IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1. Estado de Situación Financiera

- Las **Propiedades, Planta y Equipo pasaron de S/ 3,307 millones en 2021 a S/ 5,217 millones en 2025**, concentrando aproximadamente 80% del activo total al cierre de 2025. Esta composición es consistente con una empresa generadora de energía, cuyo valor económico depende principalmente de centrales de generación, infraestructura eléctrica y activos de largo plazo que generan flujos estables durante varios años.
- **Los activos corrientes mostraron una evolución más volátil**, pasando de S/ 614 millones en 2021 a S/ 1,130 millones en 2023 y 2024, para luego reducirse a S/ 1,000 millones en 2025. Dentro de este grupo destacan el efectivo y equivalentes de efectivo, que alcanzaron S/ 491 millones en 2025, así como las cuentas por cobrar comerciales por S/ 377 millones.
- La elevada posición de caja observada durante los últimos años evidencia una sólida capacidad de generación de flujo operativo, permitiendo a la Compañía financiar parte de sus inversiones, atender sus obligaciones financieras y mantener flexibilidad para enfrentar variaciones en el mercado eléctrico.
- Un aspecto relevante es la disminución progresiva de ciertos activos no operativos o de naturaleza transitoria**. Los rubros de otros activos no financieros se redujeron de S/ 309 millones en 2022 a S/ 152 millones en 2025**, mientras que las cuentas por cobrar a entidades relacionadas prácticamente desaparecieron dentro de la estructura de activos. Esta evolución sugiere una mayor concentración de recursos en activos directamente vinculados al negocio principal de generación eléctrica.
- En conjunto, la composición de los activos al cierre de 2025 refleja una empresa con una base operativa sólida, elevada capacidad instalada, una posición de liquidez adecuada y una estructura patrimonial consistente con su condición de uno de los principales generadores eléctricos del mercado peruano.

IOIAWS

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1. Estado de Situación Financiera

- La estructura financiera de Orygen Perú muestra una transformación significativa entre 2021 y 2025**. Los pasivos totales crecieron desde S/ 1,513 millones en 2021 hasta un máximo de S/ 3,390 millones en 2023**, impulsados principalmente por el financiamiento asociado a la expansión de activos y la incorporación de nuevos proyectos de generación.
- Posteriormente, la deuda comenzó un proceso de reducción, alcanzando S/ 2,669 millones al cierre de 2025, lo que evidencia una **estrategia orientada a fortalecer la estructura patrimonial** una vez culminada la fase más intensiva de inversiones.
- El pasivo corriente presentó una reducción sustancial durante los últimos dos años, pasando de S/ 1,435 millones en 2023 a S/ 487 millones en 2025. Esta evolución estuvo asociada principalmente a la disminución de obligaciones financieras de corto plazo, que pasaron de S/ 557 millones a apenas S/ 3 millones, reflejando una mejora importante en el perfil de vencimientos de la deuda.
- Como consecuencia, **la Compañía redujo significativamente sus riesgos de refinanciamiento y fortaleció su posición de liquidez operativa**.

Orygen Perú S.A.A. (antes Enel Generación Perú S.A.A.) y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera — pasivos y patrimonio · Al 31 de diciembre de cada año · En miles de S/

Concepto	2021	2022	2023	2024	2025
Pasivos corrientes					
Otros pasivos financieros	222,195	577,900	557,450	4,563	2,875
Cuentas por pagar comerciales	227,067	259,576	355,712	345,868	322,733
Otras cuentas por pagar	69,983	78,255	373,987	237,331	77,340
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	95,791	96,098	121,202	47,820	31,850
Ingresos diferidos / Pasivos contractuales	3,289	3,370	3,289	3,289	3,289
Otras provisiones	9,600	9,072	8,791	8,877	8,027
Pasivo por impuesto a las ganancias	—	59,615	14,720	—	40,916
Total pasivos corrientes	**627,925**	**1,083,886**	**1,435,151**	**647,748**	**487,030**
Pasivos no corrientes					
Otros pasivos financieros	65,271	61,066	1,018,391	52,665	10,508
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	—	—	—	1,508,000	1,116,492
Ingresos diferidos / Pasivos contractuales	73,292	66,714	63,425	60,136	56,847
Otras cuentas por pagar	6,895	5,300	6,704	6,704	6,732
Otras provisiones	67,470	107,103	109,803	95,049	96,545
Pasivo por impuesto diferido, neto	612,592	668,216	756,484	841,459	895,225
Total pasivos no corrientes	**847,293**	**908,399**	**1,954,807**	**2,564,013**	**2,182,349**
Total pasivos	**1,513,304**	**1,992,285**	**3,389,958**	**3,211,761**	**2,669,379**
Patrimonio neto					
Capital emitido	2,108,101	1,538,101	3,134,887	3,134,887	3,134,887
Capital adicional	3,713	3,713	—	—	—
Reserva legal	228,733	286,104	2,208	72,481	162,739
Resultados acumulados	350,903	287,770	113,110	208,415	373,029
Resultado neto de coberturas / Otras reservas	(40,596)	(51,458)	(21,912)	(12,999)	81,688
Participación no controladora	77,377	79,432	78,643	85,444	75,379
Total patrimonio	**3,072,071**	**2,187,588**	**3,306,205**	**3,488,228**	**3,827,722**
Total pasivos y patrimonio	**4,285,808**	**4,179,873**	**6,696,163**	**6,699,989**	**6,497,101**

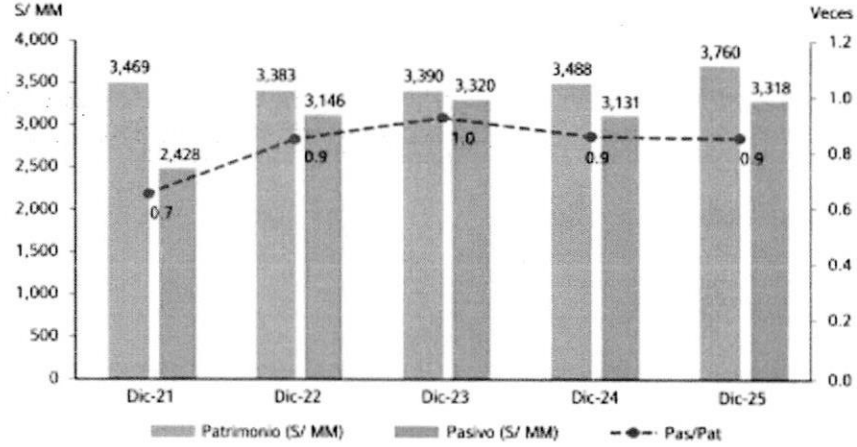
Cifras en miles de soles (S/). Fuente: Estados financieros consolidados auditados 2021

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1. Estado de Situación Financiera

- En el pasivo no corriente destaca la **evolución de las obligaciones vinculadas al financiamiento de largo plazo y a operaciones con entidades relacionadas**. Si bien los pasivos no corrientes aumentaron desde S/ 847 millones en 2021 hasta S/ 2,564 millones en 2024, estos se redujeron posteriormente a S/ 2,182 millones en 2025. Asimismo, el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas alcanzó S/ 1,508 millones en 2024, disminuyendo a S/ 1,116 millones en 2025, lo que sugiere **una gradual normalización de la estructura financiera** luego de la ejecución de importantes inversiones corporativas.
- Por otro lado, el pasivo por impuesto diferido continuó creciendo y alcanzó S/ 895 millones, consistente con el incremento de la base de activos depreciables de la Compañía.
- El **patrimonio neto** mostró una recuperación sostenida durante el período analizado, pasando de S/ 2,188 millones en 2022 a **S/ 3,828 millones en 2025**, el nivel más alto de los últimos cinco años. Este fortalecimiento estuvo respaldado por el aumento del capital emitido, la acumulación de utilidades retenidas y la mejora de las reservas patrimoniales.
- Como resultado, la relación entre pasivos y patrimonio se redujo de aproximadamente 1.03 veces en 2023 a 0.70 veces en 2025, evidenciando una estructura financiera **más sólida y una mayor capacidad de absorción de riesgos**, aspectos especialmente relevantes para una empresa intensiva en capital y con activos estratégicos de largo plazo como Orygen Perú.

EVOLUCIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia Partners (A.P.)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1.1. Estado de Resultados

- **Eficiencia Operativa**
- A dic-2025, los **ingresos consolidados** de Orygen ascendieron a **S/ 2,593 MM**, registrando una reducción interanual de -7.3% (-S/ 205 MM) respecto a 2024.
- Esta disminución se explica principalmente por **menores precios promedio de energía en el mercado eléctrico**, una menor exposición al mercado spot y la normalización de las condiciones operativas observadas durante 2024.
- No obstante, **los ingresos se mantuvieron significativamente por encima de los niveles registrados en 2021 y 2022**, reflejando la mayor capacidad instalada y el aporte de las inversiones realizadas durante los últimos años.
- El **costo de venta consolidado** del período fue de **S/ 1,199 MM**, menor en -10.3% (-S/ 138 MM) respecto al ejercicio anterior.
- La estructura de costos continuó concentrándose principalmente en **suministro, transporte y distribución de gas natural (33.1%), compra de energía, potencia y peaje (26.2%), otros costos operativos (25.3%) y depreciación y amortización (15.4%).**

Orygen Perú S.A.A. (antes Enel Generación Perú S.A.A.) y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados · Por los años terminados el 31 de diciembre · En miles de S/

Concepto	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos y costos operativos					
Ingresos por generación de energía y potencia	1,789,197	2,226,971	2,622,561	2,798,353	2,593,194
Costo de generación de energía	(908,082)	(1,185,499)	(1,440,983)	(1,336,801)	(1,198,765)
Utilidad bruta	**881,115**	**1,041,472**	**1,181,578**	**1,461,552**	**1,394,429**
Gastos e ingresos operacionales					
Gastos de administración	(79,753)	(73,497)	(107,034)	(85,634)	(90,656)
Otros ingresos	49,558	61,229	37,795	37,721	11,203
Otros gastos	—	—	—	(805)	—
Gasto por deterioro de valor	—	—	—	(27,857)	(13,916)
Utilidad operativa	**850,920**	**1,029,204**	**1,112,339**	**1,384,977**	**1,301,060**
Resultados financieros					
Ingresos financieros	11,585	31,440	35,906	77,580	15,525
Gastos financieros	(5,301)	(33,713)	(78,170)	(114,327)	(131,598)
Diferencia de cambio, neta	13,551	2,127	58,077	3,232	(21,543)
Utilidad antes de impuesto	**870,755**	**1,029,058**	**1,128,152**	**1,351,462**	**1,163,444**
Impuesto y resultado neto					
Impuesto a las ganancias	(264,499)	(302,112)	(313,819)	(394,583)	(347,521)
Utilidad neta	**606,256**	**726,946**	**814,333**	**956,879**	**815,923**

Cifras en miles de soles (S/). Fuente: Estados financieros consolidados auditados 2021-2025.

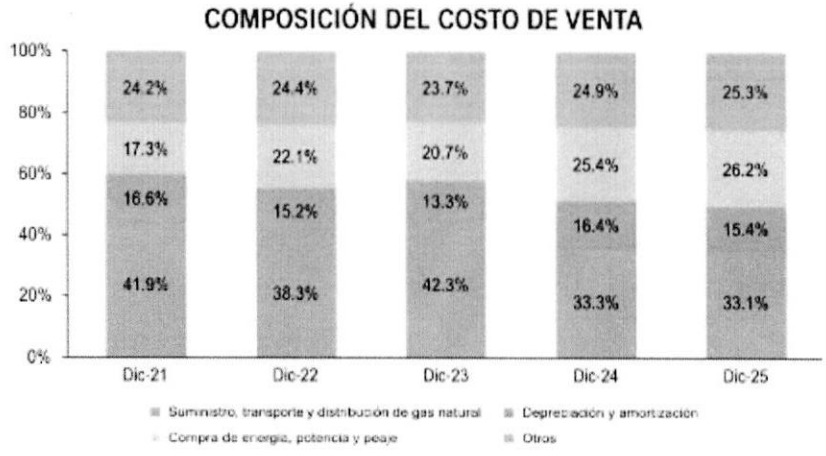
IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1.1. Estado de Resultados

- La **reducción del costo de ventas** estuvo asociada principalmente a **menores costos de suministro de gas natural y menores compras de energía**, compensando parcialmente el incremento relativo de otros componentes operativos.
- De esta forma, la **utilidad bruta** de Orygen alcanzó S/ 1,394 MM al cierre de 2025. Si bien este resultado fue inferior al registrado en 2024 (-4.6% o -S/ 67 MM), la Compañía mantuvo una sólida capacidad de generación de valor, registrando **un margen bruto de 53.8%,** superior al observado en 2024 (52.2%) y el más elevado del período analizado. Esta evolución refleja una adecuada gestión de costos y una mejora en la eficiencia operativa de la Compañía pese a la reducción de ingresos.



