la preservación y modernización de la infraestructura existente. La compañía proyecta mantener este enfoque en el futuro, lo que resulta consistente con el horizonte de

proyección de cinco años definido como un periodo extraordinario previo a la estabilización de largo plazo.

6. **Cálculo del FCFE:** El FCFE se calcula restando la inversión neta y la variación de capital de trabajo del EBIT ajustado por impuestos (EBIT x (1-t)).

7. **Comparar ROC con la Industria:** El ROC proyectado se obtiene dividiendo EBIT entre capital invertido, y se compara con los valores de referencia sectoriales. Este contraste permite validar que la rentabilidad esperada se mantiene alineada con la industria y consistente con el perfil de una empresa regulada próxima a la madurez.

Figura 26 Indicadores del Sector Utilities

Year	2024	2024	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022
Region	Emerging markets	Global	US	PLUZ	Emerging markets	Global	US	PLUZ	Emerging markets	Global	US	PLUZ
Industry Name	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility
EBIT/SALES	20.48%	14.97%	23.28%	16.61%	19.87%	12.26%	21.81%	17.54%	17.65%	11.46%	18.19%	19.33%
ROC	7.12%	8.41%	6.05%	7.93%	6.65%	8.32%	6.47%	8.88%	9.31%	7.67%	5.82%	10.42%
Reinvestment Rate	45.36%	99.69%	153.21%	85.47%	3.02%	78.42%	150.53%	116.19%	37.77%	112.81%	150.35%	75.17%
Expected Growth in EBIT	3.23%	8.38%	9.28%	6.77%	0.20%	6.52%	9.74%	10.32%	3.52%	8.65%	8.75%	7.83%
Sales to capital ratio	0.39	0.67	0.29	0.71	0.39	0.81	0.35	0.78	0.58	0.80	0.37	0.81

Year	2021	2021	2021	2021	2020	2020	2020	2020
Region	Emerging markets	Global	US	PLUZ	Emerging markets	Global	US	PLUZ
Industry Name	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility	Utility
EBIT/SALES	14.19%	12.37%	19.23%	17.39%	17.59%	11.86%	20.40%	16.09%
ROC	3.82%	7.03%	5.91%	8.59%	5.34%	6.65%	6.79%	7.73%
Reinvestment Rate	-12.27%	103.19%	125.23%	40.70%	549.23%	107.97%	110.40%	134.13%
Expected Growth in EBIT	-0.47%	7.25%	7.40%	3.50%	29.33%	7.18%	7.49%	10.37%
Sales to capital ratio	0.36	0.68	0.35	0.77	0.40	0.70	0.37	0.72

Fuente: Damodaran. Elaboración propia

Al aplicar los procedimientos al modelo de proyección del FCFE y tras contrastar los indicadores clave de Pluz Energía Perú S.A.A. con los del sector Utility (Electric Utilities), se resalta lo siguiente:

- **Margen operativo (EBIT/Ventas):** se proyecta convergiendo al promedio de la industria Utility reportado por Damodaran para el periodo 2020–2024. Este indicador refleja la eficiencia con la que la empresa convierte sus ingresos en utilidades operativas y resulta esencial porque define el nivel de recursos que estarán disponibles para cubrir impuestos, reinversión y financiamiento. Su alineación con el promedio sectorial asegura que las proyecciones de rentabilidad no se desvíen de los estándares de la industria.
- **Retorno sobre el Capital Invertido (ROC):** se fijó en el promedio de la industria global de Utilities del periodo 2020–2024, según Damodaran. Este valor sirve como referencia de largo plazo. En el modelo de FCFF, el ROC es clave porque permite determinar la sostenibilidad del crecimiento: mientras el ROC supere al costo de capital, la empresa estará creando valor económico.
- **Tasa de reinversión $(IN + VKT)/EBIT(1 - t)$:** corresponde a la proporción de utilidades que se reinvierten en el negocio, considerando tanto la inversión en activos fijos como la variación del capital de trabajo, de acuerdo con la definición de Damodaran. Su importancia en la proyección radica en que conecta la rentabilidad con el crecimiento: cuanto mayor sea la reinversión, mayor será el potencial de expansión. La convergencia hacia valores más moderados refleja la transición natural desde una fase de fuerte inversión hacia un estado de maduración del negocio.
- **Sales to Capital Ratio (Ventas/Capital invertido):** mide la eficiencia con la que las inversiones de capital se traducen en ventas. En el modelo, este indicador permite evaluar si el crecimiento proyectado de ingresos se encuentra respaldado por una utilización eficiente del capital. Su comparación con los valores de referencia de la industria global aporta evidencia sobre si Pluz Energía Perú S.A.A. alcanza una productividad del capital superior o inferior a la de sus pares.

En conjunto, estos indicadores cumplen un rol fundamental en la valorización: el margen operativo determina la generación de recursos, el ROC asegura la creación de valor en el largo plazo, la tasa de reinversión conecta rentabilidad con crecimiento, y el Sales to Capital Ratio valida la eficiencia de la expansión proyectada.

6.4. Valoración de los flujos de caja libre para la firma

Figura 27 Valorización

Valor terminal	
Tasa de crecimiento proyectada Lima	1.60%
Inflación	2.00%
Tasa g de largo plazo	3.63%
WACC largo plazo	6.79%
ROC de largo plazo	7.03%
Valor terminal año 5	8,370,836
Valor terminal año 0 (PEN 000)	5,943,543
Valor del Equity (PEN 000)	
WACC periodo extraordinario	7.09%
VP FCFF años 1-5	869,477
VP del valor terminal	5,943,543
Efectivo	236,169
Deuda	-2,588,055
Valor del Equity (PEN 000)	4,461,134
Número de acciones en circulación (000)	3,033,047
Valor por acción (PEN)	1.47
Cotización de la acción 15/06/2025 (PEN)	1.25
Diferencia	17.67%

A continuación, se detalla la metodología de flujos descontados:

6.4.1. Cálculo del Valor Terminal

- Tasa de Crecimiento a Largo Plazo (g): Se ha utilizado una tasa de crecimiento de 3.63%, resultado del efecto conjunto entre el crecimiento poblacional promedio de Lima (1.6%, INEI 2017–2030) y la inflación proyectada en Perú (2%).
- WACC a Largo Plazo: Para descontar los flujos en perpetuidad se emplea una tasa de descuento de 6.79% correspondiente al costo promedio ponderado de capital (WACC), que integra el costo de la deuda y el costo del capital propio en proporción a la estructura de financiamiento de la empresa. Este indicador refleja de manera conjunta el riesgo sistemático del negocio y el costo de oportunidad exigido por los inversionistas en un escenario de largo plazo.
- ROC de Largo Plazo: Se considera un ROC de 7.03%, correspondiente al promedio de la industria y equivalente a WACC + 24 puntos básicos. Esta relación refleja la

dinámica típica de empresas reguladas, donde los retornos suelen ubicarse por encima del costo de capital debido a imperfecciones regulatorias. Mantener el ROC superior al WACC asegura que la empresa continúe generando valor económico en el largo plazo, condición indispensable para sostener un crecimiento positivo con creación de valor.

- Metodología: El cálculo del valor terminal se realiza mediante la versión ajustada del modelo de Gordon, que incorpora de manera explícita la consistencia entre el crecimiento de largo plazo, el retorno sobre el capital y la reinversión necesaria.

$$VT = \frac{EBIT \cdot (1 - T) \cdot \left(1 - \frac{g}{ROC}\right) \cdot (1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal en el Año 5: El valor terminal proyectado asciende a S/ 8,370,836 miles.
- Valor Terminal en el Año 0: Descontando el valor terminal al presente con el WACC extraordinario, se obtiene un valor de S/ 5,943,543 miles.