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia Partners

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.1.1. Estado de Resultados

- **Los gastos administrativos** ascendieron a S/ 91 MM, mostrando un incremento moderado respecto a 2024, mientras que los otros ingresos operativos se redujeron a S/ 11 MM, debido a la ausencia de ingresos extraordinarios registrados en ejercicios anteriores. Asimismo, durante 2025 la Compañía reconoció un gasto por deterioro de valor de S/ 14 MM, inferior al registrado en 2024. Como resultado, la utilidad operativa alcanzó S/ 1,301 MM, manteniéndose en niveles históricamente elevados y confirmando la fortaleza operativa de Orygen dentro del mercado eléctrico peruano.
- Respecto a **los resultados financieros**, los gastos financieros totalizaron S/ 132 MM, **incrementándose** en 15.1% (+S/ 17 MM) respecto a 2024, debido principalmente al **mayor costo asociado a las obligaciones financieras vigentes**. Por su parte, los ingresos financieros disminuyeron desde S/ 78 MM a S/ 16 MM, mientras que la Compañía registró una pérdida por diferencia de cambio de S/ 22 MM, contrastando con la ganancia cambiaria observada el año anterior. Como resultado, **la utilidad antes de impuestos alcanzó S/ 1,163 MM**, inferior a los S/ 1,351 MM registrados en 2024.
- Luego del reconocimiento del impuesto a las ganancias por S/ 348 MM, **la utilidad neta del ejercicio ascendió a S/ 816 MM**, registrando una disminución de -14.7% (-S/ 141 MM) respecto a 2024. A pesar de ello, la Compañía mantuvo niveles de rentabilidad superiores a los observados en 2021, 2022 y 2023. El ROE alcanzó 29.9% y el ROA 16.0%, ambos superiores a los registrados en 2024 (28.6% y 14.9%, respectivamente), reflejando una utilización más eficiente de los recursos patrimoniales y de la base de activos.
- En conjunto, los indicadores muestran que Orygen continúa exhibiendo una sólida capacidad de generación de valor y una rentabilidad consistente dentro del sector eléctrico peruano.

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS					
Ratio	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*
Rentabilidad					
Margen bruto	*48.9%*	*47.4%*	*45.1%*	*52.2%*	*54.8%*
Margen operativo (EBIT)	*47.8%*	*45.8%*	*42.4%*	*49.5%*	*52.5%*
Margen EBITDA	*56.3%*	*54.4%*	*50.0%*	*57.7%*	*61.9%*
Margen neto	*33.9%*	*34.1%*	*31.1%*	*34.2%*	*37.7%*
ROE	*24.0%*	*24.7%*	*28.2%*	*28.6%*	*29.9%*
ROA	*12.8%*	*12.2%*	*14.4%*	*14.9%*	*16.0%*
Liquidez					
Liquidez general (veces)	*1.5x*	*1.0x*	*0.6x*	*1.0x*	*1.8x*
Prueba ácida (veces)	*1.3x*	*0.8x*	*0.5x*	*0.7x*	*1.5x*
Solvencia					
Pasivo / Patrimonio (veces)	*0.5x*	*0.9x*	*1.0x*	*0.9x*	*0.7x*
Cobertura					
Deuda financiera / EBITDA (veces)	*0.8x*	*1.1x*	*1.2x*	*1.0x*	*0.9x*

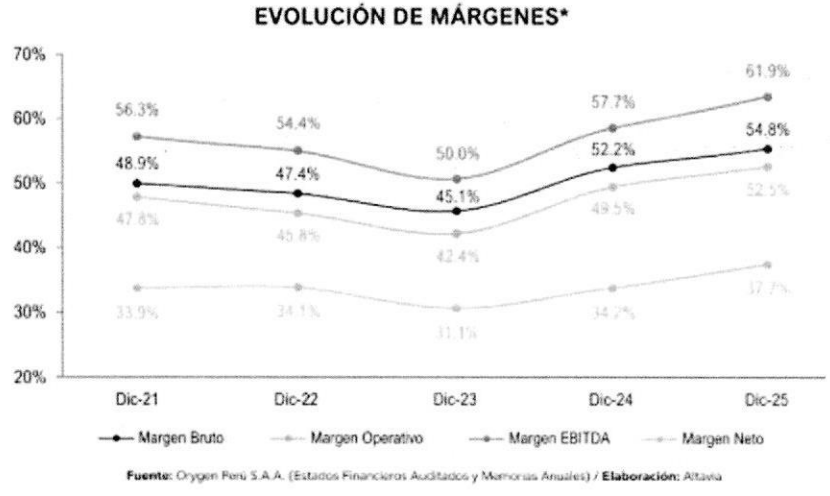
Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025) / Elaboración: Altavia Partners

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

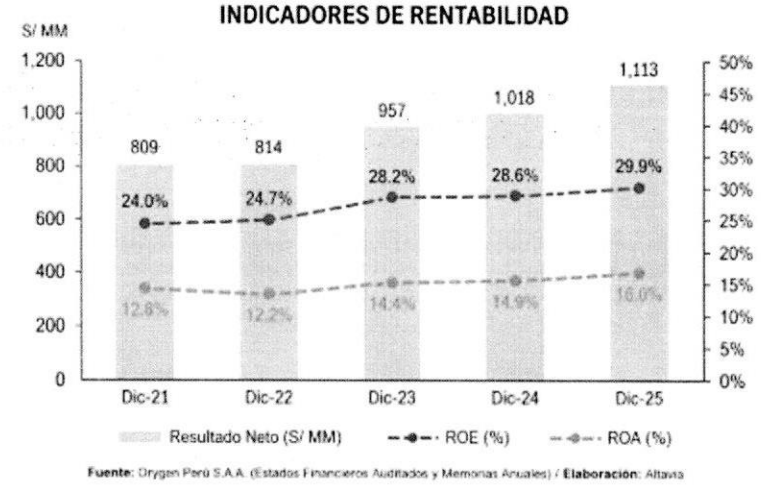
9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

- **Rentabilidad**
- La rentabilidad operativa de Orygen **se mantuvo en niveles históricamente elevados durante 2025**. La utilidad operativa alcanzó S/ 1,301 MM, registrando una reducción de -6.1% (-S/ 84 MM) respecto a 2024, principalmente como consecuencia de los **menores ingresos por generación** observados durante el ejercicio. No obstante, la Compañía logró sostener un sólido desempeño operativo, alcanzando un **margen operativo de 52.5%,** superior al registrado en 2024 (49.5%) y el más alto del período 2021-2025, reflejando una mejora en la eficiencia operativa y en la gestión de costos.



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

- En cuanto al **EBITDA**, este ascendió a aproximadamente S/ 1,605 MM, mostrando una **ligera reducción** respecto a los S/ 1,614 MM registrados en 2024. Sin embargo, el **margen EBITDA alcanzó 61.9%**, superando ampliamente el 57.7% obtenido en el ejercicio anterior y constituyéndose en el nivel más alto del período analizado. Esta evolución evidencia la capacidad de Orygen para preservar una elevada generación de caja operativa aun en un contexto de menores ingresos.
- La **estructura del capital de trabajo continuó fortaleciéndose durante 2025**. El diferencial entre activos corrientes y pasivos corrientes ascendió aproximadamente a S/ 513 MM, superior al registrado en 2024, reflejando una mejora en la cobertura de obligaciones de corto plazo. Adicionalmente, la reducción de cuentas por pagar a entidades relacionadas, otras cuentas por pagar y obligaciones financieras corrientes contribuyó a una estructura financiera más equilibrada y con menor presión de liquidez inmediata.
- En términos generales, los indicadores muestran que Orygen **cerró el ejercicio 2025 con una posición de liquidez significativamente más sólida** que la observada en los años previos. La combinación de una elevada generación de caja, una menor carga de obligaciones corrientes y una adecuada administración del capital de trabajo permite a la Compañía afrontar con holgura sus necesidades operativas, mantener flexibilidad financiera y sostener su capacidad de inversión dentro del mercado eléctrico peruano.

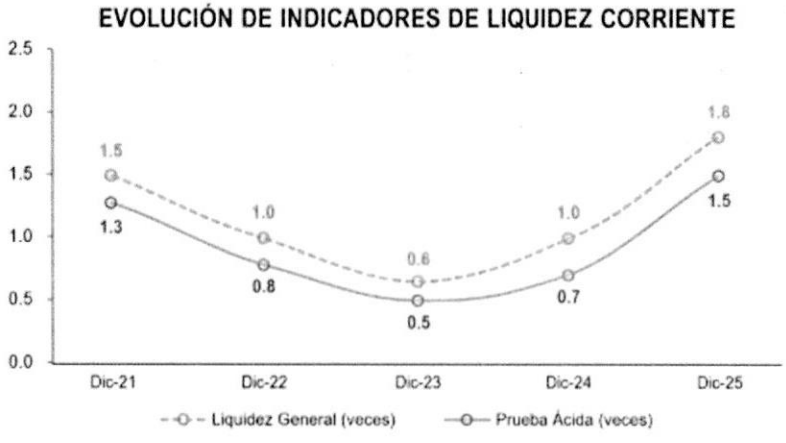
601AWS

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

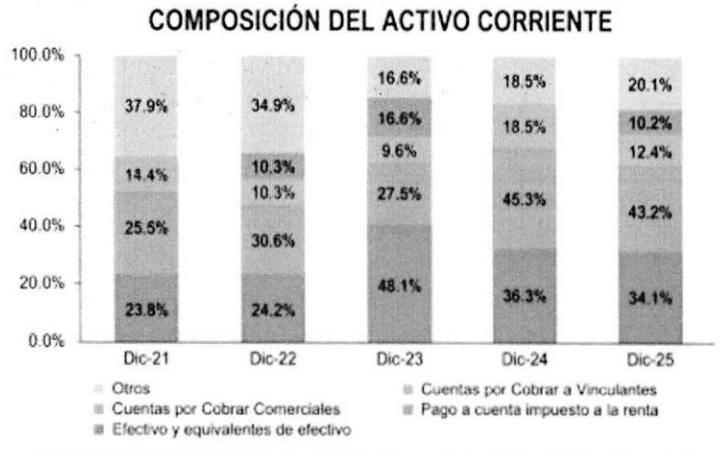
9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

- **Liquidez Corriente**
- A dic-2025, la **liquidez general de Orygen ascendió a 1.8x** (dic-2024: 1.0x), mientras que la **prueba ácida alcanzó 1.5x** (dic-2024: 0.7x), evidenciando una **mejora significativa en la posición de liquidez** de la Compañía. Esta evolución estuvo sustentada principalmente en la reducción de los pasivos corrientes, los cuales disminuyeron desde S/ 648 MM en 2024 hasta S/ 487 MM en 2025 (-24.8%), debido principalmente a menores obligaciones financieras de corto plazo, reducción de cuentas por pagar y una mejor estructura de vencimientos de deuda.
- Por su parte, el **activo corriente alcanzó S/ 1,000 MM** al cierre de 2025, manteniéndose en niveles elevados pese a registrar una reducción respecto al año anterior. La composición del activo corriente muestra una **alta participación de efectivo y equivalentes de efectivo (34.1%)** y cuentas por cobrar comerciales (43.2%), rubros directamente vinculados a la operación del negocio. Asimismo, la Compañía incrementó su posición de caja hasta S/ 491 MM, fortaleciendo su capacidad para atender compromisos operativos y financieros de corto plazo.



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** A.P.



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración:** Altavia Partners (A.P.)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

- **Solvencia**
- A dic-2025, el **endeudamiento patrimonial (Pasivo/Patrimonio) se ubicó en 0.7x**, mejorando respecto a dic-2024 (0.9x) y alcanzando el nivel más favorable del período analizado. Esta evolución estuvo explicada por la reducción de los pasivos totales desde S/ 3,212 MM hasta S/ 2,669 MM (-16.9%), conjuntamente con el fortalecimiento del patrimonio, que aumentó desde S/ 3,488 MM hasta S/ 3,828 MM (+9.7%). Como resultado, la Compañía consolidó una estructura de capital más sólida y una menor dependencia relativa de recursos de terceros.
- La deuda financiera de Orygen se mantuvo en niveles manejables durante el ejercicio. Al cierre de 2025**, la deuda financiera total** ascendió aproximadamente a **S/ 1,610 MM**, cifra similar a la observada en 2024. La estabilidad de este indicador refleja que, luego del importante proceso de refinanciamiento y reorganización financiera ejecutado en años anteriores, la Compañía ha mantenido una política prudente de administración de deuda, respaldada por una elevada capacidad de generación de caja y una adecuada estructura de vencimientos.

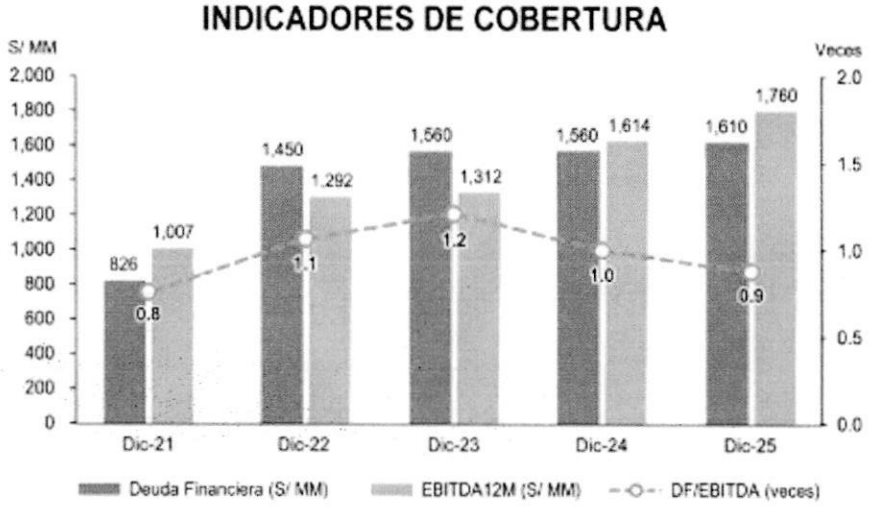
SMV | AWS

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.1. Principales ratios financieros

- **Cobertura**
- En cuanto a los indicadores de cobertura, el **ratio Deuda Financiera / EBITDA se ubicó en 0.9x** al cierre de 2025, mejorando respecto al 1.0x registrado en 2024. Esta reducción **se explica principalmente por el incremento del EBITDA** generado por la Compañía, que alcanzó aproximadamente S/ 1,760 MM, el nivel más alto del período analizado.
- El indicador evidencia una **elevada capacidad de repago** y una baja exposición al riesgo financiero, situándose en niveles considerablemente inferiores a los observados en otras industrias intensivas en capital. En términos generales, la evolución conjunta de la estructura patrimonial, la deuda financiera y los indicadores de cobertura refleja una posición financiera robusta.
- La combinación de un patrimonio creciente, niveles de apalancamiento moderados y una fuerte generación de EBITDA permite a Orygen mantener una amplia capacidad para atender sus obligaciones financieras, financiar futuras inversiones y afrontar eventuales escenarios adversos del mercado eléctrico. En consecuencia, **la Compañía continúa exhibiendo sólidos fundamentos crediticios y una adecuada flexibilidad financiera** para sostener su crecimiento de largo plazo.



Fuente: Orygen Perú S.A.A. (Estados Financieros Auditados y Memorias Anuales) / **Elaboración**: Altavia Partners (A.P.)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.2. Análisis Horizontal de los Estados Financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA S/ miles	%2021	%2022	%2023	%2024	%2025	%28-feb-2026
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.6%	3.9%	7.8%	6.1%	7.6%	2.3%
Cuentas por cobrar comerciales	5.2%	4.9%	4.6%	7.6%	5.8%	5.8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	2.2%	1.6%	1.7%	0.0%	0.0%	0.3%
Otras cuentas por cobrar	0.4%	0.3%	0.6%	1.2%	0.3%	0.3%
Inventarios	1.6%	1.1%	1.3%	1.1%	1.3%	1.4%
Activos por impuestos a las ganancias	0.3%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
Otros activos no financieros corrientes	0.0%	4.2%	0.9%	0.3%	0.5%	0.6%
Total activos corrientes	**14.3%**	**16.0%**	**16.9%**	**16.5%**	**15.4%**	**10.6%**
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por cobrar comerciales y otras (no corriente)	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Propiedades de inversión	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
Propiedades, planta y equipo, neto	77.2%	77.2%	76.9%	77.8%	80.3%	85.1%
Activos intangibles	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%
Otros activos no corrientes	6.6%	4.6%	4.4%	3.9%	2.6%	2.2%
Total activos no corrientes	**85.7%**	**84.0%**	**83.1%**	**83.5%**	**84.6%**	**89.4%**
TOTAL ACTIVOS	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.2. Análisis Horizontal de los Estados Financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA S/ miles	%2021	%2022	%2023	%2024	%2025	%28-feb-2026
Deuda financiera corriente	5.2%	9.7%	8.3%	0.1%	0.0%	0.0%
Cuentas por pagar comerciales	5.3%	8.4%	5.3%	5.2%	5.0%	3.7%
Cuentas por pagar a relacionadas (corriente)	2.2%	2.7%	1.8%	0.7%	0.5%	0.4%
Otras cuentas por pagar	1.6%	1.8%	5.6%	3.5%	1.2%	1.3%
Ingresos diferidos corrientes	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
Otras provisiones corrientes	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Pasivo por impuesto a las ganancias	0.0%	0.8%	0.2%	0.0%	0.6%	0.4%
Total pasivos corrientes	**14.7%**	**23.6%**	**21.4%**	**9.7%**	**7.5%**	**6.0%**
Deuda financiera no corriente	1.5%	12.3%	15.2%	0.8%	0.2%	0.2%
Cuentas por pagar a relacionadas no corriente	0.0%	0.0%	0.0%	22.5%	17.2%	18.2%
Otras cuentas por pagar no corriente	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Ingresos diferidos no corrientes	1.6%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
Otras provisiones no corrientes	4.3%	1.7%	1.6%	1.4%	1.5%	1.6%
Pasivo por impuesto diferido	15.5%	12.1%	11.3%	12.6%	13.8%	14.7%
Total pasivos no corrientes	**23.1%**	**27.2%**	**29.2%**	**38.3%**	**33.6%**	**35.7%**
TOTAL PASIVOS	**37.7%**	**50.8%**	**50.6%**	**47.9%**	**41.1%**	**41.7%**
Capital emitido	49.2%	42.5%	46.8%	46.8%	48.3%	51.2%
Primas de emisión	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras reservas de capital	5.3%	4.3%	0.0%	1.1%	2.5%	2.7%
Resultados acumulados	-6.9%	-10.3%	-10.5%	-11.2%	-6.8%	0.4%
Otras reservas de patrimonio	-1.0%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	1.3%	1.3%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	60.4%	48.0%	48.2%	50.8%	57.8%	57.0%
Participaciones no controladoras (Chinango)	1.9%	1.2%	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%
TOTAL PATRIMONIO	**62.3%**	**49.2%**	**49.4%**	**52.1%**	**58.9%**	**58.3%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.3. Análisis Horizontal de los Estados Financieros

ESTADO DE RESULTADOS						
S/ miles	*%2021*	*%2022*	*%2023*	*%2024*	*%2025*	*%28-feb-2026*
Ingresos de actividades ordinarias	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*
Costo de ventas	*-50.8%*	*-52.6%*	*-54.9%*	*-47.8%*	*-46.2%*	*-52.3%*
Ganancia bruta	***49.2%***	***47.4%***	***45.1%***	***52.2%***	***53.8%***	***47.7%***
Gastos de ventas y distribución	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
Gastos de administración	*-4.5%*	*-4.1%*	*-4.1%*	*-3.1%*	*-3.5%*	*-3.6%*
Otros ingresos operativos	*2.8%*	*2.6%*	*1.4%*	*1.3%*	*0.4%*	*0.4%*
Otros gastos operativos	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*-1.0%*	*-0.5%*	*-0.2%*
Otras ganancias (pérdidas)	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
Ganancia operativa (EBIT)	***47.6%***	***45.9%***	***42.4%***	***49.5%***	***50.2%***	***44.3%***
Ingresos financieros	*0.6%*	*1.6%*	*1.4%*	*2.8%*	*0.6%*	*1.0%*
Gastos financieros	*-0.3%*	*-3.0%*	*-3.0%*	*-4.1%*	*-5.1%*	*-3.9%*
Diferencia de cambio neto	*0.8%*	*1.9%*	*2.2%*	*0.1%*	*-0.8%*	*-0.1%*
Ganancia antes de impuestos (EBT)	***48.7%***	***46.5%***	***43.0%***	***48.3%***	***44.9%***	***41.3%***
Impuesto a la renta	*-14.8%*	*-12.4%*	*-12.0%*	*-14.1%*	*-13.4%*	*-12.3%*
Utilidad neta	***33.9%***	***34.1%***	***31.1%***	***34.2%***	***31.5%***	***29.0%***

Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.3. Análisis Vertical de los Estados Financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA S/ miles	Var22/21	Var%22/21	Var23/22	Var%23/22	Var24/23	Var%24/23	Var25/24	Var%25/24
Efectivo y equivalentes de efectivo	58,851	29.6%	263,316	102.3%	(111,110)	-21.3%	81,475	19.9%
Cuentas por cobrar comerciales	99,532	44.2%	(13,968)	-4.3%	200,830	64.7%	(134,755)	-26.4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	15,459	16.4%	1,313	1.2%	(110,875)	-99.9%	867	1445.0%
Otras cuentas por cobrar	6,057	39.3%	15,575	72.5%	40,636	109.7%	(59,439)	-76.5%
Inventarios	3,584	5.3%	17,074	23.9%	(16,564)	-18.7%	11,518	16.0%
Activos por impuestos a las ganancias	(12,054)	-100.0%	0	0.0%	17,992	0.0%	(17,992)	-100.0%
Otros activos no financieros corrientes	276,906	21976.7%	(216,785)	-77.9%	(41,363)	-67.4%	9,339	46.7%
Total activos corrientes	**448,335**	**73.0%**	**66,525**	**6.3%**	**(20,454)**	**-1.8%**	**(108,987)**	**-9.8%**
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Cuentas por cobrar comerciales y otras (no corriente)	14,046	0.0%	(4,612)	-32.8%	(9,434)	-100.0%	0	0.0%
Propiedades de inversión	16,663	0.0%	(16,663)	-100.0%	0	0.0%	0	0.0%
Propiedades, planta y equipo, neto	1,832,343	55.4%	8,248	0.2%	63,338	1.2%	4,520	0.1%
Activos intangibles	36,159	44.9%	(1,465)	-1.3%	1,330	1.2%	(3,008)	-2.6%
Otros activos no corrientes	25,780	9.1%	(15,004)	-4.9%	(30,954)	-10.5%	(95,413)	-36.3%
Total activos no corrientes	**1,924,991**	**52.4%**	**(29,496)**	**-0.5%**	**24,280**	**0.4%**	**(93,901)**	**-1.7%**
TOTAL ACTIVOS	**2,373,326**	**55.4%**	**37,029**	**0.6%**	**3,826**	**0.1%**	**(202,888)**	**-3.0%**

Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.3. Análisis Vertical de los Estados Financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA S/ miles	Var22/21	Var%22/21	Var23/22	Var%23/22	Var24/23	Var%24/23	Var25/24	Var%25/24
Deuda financiera corriente	421,726	189.8%	(86,471)	-13.4%	(552,887)	-99.2%	(1,688)	-37.0%
Cuentas por pagar comerciales	334,934	147.5%	(206,289)	-36.7%	(9,844)	-2.8%	(23,135)	-6.7%
Cuentas por pagar a relacionadas (corriente)	80,743	84.3%	(55,332)	-31.3%	(73,382)	-60.5%	(15,970)	-33.4%
Otras cuentas por pagar	50,736	72.5%	253,268	209.8%	(136,656)	-36.5%	(159,991)	-67.4%
Ingresos diferidos corrientes	81	2.5%	(81)	-2.4%	0	0.0%	0	0.0%
Otras provisiones corrientes	(528)	-5.5%	(281)	-3.1%	86	1.0%	(850)	-9.6%
Pasivo por impuesto a las ganancias	55,130	0.0%	(40,410)	-73.3%	(14,720)	-100.0%	40,916	0.0%
Total pasivos corrientes	**942,822**	**150.1%**	**(135,596)**	**-8.6%**	**(787,403)**	**-54.9%**	**(160,718)**	**-24.8%**
Deuda financiera no corriente	754,940	1156.6%	198,180	24.2%	(965,726)	-94.8%	(42,157)	-80.0%
Cuentas por pagar a relacionadas no corriente	0	0.0%	0	0.0%	1,508,000	0.0%	(391,508)	-26.0%
Otras cuentas por pagar no corriente	(373)	-6.6%	1,404	26.5%	0	0.0%	28	0.4%
Ingresos diferidos no corrientes	(3,289)	-4.7%	(3,289)	-4.9%	(3,289)	-5.2%	(3,289)	-5.5%
Otras provisiones no corrientes	(68,903)	-37.3%	(6,063)	-5.2%	(14,754)	-13.4%	1,496	1.6%
Pasivo por impuesto diferido	141,052	21.3%	(47,852)	-5.9%	84,975	11.2%	53,766	6.4%
Total pasivos no corrientes	**823,427**	**83.3%**	**142,380**	**7.9%**	**609,206**	**31.2%**	**(381,664)**	**-14.9%**
TOTAL PASIVOS	**1,766,249**	**109.2%**	**6,784**	**0.2%**	**(178,197)**	**-5.3%**	**(542,382)**	**-16.9%**
Capital emitido	721,374	34.2%	305,412	10.8%	0	0.0%	0	0.0%
Primas de emisión	(3,713)	-100.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Otras reservas de capital	57,371	25.1%	(283,896)	-99.2%	70,273	3182.7%	90,258	124.5%
Resultados acumulados	(389,483)	-131.4%	(15,259)	-2.2%	(47,241)	-6.7%	305,570	40.8%
Otras reservas de patrimonio	22,014	50.1%	(731)	-3.3%	9,644	42.6%	94,687	728.4%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	608,810	23.5%	31,034	1.0%	175,222	5.4%	349,559	10.3%
Participaciones no controladoras (Chinango)	(1,733)	-2.1%	(789)	-1.0%	6,801	8.6%	(10,065)	-11.8%
TOTAL PATRIMONIO	**607,077**	**22.7%**	**30,245**	**0.9%**	**182,023**	**5.5%**	**339,494**	**9.7%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**2,373,326**	**55.4%**	**37,029**	**0.6%**	**3,826**	**0.1%**	**(202,888)**	**-3.0%**