6.4.2. Cálculo del Valor Patrimonial

- Valor Actual del FCFF: El valor presente de los flujos de caja libre proyectados (FCFF) es de S/ 869,477 miles.
- Incorporación del Valor Terminal: Se adiciona el valor terminal descontado de S/ 5,943,543 miles.
- Ajustes por Cash y Deuda: Al resultado se le suma el efectivo disponible (S/ 236,169 miles) y se resta la deuda total a valor de mercado (S/ 2,588,055 miles).
- Valor Patrimonial Total: Con ello, el valor patrimonial estimado de Pluz Energía Perú S.A.A. al 15/06/2025 asciende a S/ 4,461,134 miles.

6.4.3. Cálculo del Valor por Acción

- Número de Acciones: El cálculo considera un total de 3,033,047 acciones en circulación.
- Valor por Acción: El valor intrínseco estimado es de S/ 1.47 por acción al 15/06/2025. Según Bloomberg, la cotización bursátil en la misma fecha también fue de S/ 1.25, lo que refleja una diferencia positiva de +17.6% y, por tanto, una señal de subvaluación. Este diferencial respalda una recomendación de compra, no solo por el potencial de

apreciación frente a su precio actual, sino también porque se trata de un valor con características defensivas dentro del sector. En ese sentido, resulta especialmente atractivo para inversionistas con un perfil de riesgo conservador a moderado, que buscan estabilidad relativa y preservación de capital sin dejar de capturar oportunidades de crecimiento.

6.5. Análisis de sensibilidad

Para definir las variables a sensibilizar en el análisis de valorización de Pluz Energía Perú S.A.A., se evaluaron aquellos supuestos que tienen mayor incidencia en el valor intrínseco de la empresa. En primer lugar, se analizó el margen operativo de largo plazo (EBIT/Ventas), dado que constituye la principal medida de eficiencia operativa. Pequeñas variaciones en este indicador impactan de manera significativa en los flujos de caja libres, al reflejar la capacidad de la empresa para controlar costos y transformar ingresos en utilidades.

En segundo lugar, se seleccionó el ROC de largo plazo (Retorno sobre capital invertido), definido en base al promedio de la industria y convergente con el costo de capital (WACC). Este indicador fue considerado crítico porque resume la rentabilidad del capital invertido en relación con el costo de financiamiento y permite determinar si la empresa crea o destruye valor económico en el tiempo. Sensibilizarlo resulta necesario para capturar escenarios en los que Pluz Energía pueda ser más o menos eficiente que la media del sector, lo cual es especialmente relevante en industrias reguladas como la distribución eléctrica.

La elección de estas dos variables responde, por tanto, a su papel estratégico en la valorización: mientras el margen operativo refleja la eficiencia interna, el ROC de largo plazo captura la capacidad de generar retornos sostenibles frente a los parámetros regulatorios y de mercado. Ambas son determinantes en la creación de valor y, en consecuencia, en el precio por acción estimado.

6.6. Otros de métodos de valorización

6.6.1. Valorización por múltiplos empresas comparables.

a) Identificación de Empresas Comparables

Para realizar una valoración por múltiplos de Pluz Energía Perú S.A.A., se seleccionaron empresas comparables del sector energético en Latinoamérica con características similares.

Las compañías seleccionadas fueron:

- Luz del Sur S.A.A - LUSURC1 PE Equity - Perú
- Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor S.A.) - EDN AR Equity - Argentina
- Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) - ISA CB Equity - Colombia
- Neoenergía S.A. - NEOE3 BZ Equity - Brasil
- Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) - GEB CB Equity - Colombia

Estas empresas se eligieron en función de su capitalización de mercado, giro de negocio, cotización bursátil y ubicación geográfica, garantizando un entorno económico comparable.

A continuación, se muestran los datos como Precio actual de la acción, Utilidad por acción, Flujo de caja por acción, Valor libro por acción, Ventas por acción, EV/EBITDA de las empresas comparables:

Tabla 31 Variables de valoración por empresas comparables

Variable de Valoración	LUZ DEL SUR SAA	EMP DISTRIB Y COMERC NORTE SA	INTERCONEXION ELECTRICA SA	NEOENERGIA SA	GRUPO ENERGIA BOGOTA SA
Precio actual de la acción	12.09	3.46	20.66	18.75	2.62
Utilidad por acción	1.49	1.28	2.34	2.09	0.25
Flujo de caja por acción	2.02	1.12	1.28	1.64	0.32
Valor libro por acción	9.71	6.31	13.80	18.88	1.74
Ventas por acción	9.58	10.07	12.14	27.30	0.79
EV/EBITDA	6.64	6.45	7.47	5.63	13.45

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

Con la información obtenida de Bloomberg sobre los indicadores de las empresas seleccionadas, se obtienen el cálculo de comparables junto con el Promedio de la Industria. Los ratios incluyen P/E (Price/Earnings), P/CF (Price/Cash Flow), P/BV (Price/Book Value), P/S (Price/Sales) y EV/EBITDA.

Tabla 32 Cálculo de comparables

Cálculo de comparables	LUZ DEL SUR SAA	EMP DISTRIB Y COMERC NORTE SA	INTERCONEXION ELECTRICA SA	NEOENERGIA SA	GRUPO ENERGIA BOGOTA SA	Promedio
P/E (Price/Earnings)	8.11	2.70	8.83	8.95	10.58	7.83
P/CF (Price/Cash Flow)	6.00	3.08	16.10	11.42	8.12	8.94
P/BV (Price/Book Value)	1.24	0.55	1.50	0.99	1.51	1.16
P/S (Price/Sales)	1.26	0.34	1.70	0.69	3.33	1.46
EV/EBITDA	6.64	6.45	7.47	5.63	13.45	7.93

Fuente: Elaboración propia

b) Aplicación de los Ratios promedio de la industria a Pluz Energía Perú S.A.A.

Tabla 33 Variables de valoración de empresa objetivo

Variables de Valoración de Empresa Objetivo	Empresa Objetivo (PLUZ ENERGIA PERU S.A.A)	Comparables	Promedio Industria	Precio Estimado Acción
Utilidad por acción	0.13	P/E	7.83	0.99
Flujo de caja por acción	0.23	P/CF	8.94	2.05
Valor libro por acción	1.22	P/BV	1.16	1.42
Ventas por acción	1.37	P/S	1.46	2.00
EBITDA por acción	0.32	EV/EBITDA	7.93	1.80*
			Promedio S/	S/. 1.65

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

(*): Cálculo del precio estimado acción - A través del EBITDA

*Comparable EV/EBITDA - Precio Estimado Acción	
2.57	EV (0.32*7.93)
0.85	Deuda
0.08	Excedente de Caja
1.80	EV - DEUDA + Excedente Caja = Equity (p)

Fuente: Elaboración propia

Posteriormente se aplican los promedios de ratios de valoración de la industria a las variables financieras específicas de Pluz Energía Perú S.A.A. (Empresa objetivo) para estimar el precio promedio de su acción. Utilizando promedios de P/E, P/CF, P/BV, P/S y EV/EBITDA obtenidos del análisis de empresas comparables, se calculan los precios estimados de la acción de Pluz Energía Perú S.A.A. basados en su utilidad por acción, flujo de caja por acción, valor libro por acción, ventas por acción y EBITDA por acción.

- Con un P/E de 7.83 y una utilidad por acción de S/. 0.13, el precio estimado de la acción es S/. 0.99.
- Aplicando un P/CF de 8.94 al flujo de caja por acción de S/. 0.23, se obtiene un precio estimado de S/. 2.05.
- Usando un P/BV de 1.16 con un valor libro por acción de S/. 1.22, el precio estimado es S/. 1.42.
- Con un P/S de 1.46 y ventas por acción de S/. 1.37, se calcula un precio de S/. 2.00.
- Finalmente, multiplicando el EV/EBITDA de 7.93 por el EBITDA por acción de S/. 0.32, se estima un EV por acción de S/. 2.57; luego restando la deuda de mercado de 0.85 y adicionando el excedente de caja de 0.07, se obtiene un precio de acción de S/. 1.80*.

El precio promedio estimado de la acción de Pluz Energía Perú S.A.A., basado en estos cálculos, es de S/. 1.65.

6.6.2. Valorización por múltiplos de transacciones precedentes

El análisis de múltiplos de transacciones precedentes consiste en identificar operaciones reales de compraventa de empresas comparables y utilizar los múltiplos implícitos de valoración, como el EV/EBITDA, para estimar el valor de la empresa objetivo. Este método tiene la ventaja de reflejar la disposición de pago de inversionistas estratégicos en condiciones de mercado concretas, incorporando factores como control, riesgo regulatorio y perspectivas de crecimiento (Damodaran, 2012).

En este contexto, se han considerado dos operaciones relevantes en el sector eléctrico latinoamericano. La primera corresponde a la adquisición del 83,6 % de Luz del Sur S.A.A. por parte de China Yangtze Power International (filial de China Three Gorges Corporation), anunciada en septiembre de 2019 y concretada en abril de 2020, por un monto aproximado

de USD 3.590 millones (Sempra, 2019; RPP, 2020). Esta operación constituye un referente clave en el mercado peruano, al tratarse de una de las distribuidoras eléctricas más grandes del país bajo un esquema regulado.

La segunda corresponde a los procesos de reorganización y compraventa de activos del grupo Enel en Chile, donde la filial de distribución Enel Distribución Chile S.A. fue integrada dentro de Enel Chile tras la absorción de Chilectra por Enersis (Enel Chile, s.f.), y más recientemente se materializó la venta del negocio de transmisión eléctrica del grupo en 2022 por aproximadamente USD 1.399 millones (Enel Chile, 2022). Estos hitos reflejan la valoración de negocios regulados de distribución y transmisión en un mercado consolidado como el chileno, permitiendo obtener puntos de referencia adicionales para el cálculo de múltiplos.

A partir de estas transacciones se calcularon los múltiplos relativos de EV/EBITDA, los cuales fueron aplicados a las variables de Pluz Energía Perú S.A.A. para estimar su precio por acción.

Razón de Valoración relativa	LUZ DEL SUR S.A.A.	Enel Distribución Chile SA	Promedio
EV/EBITDA	10.49	6.16	8.33

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

Estos promedios se aplican a las variables de valoración de la empresa objetivo (Pluz Energía Perú) para estimar el precio por acción basado en cada métrica.

Variabes de Valoración de Empresa Objetivo	Empresa Objetivo	Relativo	Promedio Industria	EV por acción
EBITDA por acción	0.32	EV/EBITDA	8.33	S/. 2.70

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

Tabla 34 Comparable EV/EBITDA

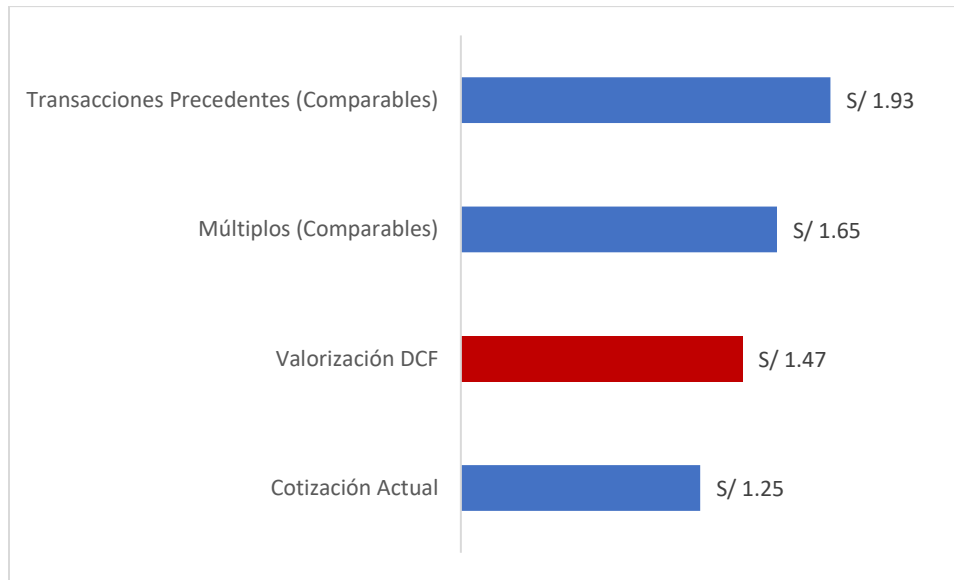
*Comparable EV/EBITDA - Precio Estimado Acción	
2.70	EV (0.32*8.33)
0.85	Deuda
0.08	Excedente de Caja
1.93	EV - DEUDA + Excedente Caja = Equity (p)

El precio estimado promedio de la acción de Pluz Energía Perú S.A.A es de S/ 1.93.

6.7. Análisis de los Resultados

6.7.1. Football field

Figura 28 Comparación método de valoración de Pluz Energía Perú S.A.A



Fuente: Elaboración propia

El Football Field de Pluz Energía Perú S.A.A. integra tres metodologías de valoración; flujos de caja descontados, múltiplos de empresas comparables y múltiplos de transacciones precedentes, además de la cotización actual en bolsa. Este enfoque permite visualizar de forma integrada la brecha entre el valor intrínseco, las referencias de mercado y los precios observados en operaciones corporativas:

- a. **Cotización Actual:** Al 15/06/2025, el precio de mercado de Pluz Energía Perú S.A.A. se ubicaba en S/ 1.25 por acción. Este valor constituye la referencia inmediata de negociación en la Bolsa de Valores de Lima y refleja expectativas de corto plazo de los inversionistas, sin considerar primas de control ni beneficios adicionales por eventuales integraciones corporativas.
- b. **Valorización DCF:** El método de flujos de caja descontados (DCF) estima un valor de S/ 1.47 por acción, consistente con la cotización bursátil. Este enfoque es considerado el más robusto porque se fundamenta en los flujos de caja libres proyectados de la empresa, descontados a una tasa que refleja su costo promedio ponderado de capital (WACC) y, por tanto, el riesgo operativo, financiero y

regulatorio del negocio. A diferencia de los múltiplos o de las transacciones precedentes que dependen de comparaciones externas o de situaciones particulares de mercado; el DCF captura de manera directa el valor fundamental de Pluz Energía Perú, sustentado en variables propias como ingresos, márgenes, estructura de capital y necesidades de reinversión. Asimismo, permite incorporar de forma explícita las expectativas de crecimiento a largo plazo, la consistencia entre rentabilidad (ROC) y reinversión, y el impacto de la regulación en la sostenibilidad del negocio. En consecuencia, el DCF refleja la capacidad real de creación de valor de la compañía y constituye la referencia principal para determinar su valor intrínseco.

- c. **Múltiplos (Comparables):** El análisis de múltiplos, aplicado a un conjunto de comparables latinoamericanos; Luz del Sur, Edenor, ISA, Neoenergia y Grupo Energía Bogotá, arroja un valor estimado de S/ 1.65 por acción. Este resultado, superior al obtenido por DCF, refleja que los múltiplos promedio de la industria son más altos y, al aplicarse a las métricas de Pluz Energía, generan un valor mayor al derivado de sus propios flujos. El método es útil como referencia relativa de mercado, aunque depende de la correcta selección de comparables y de la homogeneidad de sus estructuras regulatorias y financieras.
- d. **Transacciones Precedentes (Comparables):** El análisis de transacciones precedentes, basado en operaciones relevantes del sector; como la adquisición de Luz del Sur S.A.A. por China Yangtze Power y la reorganización de Enel Distribución Chile S.A., entrega un valor promedio de S/ 1.93 por acción. El mayor nivel se explica por la prima de control y por las sinergias estratégicas que los compradores suelen reconocer en procesos de fusiones y adquisiciones, elevando las valorizaciones respecto de las obtenidas por métodos de mercado o por flujos descontados.

6.7.2. Recomendación de Inversión

El método de flujos de caja descontados constituye la referencia central para valorar Pluz Energía Perú S.A.A., al estar sustentado en su capacidad real de generación de caja y en supuestos prudentes de crecimiento, rentabilidad y costo de capital. Este enfoque permite estimar el valor fundamental de la empresa bajo un marco regulatorio definido, desligado de factores coyunturales, y es por ello la base más confiable para sustentar una recomendación de inversión.