Fuente: Estados Financieros Consolidados auditados de Orygen (2021-2025)

IX. Análisis financiero de Orygen Perú S.A.A.

9.2. Análisis de las Finanzas

9.2.2. Análisis Vertical de los Estados Financieros

S/ miles	Var22/21	Var%22/21	Var23/22	Var%23/22	Var24/23	Var%24/23	Var25/24	Var%25/24
Ingresos de actividades ordinarias	585,877	32.7%	247,487	10.4%	175,792	6.7%	(205,159)	-7.3%
Costo de ventas	(340,879)	-37.5%	(192,022)	-15.4%	104,182	7.2%	138,036	10.3%
Ganancia bruta	**244,998**	**27.8%**	**55,465**	**4.9%**	**279,974**	**23.7%**	**(67,123)**	**-4.6%**
Gastos de ventas y distribución	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de administración	(17,943)	-22.5%	(9,338)	-9.6%	21,400	20.0%	(5,022)	-5.9%
Otros ingresos operativos	12,714	25.7%	(24,477)	-39.3%	(74)	-0.2%	(26,518)	-70.3%
Otros gastos operativos	0	0.0%	0	0.0%	(28,662)	0.0%	14,746	51.4%
Otras ganancias (pérdidas)	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Ganancia operativa (EBIT)	**239,769**	**28.2%**	**21,650**	**2.0%**	**272,638**	**24.5%**	**(83,917)**	**-6.1%**
Ingresos financieros	27,063	233.6%	(2,742)	-7.1%	41,674	116.1%	(62,055)	-80.0%
Gastos financieros	(65,340)	-1232.6%	(7,529)	-10.7%	(36,157)	-46.3%	(17,271)	-15.1%
Diferencia de cambio neto	31,675	233.7%	12,851	28.4%	(54,845)	-94.4%	(24,775)	-766.6%
Ganancia antes de impuestos (EBT)	**233,167**	**26.8%**	**24,230**	**2.2%**	**223,310**	**19.8%**	**(188,018)**	**-13.9%**
Impuesto a la renta	(30,378)	-11.5%	(18,942)	-6.4%	(80,764)	-25.7%	47,062	11.9%
Utilidad neta	**202,789**	**33.4%**	**5,288**	**0.7%**	**142,546**	**17.5%**	**(140,956)**	**-14.7%**

X.

Criterios y metodologías de valorización

SMV119

X. Criterios y metodologías de valorización

Condiciones de las metodologías de valorización a ser aplicadas para calcular el precio mínimo de la OPA sobre las acciones comunes emitidas por la Compañía:

Precio mínimo de la OPA

El precio mínimo no puede ser inferior a la contraprestación aplicable

Selección mediante juicio técnico fundado

Metodología	Fundamentos de la metodología	Comentarios	
Valor contable de la sociedad	El valor de la empresa se estima a partir de los valores en contables (en libros) mostrados en el Balance General.	Presenta limitaciones al no considerar las proyecciones futuras generadas en la empresa.	Metodologías basadas en el Balance del Emisor
Valor de liquidación de la sociedad	El valor de la empresa se encuentra reflejado en el valor de liquidación a precios de mercado de sus activos y pasivos.	No considera el valor adicional que se pueda generar a futuro.	
Valor de la sociedad como negocio en marcha	El valor de la empresa se basa en su capacidad de generación de flujos de caja futuros.	Incluye el valor del dinero en el tiempo y los flujos futuros generados en la empresa ajustados a una tasa acorde con el sector.	Otras metodologías regulatorias
Precio promedio ponderado de las acciones (PPP)	El valor de la empresa se deriva a partir de las cotizaciones históricas de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima.	Aplicabilidad condicionada a demostrar frecuencia y representatividad con la base reproducible de negociación de la BVL.	
Contraprestación ofrecida en OPA anterior	El valor de la empresa se estima a partir de la contraprestación ofrecida en la OPA realizada 12 meses previos.	Depende de verificar en SMV/BVL si existió una OPA sobre Orygen dentro de la ventana 12/03/2025–12/03/2026.	
Múltiplos y transacciones comparables	El valor de la empresa se estima comparándola con compañías similares que cotizan en bolsa o analizando precios pagados en transacciones del mismo sector.	Metodología de referencia para comprobación de valores de empresas comparables pertenecientes al mismo sector económico.	

Piso de transacción

Valor atribuible a Orygen en la adquisición indirecta de Niagara Generation por Epsilon Bidco, cuya cadena comprendía 92,3453% de las acciones de Orygen.

X. Criterios y metodologías de valorización

Condiciones de las metodologías analizadas en función al sector eléctrico al que pertenece Orygen Perú:

Metodología	Rol	Fundamento técnico	Aplicabilidad
Negocio en Marcha FCFF/WACC	Principal	Valor presente de la capacidad de generación futura (MW, factor de planta, PPAs, COES), descontada al costo ponderado de capital. Metodología estándar para activos de generación intensivos en capital.	Aplicable
Contraprestación	Piso regulatorio	Valor por acción atribuible a Orygen dentro de la adquisición indirecta cerrada el 12/03/2026. Requiere conciliar precio, pagos diferidos y contingentes, deuda, caja, vinculadas, otros activos y tipo de cambio.	Aplicable; resultado pendiente
Valor Contable	Complementaria	Patrimonio neto según EEFF auditados más próximos a 12/03/2026. Referencia estática; no incorpora valor de activos de generación a valores de mercado ni flujos futuros.	Aplicable
Valor de Liquidación	Complementaria	Valor de realización de activos de generación (centrales, equipos, concesiones) a valores de mercado, neto de pasivos y costos de desmantelamiento. Requiere tasación especializada de activos eléctricos.	Aplicable
Múltiplos bursátiles	Contraste	EV/EBITDA de generadoras eléctricas e IPPs de Latam y mercados emergentes comparables. Prueba de razonabilidad del DCF; no metodología principal.	Aplicable
Transacciones precedentes	Contraste	Múltiplos implícitos (EV/EBITDA) en transacciones M&A de generación eléctrica en Latam, últimos 5 años. Contraste de mercado del DCF.	Aplicable
PPP	Condicionada	Requiere frecuencia >60% y representatividad >5%.	No aplicable
OPA Previa	Condicionada	Solo aplica si existió OPA en 12 meses previos.	No aplicable

Criterio de selección: juicio técnico fundado conforme a las Bases. El precio seleccionado se contrasta con la contraprestación aplicable, que opera como piso regulatorio, y luego se ajusta por dividendos posteriores al corte y por el tiempo transcurrido.

SMV 121

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.1.1. Valor contable - Definición y procedimiento

- **Definición.** El valor contable por acción se obtiene dividiendo el patrimonio atribuible a los propietarios de Orygen Perú entre el número de acciones comunes emitidas y pagadas.
- **Fecha y moneda de referencia.** Se utiliza el Estado de Situación Financiera consolidado al 28 de febrero de 2026. Para expresar el resultado en dólares a la fecha de corte, los saldos en soles se convierten al tipo de cambio contable SBS del 12 de marzo de 2026 de S/ 3.4440 por US$.
- **Participación no controladora.** Activo total menos Pasivo total determina el patrimonio consolidado. Para obtener el patrimonio atribuible a Orygen debe deducirse la participación no controladora, asociada principalmente al 20% de Chinango S.A.C.
- **Alcance del ajuste.** La aplicación del tipo de cambio de la fecha de corte es una conversión directa para expresar el valor en la moneda de valorización; no modifica los saldos contables en soles ni implica reexpresar el ESF al 28 de febrero de 2026.
- **Limitaciones y uso.** Es una referencia contable, no un valor razonable, y se utiliza como contraste frente a las metodologías de empresa en marcha.

Base del valor contable por acción



X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.1.1. Valor contable - Resultado

- Los saldos patrimoniales en soles al 28 de febrero de 2026 se convierten al tipo de cambio contable SBS de la fecha de corte, 12 de marzo de 2026: S/ 3.4440 por US$. La PNC se excluye del valor atribuible a los accionistas de Orygen Perú.

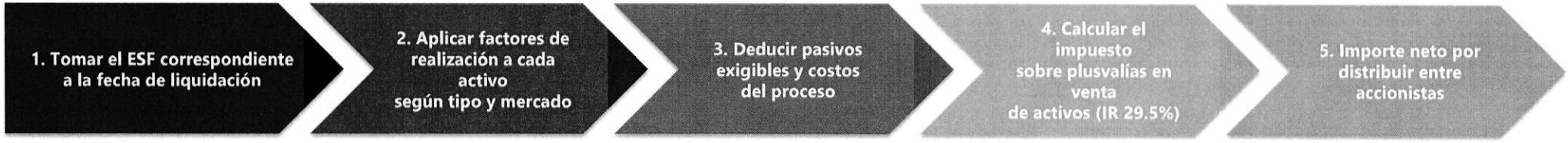
Componentes del patrimonio	S/ miles	US$ miles	
Capital emitido	3,134,887	910,245.9	
Reserva legal	162,739	47,252.9	
Resultados acumulados	109,811	31,884.7	
Coberturas de flujo de efectivo	83,235	24,168.1	
Otras reservas de patrimonio	(2,121)	(615.9)	
Patrimonio atribuible a propietarios de Orygen Perú	**3,488,551**	**1,012,935.8**	
Participación no controladora	79,298	23,025.0	
Patrimonio consolidado (Activo total – Pasivo total)	**3,567,849**	**1,035,960.8**	
Número de acciones comunes emitidas y pagadas			3,134,886,677
Patrimonio consolidado por acción (incluye PNC; referencia)			US$ 0.3305
Valor contable por acción atribuible a Orygen Perú			**US$ 0.3231**

Fuente: ESF consolidado al 28-feb-2026 y EEFF auditados 2025. TC contable SBS al 12-mar-2026: S/ 3.4440 por US$. Cifras en miles, salvo datos por acción.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.2.1. Definición de Valor de Liquidación

- **Concepto.** El valor de liquidación es el importe neto que recibirían los accionistas si la sociedad cesara operaciones en la fecha de la valorización, realizara todos sus activos a precio de mercado y liquidara la totalidad de sus pasivos y obligaciones.
- **Descuento por plazos cortos.** Al tratarse de un proceso de liquidación con plazos acotados, la venta de los activos se realiza aplicando un descuento sobre los valores consignados en el Estado de Situación Financiera (ESF).
- **Limitaciones.** Es una metodología estática: no considera el desempeño futuro de la empresa, no incorpora el valor del dinero en el tiempo y genera incertidumbre respecto de los precios de realización de los activos y del tiempo necesario para completar la liquidación.
- **Aplicación a Orygen.** Orygen es una empresa generadora eléctrica en marcha, con activos regulados y contratos de suministro vigentes; esta metodología constituye una referencia de valor mínimo y no la metodología principal de valorización.



X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.2.2. Valor de Liquidación de Orygen Perú S.A.A.

- **Balance de partida al 28 de febrero de 2026,** en dólares, tomando como base la tasación independiente sobre Propiedades, Planta y Equipo y aplicando factores de realización sobre el resto de partidas.