Los resultados obtenidos a partir de múltiplos de comparables y de transacciones precedentes sirven como marcos de contraste que, en línea con lo que suele observarse en el mercado, entregan valoraciones superiores al DCF por incorporar expectativas de mercado más amplias o primas de control propias de procesos de adquisición. En este contexto, se recomienda una posición de compra sobre la acción, dado que la cotización actual se encuentra por debajo del valor intrínseco estimado, lo que evidencia un potencial de apreciación adicional respaldado por las valoraciones relativas.

6.7.3. Conclusiones

- El análisis integral confirma que Pluz Energía Perú S.A.A. es una distribuidora clave por escala y ubicación (Lima Norte, Callao y norte chico), con más de 1.6 millones de clientes y 9,047 GWh distribuidos en 2024. El cambio de control a China Southern Power Grid en 2024 agrega respaldo técnico y financiero, mientras que el carácter de monopolio natural regulado del negocio aporta estabilidad y previsibilidad a los flujos. Estas condiciones explican el perfil defensivo de la empresa y su capacidad para sostener inversiones en modernización de la red.
- En el plano institucional y regulatorio, el desempeño de Pluz descansa en tres anclas: un marco tarifario predecible que reconoce inversión eficiente y metas de calidad; un gobierno corporativo robusto con directorio mixto e independientes y una propiedad mayoritaria concentrada en North Lima Power Grid Holding (CSG) que alinea la estrategia de largo plazo; y una gestión de riesgos y cumplimiento bajo la supervisión de Osinergmin y la SMV. Este arreglo reduce la volatilidad de ingresos, limita riesgos operativos y preserva el costo de capital, habilitando decisiones de inversión con trazabilidad y foco en continuidad del servicio.
- En la dimensión financiera, Pluz muestra flujos de operación sólidos y recurrentes que le permiten sostener un plan de inversiones continuo sin comprometer su solvencia. Este desempeño se apoya en un esquema tarifario que asegura ingresos predecibles y en una calificación crediticia AAA con perspectiva estable, que facilita acceso a financiamiento en condiciones competitivas. En conjunto, la empresa cuenta con holgura para asignar capital a proyectos que eleven la continuidad y la seguridad del suministro, preservando un costo de capital contenido y la estabilidad de resultados.

- Desde la valorización, el método central fue el Flujo de Caja Libre para la Firma. El valor patrimonial estimado al 15 de junio de 2025 asciende a 4,461 millones de soles (1.47 por acción), consistente con la cotización de mercado y, por tanto, con una recomendación de compra. En línea con ello, los ejercicios por múltiplos arrojaron valores que refuerzan la señal de subvaluación relativa, aunque se emplean solo como referencia y no como base de la tesis central.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Barney, J. B. (1995). Looking inside for competitive advantage. Academy of Management Executive.
- BCRP - *Indicadores de riesgo para países emergentes: EMBIG*. (2025). Fuente: <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01129XM/html>
- BCRP. (Diciembre de 2023). *Las tarifas eléctricas residenciales en las regiones del Perú*. Fuente: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-196/moneda-196-12.pdf>
- BCRP. (Diciembre de 2025). *ESTIMACIONES DEL BALANCE OFERTA – DEMANDA EN EL SECTOR ELÉCTRICO 2023-2026*. Fuente: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2023/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2023-recuadro-4.pdf>
- BCRP. (Marzo de 2025). *Reporte de Inflación*. Fuente: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2025/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2025.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (2025). *Ficha del emisor: Pluz Energía Perú S.A.A. - PLUZENC1*. Fuente: <https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=70101>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- CIES. (Abril de 2025). *Distribución Eléctrica en el Perú: Regulación y Eficiencia*. Fuente: <https://cies.org.pe/wp-content/uploads/2016/07/sector-de-distribucion-electrica-del-peru-regulacion-y-eficiencia.pdf>
- COES. (Marzo de 2024). *INFORME TÉCNICO ESTUDIO DE VERIFICACIÓN DEL MARGEN DE RESERVA FIRME OBJETIVO (MRFO) DEL SEIN PERIODO 2024-2027*. Fuente: https://www.coes.org.pe/portal/browser/download?url=Planificaci%C3%B3n%2FEstudios+de+Verificacion+del+Margen+de+Reserva+Firme%2FMRFO_2024-2027%2FInforme%2FINFORME_SPL-IT-009-2024-VMRFO_2024-2027.pdf
- COES. (2025). *Comité de Operación Económica del SEIN*. Fuente: <https://www.coes.org.pe/portal/>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley Finance.
- David, F. R. (2011). *Strategic Management: Concepts and Cases*. Pearson Education.
- EEFF Pluz Energía Perú. (2025 - I). *Estados Financieros Información financiera intermedia del 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024*. Fuente: <https://www.pluz.pe/content/dam/distribuidora-per%C3%BA-rebranding/inversionistas/estadosfinancieros/trimestrales/2025/EEFF%20Pluz%20Energ%C3%ADa%20Per%C3%BA%202025%20-%20I.pdf>
- Ember. (2025). *Global Electricity Review 2025*. Fuente: <https://ember-energy.org/app/uploads/2025/04/Report-Global-Electricity-Review-2025.pdf>

- Enel S.p.A. (2024). Fonte: Enel: Finalized Agreement Signed In April 2023 Relating To Distribution Assets In Peru: <https://www.enel.com/content/dam/enel-common/press/en/2024-june/PR%20closing%20distribution%20Peru50.pdf>
- Eurostat. (2025). *Electricity price statistics*. Fonte: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Electricity_price_statistics
- Federal Reserve. (Junio de 2025). *Proyecciones Económicas*. Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojetabl20250618.pdf>
- Fitch Ratings. (2024). *Inestabilidad política en Perú puede reducir inversiones en sector energía más allá de 2024*. Fonte: <https://semanaeconomica.com/que-esta-pasando/articulos/fitch-inestabilidad-politica-puede-reducir-inversiones-en-sector-energia-mas-alla-de-2024-en-peru>
- FMI. (Abril de 2025). *World Economic Outlook*. Fonte: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025>
- GPP. (2025). *Electricity prices*. Fonte: https://www.globalpetrolprices.com/electricity_prices/
- IEA. (2024). *Access to electricity*. Fonte: <https://www.iea.org/reports/sdg7-data-and-projections/access-to-electricity>
- IEA. (2024). *World Energy Outlook*. Fonte: <https://iea.blob.core.windows.net/assets/c036b390-ba9c-4132-870b-ffb455148b63/WorldEnergyOutlook2024.pdf>
- IEA. (2025). *World Energy Investment 2024 - Overview and key findings*. Fonte: <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2024/overview-and-key-findings>
- IEA. (2025). *World Energy Investment 2025 - Executive summary*. Fonte: <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025/executive-summary>
- Indecopi. (2024). *Gobierno del Perú*. Fonte: <https://www.gob.pe/institucion/indecopi/noticias/902252-el-indecopi-autoriza-con-condiciones-la-operacion-de-adquisicion-de-enel-distribucion-por-parte-de-china-southern-power-grid-international>
- Índice de liquidez BVL. (Febrero de 2025). *Bolsa de Valores de Lima*. Fonte: https://s3.us-east-1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/Feb25__BVL.pdf
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2015). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Wiley Finance.
- Kotler, P. & Keller, K. (2012). *Marketing Management* (14th ed ed.). Pearson Education.
- KPMG. (2025). *EEFF Auditados 2024 - Pluz Energía Perú*. Fonte: <https://www.pluz.pe/content/dam/distribuidora-per%C3%BA-rebranding/inversionistas/estadosfinancieros/anuales/2024/EEFF%20Auditados%202024.pdf>

- KPMG. (2025). *Expectativas de la generación eléctrica en el Perú*. Fonte:
<https://kpmg.com/pe/es/home/media/press-releases/2025/03/expectativas-de-la-generacion-electrica-en-el-peru.html>
- Luz del Sur. (2024). *Memoria Anual*. Fonte:
<https://cdn.luzdelsur.com.pe/weblds/nuestraempresa/Memoria%20integrada%202024.pdf>
- McKinsey & Company. (2024). *The Future of Energy: Electrification and Digitalization*. Fonte:
<https://www.mckinsey.com/industries/electric-power-and-natural-gas/our-insights>
- Memoria Anual. (2024). *Pluz Energía Perú - Memoria Anual Integrada 2024*. Fonte:
<https://www.pluz.pe/content/dam/distribuidora-per%C3%BA-rebranding/documentos-pluz/inversionistas/memorias-anales/Memoria%20Anual%202024%20-%20Pluz%20Energ%C3%ADa.pdf>
- MINAM. (2025). *Normativa ambiental vigente para el sector eléctrico*. Fonte:
<https://www.gob.pe/minam>
- MINEM. (2025). *Anuario Estadístico de Electricidad*. Fonte:
<https://www.gob.pe/institucion/minem/informes-publicaciones/6411602-anuario-estadistico-de-electricidad-2025>
- MINEM. (2025). *Programa de electrificación rural y acceso universal a la energía*. Fonte:
<https://www.gob.pe/minem>
- Moody's Local Perú Clasificadora de Riesgo. (2025). *Informe de Clasificación Pluz Energía Perú*.
Fonte: https://moodyslocal.com.pe/wp-content/uploads/2025/05/MLPE_Informe_final_Pluz-Energia_26052025-publico-.pdf
- OLADE. (2025). *Generación Eléctrica en América Latina y el Caribe*. Fonte:
<https://www.olade.org/noticias/generacion-electrica-en-america-latina-y-el-caribe-aumento-55-el-ano-2024/>
- OSINERGMIN. (2024). *Pliegos Tarifarios aplicables al Cliente Final – Electricidad*. Fonte:
<https://www.osinergmin.gob.pe/seccion/institucional/regulacion-tarifaria/pliegos-tarifarios/electricidad/pliegos-tarifarios-cliente-final>
- OSINERGMIN. (Marzo de 2025). *Informe Técnico que Sustenta la Fijación de Precios en Barra*.
Fonte: <https://www2.osinergmin.gob.pe/GRT/Procesos-Regulatorios/Tarifas-Barra/FPB-2025-2026/6/6.1.1%20Informe-Tecnico-136-2025-GRT.pdf>
- OSINERGMIN. (2025). *Ley de Concesiones Eléctricas Decreto Ley Nº 25844*. Fonte:
https://www.osinergmin.gob.pe/seccion/centro_documental/PlantillaMarcoLegalBusqueda/DL-25844.pdf
- OSINERGMIN. (2025). *Portal Osinergmin*. Fonte:
<https://www.osinergmin.gob.pe/empresas/electricidad/>

- OSINERGMIN. (2025). *Reducción de tarifas eléctricas en agosto 2025*. Fonte:
<https://www.gob.pe/institucion/osinergmin/noticias/1221229-reduccion-de-tarifas-electricas-en-agosto-2025>
- OSINERGMIN. (Febrero de 2025). *Reporte de Interrupciones del Servicio Eléctrico*. Fonte:
<https://rendiciondecuentas.osinergmin.gob.pe/Archivos/2025/Osinergmin-DRC-EL-reporte-interrupciones-servicio-2025-I.pdf>
- OSINERGMIN. (2025). *Resolución de Consejo Directivo Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería Osinergmin N° 048-2025-OS/CD*. Fonte:
<https://www.osinergmin.gob.pe/Resoluciones/pdf/2025/Osinergmin-048-2025-OS-CD-EP.pdf>
- OSINERGMIN. (2025). *Valor Agregado de Distribución (VAD)*. Fonte:
<https://www.osinergmin.gob.pe/seccion/institucional/regulacion-tarifaria/procesos-regulatorios/electricidad/vad>
- PCR. (Marzo de 2025). *Clasificación de Riesgo Pluz Energía Perú*. Fonte:
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20PCR%20de%20PPC.pdf>
- Pluz Energía Perú. (2025). *Portal Web*. Fonte: <https://www.pluz.pe/es/inversionistas/pluz-energia-peru.html>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2020). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- SMV. (2025). *Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo*. Fonte:
https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/FichaGC_30009_20250226153208.pdf
- Tasa de Referencia Política Monetaria - BCRP 2025*. (s.d.). Fonte:
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PD04722MM/html>
- World Bank. (2025). *Electric power consumption (kWh per capita) - Peru*. Fonte:
<https://data.worldbank.org/indicator/EG.USE.ELEC.KH.PC?locations=PE>
- World Population Review. (2025). *Cost of Electricity by Country*. Fonte:
<https://worldpopulationreview.com/country-rankings/cost-of-electricity-by-country>

ANEXOS

Anexo 1 - Estado de Situación Financiera

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - 1
Activos Corrientes								
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	100,631	171,518	149,157	228,479	48,584	56,863	236,169	125,551
Cuentas por Cobrar Comerciales	163,089	206,535	361,266	435,530	515,508	488,057	499,260	665,064
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	29,974	31,281	16,462	12,915	20,551	23,278	7,910	8,775
Otras Cuentas por Cobrar	36,590	41,373	56,192	23,716	10,276	23,969	40,346	39,578
Inventarios	43,623	54,284	95,624	122,143	96,225	236,832	235,112	226,920
Otros Activos no Financieros	5,577	4,266	12,924	9,942	10,426	18,900	23,525	49,214
Total Activos Corrientes	379,484	509,257	691,625	832,725	701,570	847,899	1,042,322	1,115,102
Activos No Corrientes								
Propiedades, Planta y Equipo	3,983,967	4,210,746	4,417,872	4,735,249	5,207,984	5,469,288	6,011,507	6,106,566
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	106,800	119,173	153,246	208,437	243,689	219,132	183,023	179,651
Total Activos No Corrientes	4,090,767	4,329,919	4,571,118	4,943,686	5,451,673	5,688,420	6,194,530	6,286,217
TOTAL ACTIVOS	4,470,251	4,839,176	5,262,743	5,776,411	6,153,243	6,536,319	7,236,852	7,401,319
Pasivos Corrientes								
Otros Pasivos Financieros	200,885	178,860	235,245	343,159	339,840	979,023	1,749,540	1,949,201
Cuentas por Pagar Comerciales	367,212	391,013	381,722	480,223	519,924	385,524	613,148	441,657
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	122,914	141,896	129,126	142,485	231,249	180,939	1,725	2,536
Otras Cuentas por Pagar	146,490	96,648	82,807	224,345	223,452	213,010	233,950	333,671
Ingresos Diferidos	25,401	30,840	38,152	30,421	39,353	56,441	22,390	59,600
Otras Provisiones	29,041	24,148	25,910	15,687	25,560	29,059	156,821	158,135
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	16,774	40,138	8,101	26,327	31,386	44,391	0	0
Total Pasivos Corrientes	908,717	903,543	901,063	1,262,647	1,410,764	1,888,387	2,777,574	2,944,800
Pasivos No Corrientes								
Otros Pasivos Financieros	1,280,311	1,386,726	1,540,985	1,582,957	1,479,645	1,081,170	731,625	629,672
Otras Cuentas por Pagar	13,630	16,093	19,851	13,768	12,779	13,723	15,616	16,729