Valor de Orygen Perú según valor de liquidación (US$ miles)

Componentes	Valor contable	Valor de liquidación
Activos corrientes	193,127	176,816
Activos no corrientes	1,631,426	2,340,805
Total activos (A)	**1,824,554**	**2,517,621**
Pasivos corrientes	110,237	110,237
Pasivos no corrientes	650,874	876,071
Total pasivos (B)	**761,111**	**986,308**
Total patrimonio (C = A – B)	**1,063,442**	**1,531,313**

	Contable	Liquidación
Participación no controladora	23,636	23,636
Patrimonio atribuible a Orygen	1,039,807	1,507,678
Número de acciones de Orygen S.A.A.		3,134,886,677
Valor contable por acción (referencia)		US$ 0.3231
Valor de liquidación por acción — incl. participación no controladora		US$ 0.4885
Valor de liquidación por acción — atribuible a Orygen		**US$ 0.4809**

El incremento frente al valor contable (US$ 0.3317 por acción) responde principalmente al mayor valor de realización de Propiedades, Planta y Equipo según tasación independiente de PwC (factor de 149.2% sobre libros), parcialmente compensado por el mayor pasivo por impuesto a las ganancias diferido derivado de esa plusvalía. No se ha considerado el costo de liquidación de personal por tratarse de un monto poco material.

SZIAWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.2.3. Estimación del Valor de Liquidación de Orygen — Detalle de Activos

Cuentas	Valor contable	Factor de realización	Sustento	Valor de liquidación
Efectivo y equivalentes al efectivo	41,062	100%	Activo totalmente líquido por definición	41,062
Cuentas por cobrar comerciales	105,441	95%	Clientes regulados del SEIN	100,169
Otras cuentas por cobrar	5,240	90%	Menor certeza de cobro	4,716
Cuentas por cobrar a relacionadas	4,663	100%	Parte del mismo grupo económico	4,663
Inventarios	26,150	80%	Repuestos técnicos con mercado secundario limitado	20,920
Seguros pagados por adelantado	10,571	50%	Penalidad por cancelación anticipada de pólizas	5,286
Otras partidas corrientes menores*	0	75-100%	Crédito fiscal IGV, impuesto a las ganancias, otros activos financieros	0
Total activos corrientes	**193,127**			**176,816**
Proyectos de inversión	4,526	50%	Costos capitalizados de desarrollo; sin mercado secundario activo	2,263
Propiedades, Planta y Equipo	1,552,992	149.2%	Tasación independiente (ver Anexo)	2,316,370
Activos Intangibles	33,334	30%	Licencias/software con valor de reventa limitado	10,000
Otros activos no financieros	40,575	30%	Pendiente desagregar; si incluye derecho de uso, factor sería 0%	12,172
Total activos no corrientes	**1,631,426**			**2,340,805**
Total de Activos (A)	**1,824,554**			**2,517,621**

**Crédito fiscal IGV (factor 75%), activos por impuestos a las ganancias (100%) y otros activos financieros (100%): saldos en libros iguales a cero al 28-feb-2026.*

SMV 126

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.2.4. Estimación del Valor de Liquidación de Orygen — Detalle de Pasivos y Resultado

Cuentas	Valor contable	Factor de realización	Sustento	Valor de liquidación
Pasivos corrientes (todas las partidas)	110,237	100%	Obligaciones 100% exigibles; se asume que se honran en su totalidad	110,237
Otros pasivos financieros (no cte.)	2,984	100%	100% exigible	2,984
Cuentas por pagar a relacionadas (no cte.)	332,093	100%	Deuda vinculada al financiamiento de largo plazo del grupo; 100% exigible	332,093
Pasivos contractuales y otras partidas (no cte.)	47,544	100%	100% exigible	47,544
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	268,253	+29.5% s/ ganancia PP&E	IR corporativo (29.5%) sobre la ganancia adicional de PP&E frente a libros (ver Anexo)	493,450
Total pasivos no corrientes	**650,874**			**876,071**
Total de Pasivos (B)	**761,111**			**986,308**

Total de Activos (A)	2,517,621
Total de Pasivos (B)	986,308
Total Patrimonio (C = A – B)	1,531,313
(-) Participación no controladora	-23,636
Patrimonio de liquidación atribuible a Orygen Perú	**1,507,678**

Número de acciones	3,134,886,677
Valor de liquidación por acción (incl. NC)	US$ 0.4885
Valor de liquidación por acción atribuible a Orygen Perú	**US$ 0.4809**

No se ha considerado el costo de liquidación de personal por no contarse con acceso a la planilla completa de Orygen y por tratarse de un monto poco material frente al patrimonio total, a diferencia del tratamiento en el informe de El Ingenio (Alkia).

SMV 127

X. Criterios y Metodologías de Valorización

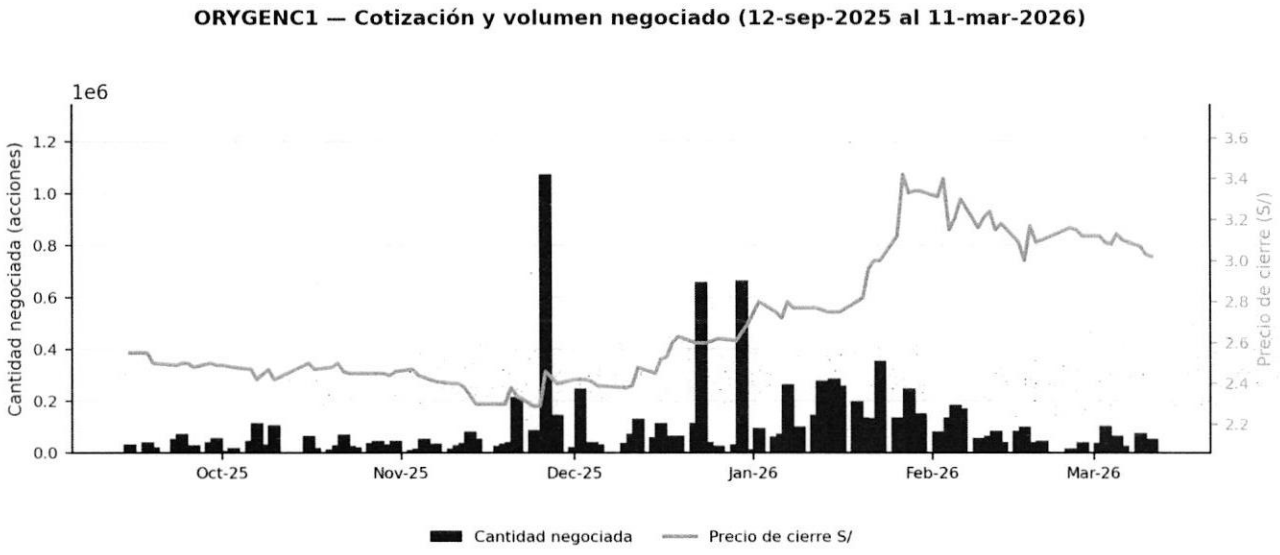
10.2. Precio Promedio Ponderado de los Valores

- **Metodología.** Bajo este criterio, debe calcularse el precio promedio ponderado de la acción de Orygen Perú S.A.A. en el semestre inmediatamente anterior a la fecha de ocurrencia de la causal que generó la obligación de efectuar la presente valorización (12 de marzo de 2026).
- **Condiciones (Resolución CONASEV N° 0060-2006-EF/94.10).** Esta metodología es válida únicamente si se cumplen, de forma copulativa, las dos siguientes condiciones: (1) el total de acciones negociadas en dicho semestre representa más del 5% del total de valores en circulación, y (2) la frecuencia de negociación de la acción es mayor al 60% en el semestre.
- **Resultados para Orygen (12-sep-2025 al 11-mar-2026).** ORYGENC1 se negoció en 113 de aproximadamente 128 días de rueda del semestre (frecuencia de negociación ≈ 88.3%), cumpliendo holgadamente el segundo criterio. Sin embargo, el volumen agregado negociado fue de 11,294,040 acciones, equivalente a solo 0.36% del total de 3,134,886,677 acciones en circulación — muy por debajo del 5% mínimo exigido.
- **Particularidad de Orygen.** En el caso de Orygen la acción cotiza con alta frecuencia (casi diaria), pero el elevado número de acciones en circulación (más de 3,134 millones) hace que incluso un volumen negociado sostenido represente una proporción mínima del total, incumpliendo el criterio de profundidad de mercado.
- **Conclusión.** Al no cumplirse de forma copulativa ambas condiciones exigidas por la norma, **esta metodología no resulta aplicable para la determinación del valor de las acciones de Orygen Perú S.A.A.**

SMV | 28

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.2. Precio Promedio Ponderado — Detalle de Cotizaciones de Orygen



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Prueba de las condiciones CONASEV	Resultado
Total acciones negociadas en el semestre	11,294,040
Número de acciones de Orygen S.A.A.	3,134,886,677
% de acciones negociadas / circulación	0.36%
Condición 1: > 5.0%	**No cumple**
Días de rueda con negociación	113 de ~128
Frecuencia de negociación	88.3%
Condición 2: > 60.0%	**Sí cumple**
Precio promedio ponderado del semestre (VWAP)	S/ 2.7352

No Aplica

Dado que no se cumplen de forma copulativa ambas condiciones de la Resolución CONASEV N° 0060-2006-EF/94.10, el precio promedio ponderado del semestre (S/ 2.7352, referencial) no se utiliza como metodología de valorización. Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL).

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.3. OPA Anterior

- **Metodología.** Toma como referencia transacciones (estimaciones) similares en un periodo establecido — específicamente, procesos de Oferta Pública de Adquisición (OPA) realizados dentro de los doce meses previos a la fecha de adoptar la decisión de formular la oferta.
- **Ventana de análisis para Orygen.** Considerando el 12 de marzo de 2026 como fecha de corte, el periodo relevante comprende del 12 de marzo de 2025 al 12 de marzo de 2026.
- **No se identifica una OPA previa por las acciones de Orygen Perú S.A.A. dentro de dicha ventana.** La única OPA relevante sobre el capital de la compañía — realizada por Actis/Niagara Energy por el 92.35% de la entonces Enel Generación Perú, valorizada en aproximadamente US$ 1,300 millones— se completó en mayo de 2024, más de doce meses antes de la fecha de corte.
- **Conclusión.** Al no existir una OPA anterior completada y valorizada por las acciones de Orygen Perú S.A.A. dentro del periodo relevante, **esta metodología no resulta aplicable para el presente ejercicio de valorización**.

No Aplica

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4. Valorización del emisor como negocio en marcha (flujo de caja descontado)

Supuestos generales, base de la valorización

Fecha de valorización

12-mar-2026

Fecha de la causal de la Oferta Pública de Adquisición. Todos los criterios de valorización se expresan a esa fecha y con la información disponible hasta ella; la única excepción es la actualización del precio hasta la fecha de entrega del informe (10.8).

Estados financieros de partida

28-feb-2026

Separado y consolidado al 28 de febrero de 2026, no auditados. El histórico 2021-2025 proviene de los estados financieros auditados de cada ejercicio y del Reporte Detalle de Información Financiera de la SMV.

Moneda

USD

Dólares, moneda en que se pactó la transacción que origina la Oferta. Los históricos en soles se convierten al tipo de cambio contable de cierre de cada ejercicio (3.987, 3.814, 3.709, 3.764, 3.363; 3.355 al 28-feb-2026).

Sociedades que se valorizan

2 valorizaciones

Orygen Perú S.A.A. en base individual y su subsidiaria Chinango S.A.C. al 100%, cada una como negocio independiente con sus propios supuestos, tasa de descuento y valor terminal. Quedan fuera Energética Monzón, SL Energy, Orygen Ventures, RDS Solar y Morrope Wind, sin activos operativos ni ingresos a la fecha de valorización.

Impuesto a la renta y participación

29.5% · 5.0%

Impuesto a la renta de 29.5% y participación de los trabajadores en las utilidades de 5.0%.

Horizonte de proyección

2026-2056 · 31 años

Del 1 de marzo de 2026 al 31 de diciembre de 2056, último año de proyección explícita. El periodo cubre la vida útil de todos los activos con vida finita, según el cronograma de activos de la Compañía: Rubí y Wayra salen en 2043, Ventanilla y Santa Rosa en 2052, Clemesí y Wayra Ext. en 2054 y Wayra Solar en 2056. Solo las siete hidroeléctricas continúan después de esa fecha, de modo que el flujo del último año explícito no sirve de base para la perpetuidad.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4. Valorización del emisor como negocio en marcha (flujo de caja descontado)

Supuestos generales, método y parámetros

Método

2 valores + PNC

Flujo de caja libre a la firma de cada sociedad, descontado a su costo promedio ponderado de capital, más el valor terminal de los activos hidroeléctricos. Al valor de la empresa de cada sociedad se le aplica su propio puente a valor patrimonial (caja, deuda financiera, contingencias y provisión por desmantelamiento). Los dos valores patrimoniales se suman y de la suma se deduce la participación no controladora del 20% de Chinango, a valor razonable.