Ingresos Diferidos	6,370	5,259	6,370	5,407	5,367	60,315	24,462	20,655
Pasivos por Impuestos Diferidos	159,189	143,794	138,156	135,723	156,081	158,488	166,060	166,773
Total Pasivos No Corrientes	1,459,500	1,551,872	1,705,362	1,737,855	1,653,872	1,313,696	937,763	833,829
Total Pasivos	2,368,217	2,455,415	2,606,425	3,000,502	3,064,636	3,202,083	3,715,337	3,778,629
Patrimonio								
Capital Emitido	638,564	638,564	638,564	638,564	638,564	3,033,047	3,033,047	3,033,047
Otras Reservas de Capital	133,188	133,188	133,188	133,188	133,188	0	43,340	81,704
Resultados Acumulados	1,330,282	1,612,009	1,884,566	2,004,135	2,318,236	301,453	473,780	508,987
Otras Reservas de Patrimonio / cobertura flujo de efectivo	0	0	0	22	-1,381	-264	-1,335	-1,048
Total Patrimonio	2,102,034	2,383,761	2,656,318	2,775,909	3,088,607	3,334,236	3,548,832	3,622,690
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	4,470,251	4,839,176	5,262,743	5,776,411	6,153,243	6,536,319	7,264,169	7,401,319

Fuente: Estados financieros auditados 2018 al 2025-I / Pluz Energía Perú Perú

Elaboración propia

Anexo 2 - Análisis Horizontal y Vertical histórico de Estado de Situación Financiera

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	ANALISIS HORIZONTAL								ANALISIS VERTICAL							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-1	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-1
Activos Corrientes																
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	70.44%	-13.04%	53.18%	-78.74%	17.04%	315.33%	-46.84%		2.25%	3.54%	2.83%	3.96%	0.79%	0.87%	3.26%	1.70%
Cuentas por Cobrar Comerciales	26.64%	74.92%	20.56%	18.36%	-5.33%	2.30%	33.21%		3.65%	4.27%	6.86%	7.54%	8.38%	7.47%	6.90%	8.99%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4.36%	-47.37%	-21.55%	59.13%	13.27%	-66.02%	10.94%		0.67%	0.65%	0.31%	0.22%	0.33%	0.36%	0.11%	0.12%
Otras Cuentas por Cobrar	13.07%	35.82%	-57.79%	-56.67%	133.25%	68.33%	-1.90%		0.82%	0.85%	1.07%	0.41%	0.17%	0.37%	0.56%	0.53%
Inventarios	24.44%	76.16%	27.73%	-21.22%	146.12%	-0.73%	-3.48%		0.98%	1.12%	1.82%	2.11%	1.56%	3.62%	3.25%	3.07%
Otros Activos no Financieros	-23.51%	202.95%	-23.07%	4.87%	81.28%	24.47%	109.20%		0.12%	0.09%	0.25%	0.17%	0.17%	0.29%	0.33%	0.66%
Total Activos Corrientes	34.20%	35.81%	20.40%	-15.75%	20.86%	22.93%	6.98%		8.49%	10.52%	13.14%	14.42%	11.40%	12.97%	14.40%	15.07%
Activos No Corrientes																
Propiedades, Planta y Equipo	5.69%	4.92%	7.18%	9.98%	5.02%	9.91%	1.58%		89.12%	87.01%	83.95%	81.98%	84.64%	83.68%	83.07%	82.51%
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	11.59%	28.59%	36.01%	16.91%	-10.08%	-16.48%	-1.84%		2.39%	2.46%	2.91%	3.61%	3.96%	3.35%	2.53%	2.43%
Total Activos No Corrientes	5.85%	5.57%	8.15%	10.28%	4.34%	8.90%	1.48%		91.51%	89.48%	86.86%	85.58%	88.60%	87.03%	85.60%	84.93%
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL ACTIVOS	8.25%	8.75%	9.76%	6.52%	6.23%	10.72%	2.27%		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

	ANALISIS HORIZONTAL								ANALISIS VERTICAL							
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-1	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-1
Pasivos Corrientes																
Otros Pasivos Financieros	-10.96%	31.52%	45.87%	-0.97%	188.08%	78.70%	11.41%		4.49%	3.70%	4.47%	5.94%	5.52%	14.98%	24.08%	26.34%
Cuentas por Pagar Comerciales	6.48%	-2.38%	25.80%	8.27%	-25.85%	59.04%	-27.97%		8.21%	8.08%	7.25%	8.31%	8.45%	5.90%	8.44%	5.97%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	15.44%	-9.00%	10.35%	62.30%	-21.76%	-99.05%	47.01%		2.75%	2.93%	2.45%	2.47%	3.76%	2.77%	0.02%	0.03%
Otras Cuentas por Pagar	-34.02%	-14.32%	170.93%	-0.40%	-4.67%	9.83%	42.62%		3.28%	2.00%	1.57%	3.88%	3.63%	3.26%	3.22%	4.51%
Ingresos Diferidos	21.41%	23.71%	-20.26%	29.36%	43.42%	-60.33%	166.19%		0.57%	0.64%	0.72%	0.53%	0.64%	0.86%	0.31%	0.81%
Otras Provisiones	-16.85%	7.30%	-39.46%	62.94%	13.69%	439.66%	0.84%		0.65%	0.50%	0.49%	0.27%	0.42%	0.44%	2.16%	2.14%
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	139.29%	-79.82%	224.98%	19.22%	41.44%	-100.00%	0.00%		0.38%	0.83%	0.15%	0.46%	0.51%	0.68%	0.00%	0.00%
Total Pasivos Corrientes	-0.57%	-0.27%	40.13%	11.73%	33.86%	47.09%	6.02%		20.33%	18.67%	17.12%	21.86%	22.93%	28.89%	38.24%	39.79%
Pasivos No Corrientes																
Otros Pasivos Financieros	8.31%	11.12%	2.72%	-6.53%	-26.93%	-32.33%	-13.94%		28.64%	28.66%	29.28%	27.40%	24.05%	16.54%	10.07%	8.51%
Otras Cuentas por Pagar	18.07%	23.35%	-30.64%	-7.18%	7.39%	13.79%	7.13%		0.30%	0.33%	0.38%	0.24%	0.21%	0.21%	0.21%	0.23%
Ingresos Diferidos	-17.44%	21.13%	-15.12%	-0.74%	1023.81%	-59.44%	-15.56%		0.14%	0.11%	0.12%	0.09%	0.09%	0.92%	0.34%	0.28%
Pasivos por Impuestos Diferidos	-9.67%	-3.92%	-1.76%	15.00%	1.54%	4.78%	0.43%		3.56%	2.97%	2.63%	2.35%	2.54%	2.42%	2.29%	2.25%
Total Pasivos No Corrientes	6.33%	9.89%	1.91%	-4.83%	-20.57%	-28.62%	-11.08%		32.65%	32.07%	32.40%	30.09%	26.88%	20.10%	12.91%	11.27%
Total Pasivos	3.68%	6.15%	15.12%	2.14%	4.48%	16.03%	1.70%		52.98%	50.74%	49.53%	51.94%	49.81%	48.99%	51.15%	51.05%
Patrimonio																
Capital Emitido	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	374.98%	0.00%	0.00%		14.28%	13.20%	12.13%	11.05%	10.38%	46.40%	41.75%	40.98%
Otras Reservas de Capital	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-100.00%	0.00%	88.52%		2.98%	2.75%	2.53%	2.31%	2.16%	0.00%	0.60%	1.10%

Resultados Acumulados	21.18%	16.91%	6.34%	15.67%	-87.00%	57.17%	7.43%	29.76%	33.31%	35.81%	34.70%	37.68%	4.61%	6.52%	6.88%
Otras Reservas de Patrimonio / cobertura flujo de efectivo	0.00%	0.00%	0.00%	-6377.27%	-80.88%	405.68%	-21.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	-0.02%	-0.01%
Total Patrimonio	13.40%	11.43%	4.50%	11.26%	7.95%	6.44%	2.08%	47.02%	49.26%	50.47%	48.06%	50.19%	51.01%	48.85%	48.95%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	8.25%	8.75%	9.76%	6.52%	6.23%	11.14%	1.89%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Estados financieros auditados 2018 al 2025-I / Pluz Energía Perú
Elaboración propia

Anexo 3 - Estado de Resultados

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25
Ingresos	2,950,039	3,145,743	3,074,170	3,439,173	3,922,957	4,151,253	4,116,851	4,147,218
Costo de Ventas	-2,198,426	-2,305,573	-2,346,870	-2,609,785	-2,965,375	-3,195,464	-3,124,556	-3,141,844
Utilidad Bruta	751,613	840,170	727,300	829,388	957,582	955,789	992,295	1,005,374
Gastos de Ventas y Distribución	-109,627	-114,457	-154,498	-130,728	-82,999	-123,571	-131,678	-137,127
Gastos de Administración	-113,234	-100,373	-107,537	-133,565	-148,547	-123,841	-116,495	-126,206
Otros Ingresos Operativos	50,446	65,526	31,599	34,778	38,275	36,264	57,583	58,640
Otros Gastos Operativos	-2,478	0	-2,201	-1,700	-5,820	-16,569	-117,719	-114,276
Utilidad Operativa (EBIT)	576,720	690,866	494,663	598,173	758,491	728,072	683,986	686,405
Ingresos Financieros	15,578	14,815	13,189	18,071	29,509	55,782	29,272	28,387
Gastos Financieros	-87,188	-94,585	-94,050	-87,798	-103,151	-126,806	-148,612	-150,788
Diferencias de Cambio, Neto	-256	3,471	-6,652	-13,902	11,343	8,598	6,721	695
Utilidad antes de Impuestos	504,854	614,567	407,150	514,544	696,192	665,646	571,367	564,699
Impuesto a la renta	-161,034	-185,715	-134,593	-184,002	-231,481	-232,243	-187,724	-189,606
Utilidad Neta	343,820	428,852	272,557	330,542	464,711	433,403	383,643	375,093

Fuente: Estados financieros auditados 2018 – TTM 1T25 / Pluz Energía Perú

Elaboración propia

Anexo 4 - Análisis Horizontal y Vertical Histórico de Estado de Resultados

	ANALISIS HORIZONTAL								ANALISIS VERTICAL							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	TTM 1T25
Ingresos	6.6%	-2.3%	11.9%	14.1%	5.8%	-0.8%	0.7%		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de Ventas	4.9%	1.8%	11.2%	13.6%	7.8%	-2.2%	0.6%		-74.5%	-73.3%	-76.3%	-75.9%	-75.6%	-77.0%	-75.9%	-75.8%
Utilidad Bruta	11.8%	-13.4%	14.0%	15.5%	-0.2%	3.8%	1.3%		25.5%	26.7%	23.7%	24.1%	24.4%	23.0%	24.1%	24.2%
Gastos de Ventas y Distribución	4.4%	35.0%	-15.4%	-36.5%	48.9%	6.6%	4.1%		-3.7%	-3.6%	-5.0%	-3.8%	-2.1%	-3.0%	-3.2%	-3.3%
Gastos de Administración	-11.4%	7.1%	24.2%	11.2%	-16.6%	-5.9%	8.3%		-3.8%	-3.2%	-3.5%	-3.9%	-3.8%	-3.0%	-2.8%	-3.0%
Otros Ingresos Operativos	29.9%	-51.8%	10.1%	10.1%	-5.3%	58.8%	1.8%		1.7%	2.1%	1.0%	1.0%	1.0%	0.9%	1.4%	1.4%
Otros Gastos Operativos	-100.0%	0.0%	-22.8%	242.4%	184.7%	610.5%	-2.9%		-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.4%	-2.9%	-2.8%
Utilidad Operativa (EBIT)	19.8%	-28.4%	20.9%	26.8%	-4.0%	-6.1%	0.4%		19.5%	22.0%	16.1%	17.4%	19.3%	17.5%	16.6%	16.6%
Ingresos Financieros	-4.9%	-11.0%	37.0%	63.3%	89.0%	-47.5%	-3.0%		0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.8%	1.3%	0.7%	0.7%
Gastos Financieros	8.5%	-0.6%	-6.6%	17.5%	22.9%	17.2%	1.5%		-3.0%	-3.0%	-3.1%	-2.6%	-2.6%	-3.1%	-3.6%	-3.6%
Diferencias de Cambio, Neto	-1455.9%	-291.6%	109.0%	-181.6%	-24.2%	-21.8%	-89.7%		0.0%	0.1%	-0.2%	-0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	0.0%
Utilidad antes de Impuestos	21.7%	-33.8%	26.4%	35.3%	-4.4%	-14.2%	-1.2%		17.1%	19.5%	13.2%	15.0%	17.7%	16.0%	13.9%	13.6%
Impuesto a la renta	15.3%	-27.5%	36.7%	25.8%	0.3%	-19.2%	1.0%		-5.5%	-5.9%	-4.4%	-5.4%	-5.9%	-5.6%	-4.6%	-4.6%
Utilidad Neta	24.7%	-36.4%	21.3%	40.6%	-6.7%	-11.5%	-2.2%		11.7%	13.6%	8.9%	9.6%	11.8%	10.4%	9.3%	9.0%

Fuente: Estados financieros auditados 2018 – TTM 1T25 / Pluz Energía Perú

Elaboración propia

Anexo 5 - Estado de flujos de efectivo histórico (2018 – 2025-1)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 – 1
Flujo de Efectivo de Actividades de Operación								
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	343,820	428,852	272,557	330,542	479,043	433,403	383,643	125,578
Gasto por Intereses	87,188	94,585	94,050	87,798	103,151	126,806	148,612	36,931
Ingreso por Intereses	-15,578	-14,815	-13,189	-18,071	-29,509	-55,782	-29,272	-7,451
Pérdida (Ganancia) por Diferencias de Cambio no Realizadas	256	-3,471	6,652	13,902	-11,343	-8,598	-6,721	-684
Gasto por Impuestos a las Ganancias	161,034	185,715	134,593	184,002	231,481	232,243	187,724	61,283
Pérdidas por Deterioro de Valor Reconocidas en el Resultado del Ejercicio	14,189	14,710	49,098	24,772	11,708	36,664	34,186	11,218
Depreciación, Amortización y Agotamiento	170,709	188,989	204,209	226,819	245,901	271,322	292,935	74,657
Pérdida (Ganancia) en Venta de Propiedades, Planta y Equipo	132	-35,556	0	0	-2,317	4,486	-10,471	-825
Pérdida (Ganancia) en Venta de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	2,795	
Otros Ajustes por Partidas Distintas al Efectivo	0	0	0	-2,340	13,224	7,848	128,480	1,331
Aumento (disminución) de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por pagar	1,145	-51,539	-195,556	-46,369	-57,127	46,622	-14,693	-171,050
(Aumento) Disminución en Inventarios	-8,822	-10,661	-41,340	-26,520	25,918	-141,271	862	8,192
(Aumento) Disminución de Otros Activos no Financieros	-1,881	1,311	-8,658	2,982	-484	-8,474	-4,625	1,084
Aumento (disminución) de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	62,331	28,823	-25,064	243,199	150,710	-100,054	-17,658	-90,056
Aumento (Disminución) de Otras Provisiones	-11,981	-4,894	1,762	-7,883	-3,351	-4,349	-718	-17
Intereses Recibidos (no Incluidos en la Actividad de Inversión)	2,010	2,109	1,465	646	7,071	8,245	5,896	2,207
Intereses Pagados (no Incluidos en la Actividad de Financiación)	-96,761	-180,274	-173,584	-178,166	-211,383	-223,548	-226,599	
Impuestos a las Ganancias (Pagados) Reembolsados	-175,020	-98,342	-3,587	-4,643	-3,803	0	0	-58,359
Flujos de Efectivo procedente de (utilizados en) Actividades de Operación	532,771	545,542	303,408	830,670	948,890	625,563	874,376	-5,961
Flujo de Efectivo de Actividades de Inversión								
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	4	39,545	0	0	0	0	0	0
Compra de Propiedades, Planta y Equipo	-398,687	-354,802	-325,672	-483,369	-648,314	-492,022	-763,918	-149,737
Compra de Activos Intangibles	-53,264	-32,518	-59,110	-91,752	-80,888	-30,481	-25,092	-11,741
Reembolsos Recibidos de Préstamos a Entidades Relacionadas	0	0	0	0	12,000	0	3,805	0
Préstamos Concedidos a Entidades Relacionadas	0	0	0	0	-16,000	-6,500	-805	0