Convención de descuento

Mitad de período

Años fraccionarios desde el 28 de febrero de 2026, con el factor medido en el punto medio de cada año. Al flujo de 2026 se le resta lo realizado entre el 1 de enero y el 28 de febrero. El valor terminal se ubica en el punto medio del año terminal y usa el factor de ese año.

Traslado a la fecha de la causal

+12 días

El valor de la empresa al 28 de febrero de 2026 se capitaliza doce días al costo de capital de cada sociedad, en base 365, para expresarlo al 12 de marzo de 2026.

Tasa de descuento

7.51% · 8.71%

Un costo promedio ponderado de capital por sociedad, en dólares nominales, con la fórmula del Anexo V de las Bases. Orygen incorpora su deuda con el accionista y sus arrendamientos; Chinango no tiene deuda y se descuenta al costo del capital propio. Cada sociedad presenta su cálculo en 10.4.4; las variables y sus fuentes, en 10.4.3 a 10.4.6.

Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)

2.0%

2.0% nominal en dólares, aplicada al flujo de los activos hidroeléctricos en el año terminal. Equivale a la inflación de largo plazo esperada en dólares.

Inflación de costos

2.0% anual

Punto medio del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú. Indexa los costos unitarios, los gastos de administración y el precio de energía de largo plazo, que se mantiene constante en términos reales.

SMV 132

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Orygen (standalone), frentes comerciales

Generación propia: 12 centrales y 2,155 MW efectivos con el parque completo; 8,690 GWh en 2026 (40% hidroeléctrica, 39% termoeléctrica, el resto solar y eólica)

Clientes regulados

5,111 GWh · 256.1 USD MM (2026)

Empresas distribuidoras que atienden el servicio público. La energía se adjudica en licitaciones supervisadas por Osinergmin, con precio firme y plazos largos, y se complementa con contratos bilaterales. Ocho de los diez clientes vigentes en 2025 provienen de las licitaciones ED-01-09, ED-02-09 y ED-03-09, convocadas en 2009 bajo la Ley 28832. El volumen de cada año es la potencia contratada por las horas del año y el factor de carga del segmento; al vencer, el contrato se recontrata.

Clientes libres

5,096 GWh · 207.5 USD MM (2026)

Usuarios industriales y mineros cuya demanda supera el umbral que les permite negociar su suministro. Contratos bilaterales a precio pactado, con plazos de varios años y renovación al vencimiento. El frente incluye la cola de clientes menores a 5 MW y las distribuidoras que compran en el mercado libre, que se modelan por separado porque su precio y su plazo se comportan distinto.

Contratos MINEM (RER)

953 GWh · 15.5 USD MM (2026)

Energía adjudicada en las subastas de recursos energéticos renovables del Ministerio de Energía y Minas para Rubí, Wayra y otras centrales, con precio fijo por MWh hasta el término de cada contrato. Se atienden con generación propia y no se renuevan: el volumen sale de la cartera al vencer y los últimos contratos terminan en 2038.

Mercado de corto plazo

10,207 GWh · 311.6 USD MM brutos (2026)

Administrado por el COES. Toda la generación propia se vende al mercado a costo marginal y la energía comprometida en contratos se compra al mismo precio; la potencia firme se remunera al precio de potencia del sistema y los retiros de potencia contratada se pagan. Es el frente que absorbe la diferencia entre lo que la Compañía genera y lo que tiene contratado.

La cartera se separa en cuatro frentes porque cada uno tiene su propia mecánica de precio, de plazo y de renovación, y porque el mercado de corto plazo es el que cierra el balance entre generación y contratos. El volumen y el precio de cada frente se proyectan por separado y su producto forma el ingreso: el volumen contratado se desarrolla en este mismo numeral, los precios en 10.4.1.2 y la formación del ingreso en 10.4.1.3.

La cartera de Orygen en el ejercicio 2026

Frente comercial	Energía (GWh)	Potencia contratada (MW)	Precio medio de la energía (USD/MWh)	Ingreso por energía (USD MM)	Vencimiento
Clientes regulados	5,111	964	50.1	256.1	Firmadas hasta 2030; el resto se recontrata
Clientes libres	5,096	935	40.7	207.5	Firmados hasta 2035; el resto se recontrata
Contratos MINEM (RER)	953	n.a.	16.3	15.5	Hasta 2038; no se renuevan
Mercado de corto plazo	10,207	1,640 firme	30.5	311.6 brutos	Sin vencimiento
Total	**21,366**	**3,538**	**37.0**	**790.7 brutos**	

SMV133

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Orygen (standalone), portafolio de generación

La generación de cada central determina los costos de producción. Cada central aporta su generación del ejercicio 2025 hasta el año en que concluye su vida útil, y cero a partir del año siguiente; la potencia efectiva en operación sigue la misma regla. Las centrales hidroeléctricas no se retiran. Wayra Solar es la única central que entra en operación dentro del horizonte: 94 MW y 256 GWh anuales desde el cuarto trimestre de 2026, con un cuarto de esas magnitudes en ese ejercicio.

Central	Tecnología	MW	GWh 2023	GWh 2024	GWh 2025	FC 2025	Inicio	Fin
Matucana	Hidro, de pasada	137	872	922	891	74%	1971	Perpetuo
Moyopampa	Hidro, de pasada	69	525	550	537	89%	1951	Perpetuo
Huampaní	Hidro, de pasada	32	220	225	238	86%	1960	Perpetuo
Huinco	Hidro, embalse	278	1,036	1,298	1,362	56%	1964	Perpetuo
Callahuanca	Hidro, de pasada	84	561	596	610	83%	1938	Perpetuo
Rubí	Solar	144	440	455	444	35%	2018	2043
Clemesí	Solar	115		340	334	33%	2023	2054
Wayra Solar	Solar	94					2026	2056
Wayra	Eólica	132	484	558	522	45%	2018	2043
Wayra Ext.	Eólica	177	2	426	526	34%	2024	2054
Ventanilla	Térmica, ciclo combinado	478	3,223	2,909	3,134	75%	1997	2052
Santa Rosa	Térmica, ciclo simple	415	1,360	423	233	6%	1982	2052
Total Orygen		**2,155**	**8,723**	**8,702**	**8,831**			

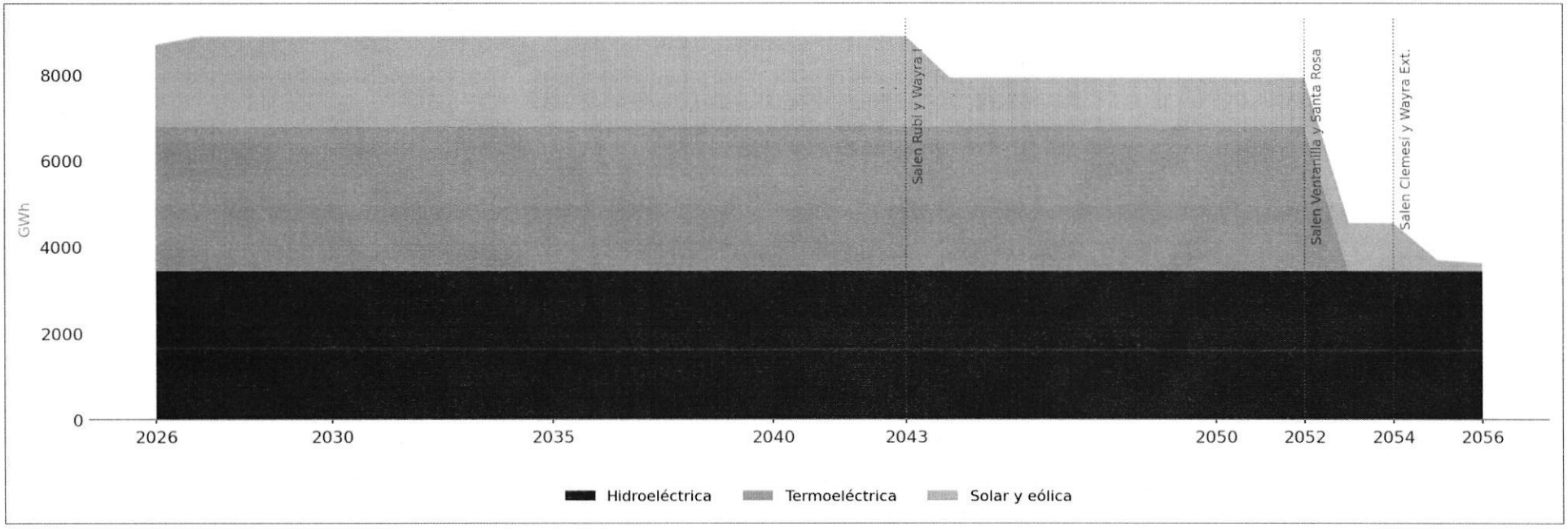
FC: factor de planta sobre 8,760 horas. Wayra Solar entra con un cuarto de su generación anual en 2026.

SMV134

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Orygen (standalone), generación proyectada



Generación de Orygen: 8,690 GWh en 2026 y 8,882 GWh desde 2027 hasta 2043; 7,916 GWh entre 2044 y 2052 tras la salida de Rubí y Wayra; 4,549 GWh en 2053 y 2054 sin las térmicas, y 3,625 GWh en 2056, año en que solo operan las hidroeléctricas y Wayra Solar. En el valor terminal quedan los 3,433 GWh hidroeléctricos.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Orygen (standalone), energía contratada

Volumen contratado

62.2% · 60.5%

Potencia contratada × horas del año × factor de carga de la energía contratada. El factor de carga de cada segmento sale de las Memorias Anuales: energía vendida 2021-2025 sobre potencia contratada fuera de punta por las horas de cada año, 62.2% en el mercado libre y 60.5% en el regulado.

Firmado y por firmar

2 líneas por frente

Cada frente separa el volumen ya contratado a la fecha de valorización del volumen por contratar. Las líneas «por firmar» reproducen la recontratación histórica de la cartera, documentada en el capítulo V con la matriz de vencimientos y la concentración por contraparte.

Renovación y crecimiento

+2.70% anual, tope 1.267×

Al vencer cada contrato el cliente renueva por diez años. La cartera objetivo de cada mercado crece desde 2026 al 2.70% anual, crecimiento de la demanda vegetativa del SEIN (MINEM, DGEE, Expansión óptima de la generación y transmisión del SEIN al 2050, Escenario Base, PSR, setiembre de 2024, tabla 4-1), con tope de 1.267 veces la generación propia. El tope limita la cartera objetivo, no los contratos ya firmados: mientras ambos coexisten la energía contratada llega a 1.379 veces la generación. El diferencial se compra en el mercado de corto plazo al mismo precio al que se vende la generación, de modo que no genera margen. Los MINEM (RER) no se renuevan.

Energía vendida, Orygen (GWh)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Clientes libres, contratos firmados	3,508	2,648	838	0	0	0	0
Clientes libres, contratos por firmar	0	954	3,030	3,868	3,868	3,447	1,579
Clientes libres, cola de menores a 5 MW y distribuidoras	1,588	1,631	1,751	1,751	1,751	1,561	715
Clientes regulados, licitaciones firmadas	1,829	2,232	1,882	0	0	0	0
Clientes regulados, licitaciones por firmar y resto	3,282	3,371	3,755	5,636	5,636	5,023	2,300
Contratos MINEM (RER)	953	987	989	988	0	0	0
Mercado de corto plazo (generación propia vendida)	10,207	10,836	11,256	11,256	11,256	10,032	4,594
Total	**21,366**	**22,658**	**23,500**	**23,500**	**22,511**	**20,063**	**9,187**

SMV 136

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Chinango (standalone), frentes comerciales; incluye 10.4.1.3 y 10.4.1.4

Generación propia: 2 centrales hidroeléctricas, 199 MW efectivos y 1,021 GWh anuales constantes (media 2021-2025); sin térmicas ni renovables no convencionales

Clientes regulados

173 GWh · 7.1 USD MM (2026)

Contratos de licitación y contratos bilaterales con distribuidoras, con precio firme hasta su vencimiento; se recontratan con la misma regla que en Orygen: renovación por diez años y potencia que sube una sola vez el crecimiento de la demanda vegetativa del SEIN, 2.70% (MINEM, DGEE, estudio al 2050).

Clientes libres

55 GWh · 2.2 USD MM (2026)

Contratos bilaterales con usuarios libres, de volumen reducido frente a la generación. Separan lo firmado de lo por firmar.

Mercado de corto plazo

1,021 GWh · 41.1 USD MM brutos (2026)

Es el frente principal de Chinango: toda la generación se vende al COES a costo marginal y la energía de los contratos (227 GWh en 2026, 22% de la generación) se compra al mismo precio; la potencia firme (169 MW) se vende al precio de potencia del sistema. El margen de la posición es positivo en todos los años y se presenta como ingreso.

Ingresos por energía
Energía contratada (GWh) × precio medio del frente (USD/MWh); la energía excedente al precio del mercado de corto plazo.

Ingresos por potencia
Potencia contratada fuera de punta (MW) × relación horas punta sobre fuera de punta (0.9137) × precio medio (USD/kW-mes) × 12; potencia firme al precio de potencia del sistema, neta de retiros.

Mercado de corto plazo, posición neta
Venta de la generación excedente menos compras para contratos, en una sola línea, positiva en todos los años por el bajo nivel de contratación.

Composición de los ingresos de Chinango (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Ingresos por energía contratada	9.3	9.2	9.5	10.8	12.0	14.6	16.4
Ingresos por potencia contratada	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
(+) Posición neta en el mercado de corto plazo, energía	24.2	25.0	26.7	29.5	32.5	39.7	44.7
(+) Posición neta en el mercado de corto plazo, potencia	7.0	7.4	7.2	7.5	7.6	9.0	9.5
Ingresos del estado de resultados proyectado	**43.5**	**44.5**	**46.2**	**50.6**	**55.0**	**66.1**	**73.4**

SMV137

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.1. Cantidad de bienes producidos y servicios ofrecidos

Chinango (standalone), centrales y cartera contratada

Centrales

199 MW · 1,021 GWh

Chimay (156 MW, embalse, 2000) y Yanango (43 MW, de pasada, 2000), ambas en el río Tulumayo, Junín. Generación media de los ejercicios 2021 a 2025 según la estadística anual del COES, 1,021 GWh, mantenida constante en todo el horizonte. Vida indefinida: las dos van a perpetuidad.

Cartera contratada

22% contratado, tope 20.9%

Cartera contratada de 227 GWh en 2026, 22% de la generación, que crece 2.70% anual con tope de 20.9% de la generación propia. El resto de la generación se vende en el mercado de corto plazo. Potencia firme vendida al sistema de 169 MW. Misma regla de renovación que Orygen: diez años, factor de carga y relación de potencia.

Energía vendida, Chinango (GWh)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Clientes libres, contratos firmados	54.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Clientes libres, contratos por firmar	0.0	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0
Clientes regulados, licitaciones firmadas	61.9	61.9	52.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Clientes regulados, por firmar y resto del portafolio	111.0	104.0	109.7	161.9	161.9	161.9	161.9
Mercado de corto plazo (generación propia vendida)	1,021	1,021	1,021	1,021	1,021	1,021	1,021
Total	**1,248**	**1,237**	**1,234**	**1,234**	**1,234**	**1,234**	**1,234**

SMV 138

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.2. Precios de los bienes producidos y servicios ofrecidos

Orygen (standalone), precios de la energía y de la potencia

Contratos vigentes

57.71 USD/MWh

Cada contrato firmado conserva su precio pactado hasta el vencimiento, con la fórmula de reajuste que el propio contrato establece. Las licitaciones reguladas adjudicadas en 2009 tienen precios por encima del mercado actual, 57.71 USD/MWh en 2026 frente a 45.88 del resto del portafolio regulado, de modo que su vencimiento baja el precio medio de ese frente entre 2028 y 2030.

Precio de renovación de los contratos

32.17 USD/MWh

Los contratos que se renuevan toman 32.17 USD/MWh en dólares de la fecha de valorización, indexado a la inflación. El valor sale de la regresión del precio pactado contra el costo marginal de los doce meses anteriores sobre 311 negociaciones del repositorio SICLI de Osinergmin.

Mercado de corto plazo

30.53 USD/MWh

Precio Básico de la Energía de la fijación tarifaria vigente al corte, 30.53 USD/MWh, indexado a la inflación. El costo variable del ciclo combinado y el costo marginal observado por el COES entre 2024 y 2026 se usan como contraste.

Precio regulado

45.88 USD/MWh

El resto del portafolio regulado y las licitaciones por firmar toman 45.88 USD/MWh, el Precio a Nivel Generación de la barra Lima 220 kV, indexado. Los contratos de licitación reajustan trimestralmente con 30% del índice de precios al productor de Estados Unidos y 70% del precio del gas natural regulado.

Potencia

6.50 · 6.24 USD/kW-mes

Precio en dólares por kilovatio-mes sobre doce meses: 6.50 en el mercado regulado y 6.24 en el libre, constantes en términos nominales; la potencia firme se remunera en el mercado de corto plazo a 4.90 USD/kW-mes en 2026, indexado.

Inflación

2.0% anual

Los precios en dólares de la fecha de valorización se indexan al 2.0% anual, punto medio del rango meta del Banco Central de Reserva. Es la misma tasa que indexa los costos unitarios y la que se usa como crecimiento a perpetuidad.

Precio medio, Orygen (USD/MWh)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Clientes libres, contratos firmados	40.86	40.55	41.98	45.95			
Clientes libres, contratos por firmar		44.32	43.41	38.45	42.45	51.75	58.28
Clientes regulados, licitaciones firmadas	57.71	57.39	52.17				
Clientes regulados, por firmar y resto	45.88	46.79	49.66	54.83	60.53	73.79	83.10
Contratos MINEM (RER)	16.29	16.67	17.64	19.22			
Mercado de corto plazo	30.53	31.14	33.05	36.49	40.28	49.11	55.30
Precio medio ponderado	**37.01**	**37.78**	**38.97**	**40.98**	**46.30**	**56.44**	**63.56**

El precio medio ponderado sube de 37.01 a 63.56 USD/MWh entre 2026 y 2056 porque cada precio unitario se indexa a la inflación en dólares y porque el peso del mercado de corto plazo, el frente de menor precio, cae cuando salen de operación las centrales térmicas y renovables. En términos reales ningún precio del modelo crece.

SMV 139

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.2. Precios de los bienes producidos y servicios ofrecidos

Chinango (standalone), precios de la energía y de la potencia

Contratos firmados

40.39 · 31.64 USD/MWh

Cada contrato vigente a su precio contractual: clientes libres 40.39 USD/MWh en 2026 y licitaciones reguladas 31.64 USD/MWh. Los precios se reajustan con la fórmula de cada contrato hasta su vencimiento.

Por firmar y resto del portafolio

Mismos precios que Orygen

El resto del portafolio regulado y las licitaciones por firmar a 45.88 USD/MWh; los contratos libres que se renuevan al precio de renovación de 32.17 USD/MWh, y la venta al mercado de corto plazo al mismo precio que en Orygen. Todos los precios se indexan a la inflación de 2.0%.

Potencia

6.50 · 6.19 USD/kW-mes

6.50 USD/kW-mes en el mercado regulado y 6.19 en el libre, constantes; la potencia firme al precio de potencia del sistema, 4.89 USD/kW-mes en 2026, indexado.

Precio medio, Chinango (USD/MWh)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Clientes libres, contratos firmados	40.39	39.45	38.47				
Clientes libres, subtotal	40.39	44.32	43.41	38.45	42.45	51.75	58.28
Clientes regulados, licitaciones firmadas	31.64	34.16	34.64				
Clientes regulados, resto del portafolio	45.88	46.79	49.66	54.83	60.53	73.79	83.10
Mercado de corto plazo	30.53	31.14	33.05	36.49	40.28	49.11	55.30
Precio medio ponderado	**32.38**	**33.15**	**35.02**	**38.97**	**43.03**	**52.45**	**59.07**

El precio medio ponderado de Chinango es más bajo que el de Orygen porque el 78% de su generación se vende en el mercado de corto plazo, el frente de menor precio. Esa misma composición hace que su ingreso siga la trayectoria del precio del mercado de corto plazo casi sin amortiguación de contratos.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.3. Otros supuestos de las ventas y los ingresos

Orygen (standalone), cómo se forma el ingreso

Ingresos por energía
Energía contratada de cada frente (GWh) × su precio medio (USD/MWh). Los contratos firmados conservan el precio pactado hasta su vencimiento; los que se renuevan toman el precio de renovación.

Ingresos por potencia
Potencia contratada fuera de punta (MW) × relación de potencia horas punta sobre fuera de punta (0.9137) × precio medio (USD/kW-mes) × 12 meses. La misma potencia contratada es la base del volumen de energía de cada frente.

Mercado de corto plazo, posición neta
Venta de la generación propia menos compra de la energía comprometida en contratos, y venta de potencia firme menos retiros de potencia contratada. El resultado neto de esas cuatro líneas va al costo de ventas.

Cómo se forma el ingreso del estado de resultados, ejercicio 2026 (USD MM)

Concepto	USD MM	Cómo se forma
Ingresos por energía contratada	479.1	Energía contratada de los cuatro frentes por su precio medio
Ingresos por potencia contratada	132.6	Potencia contratada fuera de punta, ponderada por la relación de horas, por su precio medio y por doce meses
Ingresos del estado de resultados proyectado	**611.6**	**Es lo que la Compañía tiene comprometido en contratos**
Memo: venta de energía al mercado de corto plazo	311.6	Generación propia valorizada al costo marginal
Memo: compra de energía en el mercado de corto plazo	(311.6)	Energía comprometida en contratos, al mismo precio
Memo: venta de potencia firme al mercado de corto plazo	96.4	Potencia firme al precio de potencia del sistema
Memo: retiros de potencia contratada	(130.0)	Potencia comprometida que se retira del sistema
Posición neta del mercado de corto plazo	**(33.7)**	**Va al costo de ventas, con las compras de energía bajo contratos con terceros y los costos propios de generación**

Composición de los ingresos de Orygen (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Ingresos por energía contratada	479.1	518.6	543.8	552.4	588.9	639.8	330.0
Ingresos por potencia contratada	132.6	140.8	145.8	145.8	145.8	129.9	59.5
Ingresos del estado de resultados proyectado	**611.6**	**659.4**	**689.6**	**698.1**	**734.7**	**769.7**	**389.4**
Memo: posición neta del mercado de corto plazo (en costo de ventas)	(33.7)	(40.0)	(47.2)	(44.2)	(43.1)	(20.4)	(15.8)

Los ingresos de 2026, 611.6 USD MM, no se leen contra los 697.1 USD MM auditados de 2025 sin considerar que el auditado registra la venta al mercado de corto plazo por su importe bruto dentro de los ingresos, mientras que la proyección la presenta neta dentro del costo de ventas. Sobre EBITDA las dos presentaciones dan el mismo resultado.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.3. Otros supuestos de las ventas y los ingresos

Orygen (standalone), potencia, posición neta y otros ingresos; incluye 10.4.1.4, demanda por tipo de clientes

Ingresos por potencia

6.50 · 6.24 USD/kW-mes

Misma apertura por frente comercial: potencia contratada fuera de punta en megavatios, ponderada por la relación de potencia horas punta sobre fuera de punta (0.9137, de la cartera de clientes libres de 2025: 878.53 MW en punta sobre 961.57 MW fuera de punta), por el precio medio en dólares por kilovatio-mes, sobre doce meses. La potencia firme se remunera en el mercado de corto plazo al precio de potencia del sistema; los retiros de potencia contratada se netean contra esa venta.

Posición neta en el mercado de corto plazo

Margen en ingreso o en costo

La venta de la generación propia al mercado y la compra de la energía comprometida en contratos se presentan por su margen: ingreso cuando el margen es positivo y costo de ventas cuando es negativo, igual que en los estados financieros auditados. El volumen de compra es la energía contratada con distribuidoras y clientes libres; los contratos MINEM se atienden con generación propia.

Ventas y compras brutas de 2026

2026

La venta de la generación al mercado de corto plazo es de 311.6 USD MM y la compra de la energía contratada, del mismo importe porque ambas se valorizan al mismo precio. La venta de potencia firme es de 96.4 USD MM y los retiros de potencia contratada, de 130.0 USD MM. La posición neta, (33.7) USD MM, va al costo de ventas.

Otros ingresos operativos

0.7% de los ingresos

Servicios complementarios, energía reactiva y arrendamientos de la nota 28 de los estados auditados, en su componente recurrente: 4.5 USD MM en 2026, indexados a la inflación.