Flujos de Efectivo procedente de (utilizados en) Actividades de Inversión	-451,947	-347,775	-384,782	-575,121	-733,202	-529,003	-786,010	-161,478
Flujo de Efectivo de Actividades de Financiación								
Obtención de Préstamos	205,000	220,000	460,000	488,000	635,000	1,905,000	2,681,000	1,020,000
Préstamos de Entidades Relacionadas	920,312	958,000	255,000	220,000	0	142,500	0	
Amortización o Pago de Préstamos	-190,000	-190,000	-150,000	-325,000	-685,000	-1,655,000	-2,242,405	-930,000
Pasivos por Arrendamiento Financiero	-977	-8384	-28203	-35923	-68991	-20396	-34705	-1,969
Préstamos de Entidades Relacionadas 2	- 1,036,770	-959,371	-255,000	-220,000	0	-142,500	0	
Intereses Pagados	0	0	-96233	-93136	-111023	-129303	-145247	-31,150
Dividendos Pagados	-136,784	-147,125	0	-210,973	-164,942	-188,526	-167,801	
Otros Cobros (Pagos) de Efectivo Relativos a las Actividades de Financiación	0	0	-130,000	0	0	0	0	
Flujos de Efectivo procedente de (utilizados en) Actividades de Financiación	-239,219	-126,880	55,564	-177,032	-394,956	-88,225	90,842	56,881
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente al Efectivo	-158,395	70,887	-25,810	78,517	-179,268	8,335	179,208	-110,558
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	0	0	3,449	805	-627	-56	98	-60
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Inicio del Ejercicio	259,026	100,631	171,518	149,157	228,479	48,584	56,863	236,169
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Finalizar el Ejercicio	100,631	171,518	149,157	228,479	48,584	56,863	236,169	125,551

Fuente: Estados financieros auditados 2018 – TTM 1T25 / Pluz Energía Perú

Elaboración propia

Anexo 6 - Ratios financieros de PLUZ ENERGIA PERÚ S.A.A

Ratio	Descripción	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - I
Liquidez	Liquidez	0.26	0.328	0.406	0.479	0.424	0.645	1.111	1.337
	Prueba ácida	0.37	0.504	0.661	0.563	0.429	0.324	0.291	0.302
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 - I
Deuda	Patrimonio/Total activos	47.02%	49.26%	50.47%	48.06%	50.19%	51.01%	49.04%	48.95%
	Pasivo/Total activos	52.98%	50.74%	49.53%	51.94%	49.81%	48.99%	51.34%	51.05%
	Pasivo/Patrimonio	1.13	1.03	0.98	1.08	0.99	0.96	1.05	1.04
Activos	Rotac. Activos totales	0.66	0.65	0.58	0.6	0.64	0.64	0.57	0.56
Rentabilidad	Ut. Bruta/Ventas	25.48%	26.71%	23.66%	24.12%	24.41%	23.02%	24.10%	24.24%
	Ut. operativa/Ventas	19.55%	21.96%	16.09%	17.39%	19.33%	17.54%	16.61%	16.55%
	Ut. neto/Ventas	11.65%	13.63%	8.87%	9.61%	11.85%	10.44%	9.32%	9.04%
	ROA	7.69%	8.86%	5.18%	5.72%	7.55%	6.63%	5.30%	5.07%
	ROE	16.36%	17.99%	10.26%	11.91%	15.05%	13.00%	10.81%	10.35%
Descomp. de Dupont	Utilidad Neta / Ventas	11.65%	13.63%	8.87%	9.61%	11.85%	10.44%	9.32%	9.04%
	Rotac. Activos totales	0.66	0.65	0.58	0.6	0.64	0.64	0.57	0.56
	Multip. Cap Contable	2.13	2.03	1.98	2.08	1.99	1.96	2.04	2.04
	ROE	16.36%	17.99%	10.19%	12.00%	15.10%	13.10%	10.83%	10.35%

Fuente: Estados financieros auditados 2018 – 1T 2025 - Pluz Energía Perú / Elaboración propia

Anexo 7 - Estimación del valor de mercado de capital

Para estimar el valor de mercado de capital de Pluz Energía Perú S.A.A Multiplicando el precio de la acción al 15/06/2025 por el número de acciones en circulación.

1. Valor de mercado del equity (S/)	
Número de acciones (000)	3,033,047
Cotización al 15/06/2025	1.25
Capitalización bursátil (S/)	3,791,309

Fuente: Bolsa de Valores de Lima, 2025

Anexo 8 - Estimación del valor de mercado de la deuda

Para estimar el valor de mercado de la deuda de Pluz Energía Perú S.A.A, se consideró la deuda financiera reportada en los estados financieros al cierre de marzo de 2025. Se asumió una madurez promedio de esta deuda en años y se postuló que los gastos financieros proyectados simulan el esquema de pagos de intereses de un bono bullet a lo largo de su duración. Al término de este período, se espera la amortización completa de la deuda.

Es importante señalar que todas las obligaciones financieras consideradas son a largo plazo. El valor de mercado de la deuda se calculó sumando el valor presente de los cupones (intereses) con el valor presente del principal. Utilizando esta metodología, se obtuvo un valor de mercado de la deuda financiera de S/ 2,588,055 miles.

La tasa anual utilizada para este cálculo, definida como el costo de oportunidad actual para endeudamiento, se extrajo de la tasa corporativa para periodos mayores a 360 días del mes de marzo de 2025.

Cálculos para estimación del valor de mercado de la deuda

Deuda	Vencimiento	Saldo PEN 000	Peso	Fecha EEFF	Días hasta vencimiento	Promedio ponderado (días)
Bonos	31/05/2032	50,000	1.96%	31/03/2025	2,618	51
Bonos	30/11/2025	40,000	1.56%	31/03/2025	244	4
Bonos	31/01/2033	50,000	1.96%	31/03/2025	2,863	56
Bonos	31/08/2038	35,500	1.39%	31/03/2025	4,901	68
Bonos	30/11/2038	60,000	2.35%	31/03/2025	4,992	117
Bonos	31/03/2029	70,000	2.74%	31/03/2025	1,461	40
Bonos	30/11/2025	100,000	3.91%	31/03/2025	244	10
Bonos	31/03/2026	100,000	3.91%	31/03/2025	365	14
Bonos	31/05/2028	130,000	5.08%	31/03/2025	1,157	59
Bonos	31/07/2027	90,000	3.52%	31/03/2025	852	30
Bonos	30/04/2028	108,000	4.22%	31/03/2025	1,126	48
Préstamo	30/04/2025	95,000	3.72%	31/03/2025	30	1
Préstamo	18/07/2025	350,000	13.69%	31/03/2025	109	15
Préstamo	20/10/2025	326,000	12.75%	31/03/2025	203	26
Préstamo	20/10/2025	24,000	0.94%	31/03/2025	203	2
Préstamo	21/11/2025	126,000	4.93%	31/03/2025	235	12
Préstamo	30/01/2026	224,000	8.76%	31/03/2025	305	27

Préstamo	03/11/2025	296,000	11.58%	31/03/2025	217	25
Préstamo	27/02/2026	30,000	1.17%	31/03/2025	333	4
Préstamo	27/02/2026	200,000	7.82%	31/03/2025	333	26
Leasing	30/04/2026	13,634	0.53%	31/03/2025	395	2
Leasing	30/04/2034	38,735	1.51%	31/03/2025	3,317	50
		2,556,869			Promedio días	686
					Promedio en años	1.88

Estimación del valor de mercado de la deuda (PEN 000)		
Principal	2,556,869	Valor en libros de la deuda
Cupón	150,788	Gastos financieros año 2025-I
Duración promedio (años)	1.88	
Tasa (anual)	5.20%	BCRP: Tasa promedio LP para empresas grandes
Valor actual de los cupones	263,503	
Valor actual de la deuda	2,324,552	
Valor de mercado de la deuda	2,588,055	