Ingresos de Orygen (USD MM)	2025	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Ingresos del estado de resultados	697.1	611.6	659.4	689.6	698.1	734.7	769.7	389.4
Crecimiento		(12.3%)	7.8%	3.1%	1.3%	1.6%	1.7%	(0.1%)

La caída de 2026 frente a 2025 responde a la presentación: el auditado 2025 incluye la venta bruta al mercado de corto plazo dentro de los ingresos y la proyección lleva esa posición, negativa en Orygen, al costo de ventas. El EBITDA no se ve afectado por esa diferencia de presentación.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.5. Costos de producción y de servicios

Orygen (standalone), costos de producción

Compras de energía y potencia	Gas natural	Operación y mantenimiento	Canon de agua y tributos
Volumen × precio	**35.50 USD/MWh (2026)**	**0.031 USD MM/MW**	**S/ 1.93/MWh · 1.34%**
Compras al sistema y bajo contratos con terceros, cada una como volumen por precio medio, y retiros de potencia contratada. El margen de la posición de corto plazo, energía y potencia, va al costo de ventas cuando es negativo.	Por megavatio hora termoeléctrico generado, calibrado con el costo auditado de 2025 (S/ 394.1 MM) e indexado a la inflación de 2.0%. Desaparece en 2053, cuando salen de operación Ventanilla y Santa Rosa.	Por megavatio efectivo en operación, calibrado con 2025 (S/ 212.4 MM) e indexado. Cae cuando una central sale de operación.	Los auditados los presentan en un solo rubro. Se separan con los importes 2025 de las dos entidades (dos ecuaciones, dos incógnitas): canon de S/ 1.93 por MWh hidroeléctrico, indexado, y tributos del 1.34% de los ingresos, sin indexar. Reproducen el importe auditado de cada entidad.

Costos unitarios de Orygen y su base 2025

Costo unitario, Orygen	Unidad	2026	2030	2040	2050	Base 2025
Gas natural y transporte	USD/MWh térmico	35.50	38.43	46.84	57.10	S/ 394.1 MM, nota de costo de generación
Operación, mantenimiento y servicios	USD MM por MW en operación	0.031	0.034	0.041	0.050	S/ 212.4 MM
Canon de agua	USD/MWh hidroeléctrico	0.59	0.63	0.77	0.94	S/ 1.93 por MWh, resuelto
Tributos del sector eléctrico	% de los ingresos	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.3419%, resuelto
Posición neta del mercado de corto plazo (en costo de ventas)	USD MM	(33.7)	(47.2)	(43.1)	(20.4)	
Costo de ventas total	**USD MM**	**274.9**	**339.4**	**397.8**	**424.6**	**Auditado 2025: 278.5**

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.5. Costos de producción y de servicios

Chinango (standalone), costos de producción

Operación y mantenimiento

7.1 USD MM (2026)

Por megavatio efectivo en operación, calibrado con el costo auditado de 2025 (S/ 23.4 MM) e indexado a la inflación de 2.0%.

Canon de agua y tributos

S/ 1.93/MWh · 1.34%

Canon de S/ 1.93 por MWh hidroeléctrico, indexado, y tributos del sector de 1.34% de los ingresos, sin indexar; la separación resuelve el rubro auditado de 2025 de las dos sociedades (S/ 5.7 MM en Chinango).

Compras y mercado de corto plazo

8.1 USD/MWh generado

Sin gas ni costos térmicos. Las compras de energía al sistema para atender los contratos y los retiros de potencia contratada se netean en la posición del mercado de corto plazo, que en Chinango es positiva y se presenta como ingreso.

Costo de ventas, Chinango (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Operación, mantenimiento y servicios	(7.1)	(7.2)	(7.7)	(8.5)	(9.4)	(11.4)	(12.8)
Canon de agua e impuestos del sector	(1.2)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.8)	(2.1)
Costo de ventas del estado de resultados	**(8.3)**	**(8.4)**	**(8.9)**	**(9.9)**	**(10.9)**	**(13.3)**	**(14.9)**
Memo: compras de energía al sistema, neteadas en la posición de corto plazo	(6.9)	(6.8)	(7.0)	(7.8)	(8.6)	(10.5)	(11.8)
Memo: retiros de potencia contratada, neteados en la posición de corto plazo	(2.9)	(2.8)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)

El costo de ventas de 2025 auditado incluye la compra de energía al sistema; en la proyección esa compra se netea con la venta de la generación propia en la posición de corto plazo.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.6. Gastos administrativos, de ventas y otros gastos

Orygen (standalone), gastos de administración; incluye 10.4.1.8, impuestos, y capital de trabajo

Gastos de administración

USD 11.3 mil por MW

Por megavatio de potencia efectiva en operación, con la relación de 2025 (USD 23.2 MM sobre 2,061 MW), constante en términos reales e indexada. La participación de los trabajadores en las utilidades se presenta dentro del costo de generación y de los gastos de administración, no en la línea de impuestos.

Capital de trabajo

54 · 33 · 116 días

Días de rotación de 2025, constantes: cuentas por cobrar comerciales y a relacionadas sobre ingresos; inventarios y cuentas por pagar comerciales sobre costo de ventas. El flujo recoge la variación del saldo neto. El impuesto diferido no forma parte del capital de trabajo.

Impuesto del flujo

29.5% sobre EBIT ajustado

29.5% sobre el resultado operativo ajustado por la diferencia entre depreciación financiera y tributaria y por los dividendos de Chinango, que son renta inafecta. No incorpora el efecto de los intereses, cuyo escudo fiscal está en el costo de capital. Por esos ajustes la carga efectiva sobre el EBIT varía año a año: va de 24.7% a 35.6% en el horizonte.

Límite a intereses y base devengada

No aplica el 30%

El artículo 37 de la Ley del IR limita los intereses netos al 30% del EBITDA tributario anterior; en la proyección no superan el 5.6%, así que no aplica. No se proyectan pagos a cuenta ni crédito fiscal del IGV: partidas de calendario que se netean en el horizonte.

Orygen (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Gastos de administración	(23.9)	(25.2)	(26.7)	(29.5)	(32.6)	(34.7)	(13.9)
Capital de trabajo neto	34.0	35.3	31.7	27.0	25.5	24.9	35.0
D&A financiera	(79.2)	(76.0)	(75.0)	(87.3)	(96.4)	(95.2)	(41.9)
D&A tributaria	(118.2)	(113.0)	(47.2)	(51.9)	(61.1)	(63.2)	(18.9)
Impuesto sobre el resultado operativo	(58.7)	(65.9)	(82.9)	(75.6)	(73.5)	(75.1)	(73.3)
Carga efectiva sobre el EBIT	24.7%	25.3%	32.7%	34.2%	34.4%	33.8%	32.5%

SMV145

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.6. Gastos administrativos, de ventas y otros gastos

Chinango (standalone), gastos de administración; incluye 10.4.1.8, impuestos, y capital de trabajo

Gastos de administración

0.95 USD MM (2026)

USD 4.7 mil por MW en operación, relación de 2025 (0.93 USD MM sobre 199 MW), constante en términos reales e indexada. Otros ingresos y gastos operativos en el nivel de 2025.

Capital de trabajo

44 · 161 días

Días de 2025 constantes: 44 de cobro y 161 de pago, sin inventarios. El flujo recoge la variación del saldo neto; el impuesto diferido no forma parte del capital de trabajo.

Impuesto del flujo

29.5% sobre EBIT ajustado

29.5% sobre el resultado operativo ajustado por la diferencia entre depreciación financiera y tributaria (S/ 96.9 MM de diferencia temporal en 2025), sin efecto de intereses. La carga efectiva sobre el EBIT va de 30.4% a 32.6% en el horizonte.

Chinango (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Gastos de administración	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	(1.3)	(1.5)	(1.7)
Capital de trabajo neto	1.7	1.7	1.7	1.9	1.9	2.3	2.4
D&A financiera	(5.4)	(4.4)	(4.4)	(4.4)	(4.5)	(3.6)	(3.7)
D&A tributaria	(2.5)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(1.4)	(1.8)	(2.1)
Impuesto sobre el resultado operativo	(9.4)	(10.0)	(10.3)	(11.3)	(12.2)	(14.6)	(16.1)
Carga efectiva sobre el EBIT	32.4%	32.6%	32.5%	32.2%	31.9%	30.6%	30.4%

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.7. Ingresos financieros y gastos financieros

Orygen (standalone), deuda con el accionista y arrendamientos

Deuda a la fecha de valorización

336.9 USD MM

Préstamos con el accionista, Niagara Energy S.A.C., y pasivos por arrendamiento bajo la NIIF 16. La deuda del grupo está en el accionista: Niagara Energy, titular del 92.35% de Orygen, emitió en octubre de 2024 notas senior por USD 1,200 millones con vencimiento en 2034, con grado de inversión de Fitch y de Moody's, y las atiende con los dividendos de Orygen. Orygen reemplazó su deuda bancaria con un préstamo del accionista en 2024, rescató sus bonos en 2025 y no mantiene deuda bancaria ni de mercado. Los intereses no entran al flujo libre a la firma; su escudo fiscal está en el costo de capital.

Préstamos con el accionista

6.14%

Principal de USD 331.5 millones en tres tramos, a tasa de referencia en dólares compuesta diariamente más margen, con vencimientos entre marzo y setiembre de 2029. La tasa vigente a la fecha de la causal es 6.14%.

Tasa de referencia proyectada

Curva del 12-mar-2026

Forward a un año implícita en la curva par del Tesoro de EE.UU. al 12 de marzo de 2026, ajustada por la diferencia observada ese día contra la tasa publicada por el Federal Reserve Bank of New York.

Arrendamientos NIIF 16

4.1 USD MM

Se deducen en el puente por su saldo a la fecha de valorización; en el balance se amortizan según el perfil de vencimientos de los auditados, que los extingue hacia 2031, con la tasa implícita del movimiento de 2025.

Deuda financiera del puente a valor patrimonial

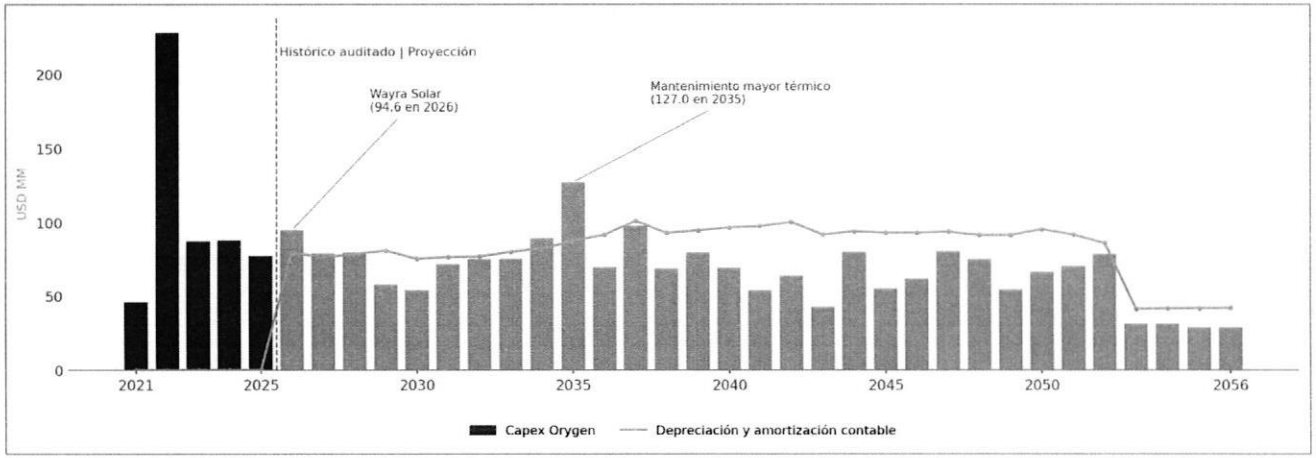
Deuda financiera de Orygen	USD MM	Fecha
Préstamos con el accionista, principal	331.5	12-mar-2026
Interés devengado	1.6	12-mar-2026
Pasivos por arrendamiento NIIF 16	4.1	12-mar-2026
Deuda financiera del puente	**336.9**	**12-mar-2026**

SMV147

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.9. Inversiones: depreciación, amortización, capex y capital de trabajo

Orygen (standalone), inversiones y depreciación



Capex. Plan de inversiones de la Compañía a la fecha de valorización, abierto por concepto (mantenimiento de proyectos existentes y de crecimiento, transmisión, desarrollo de Wayra Solar y otros desarrollos) y por tecnología.

Depreciación. Dos componentes: la de los activos existentes al corte, del cronograma de la Compañía, y la del capex nuevo, en línea recta sobre la vida útil de cada tecnología: 20 años térmica, 50 gran hidro, 25 eólica, 30 solar, 5 o 10 intangibles. La depreciación tributaria sigue las tasas fiscales y alimenta el impuesto del flujo.

Reposición. Concluido el plan, la inversión se limita a la reposición necesaria para sostener la capacidad en operación (31.2 USD MM anuales desde 2053); en el año terminal, la reposición de gran hidro iguala a la depreciación.

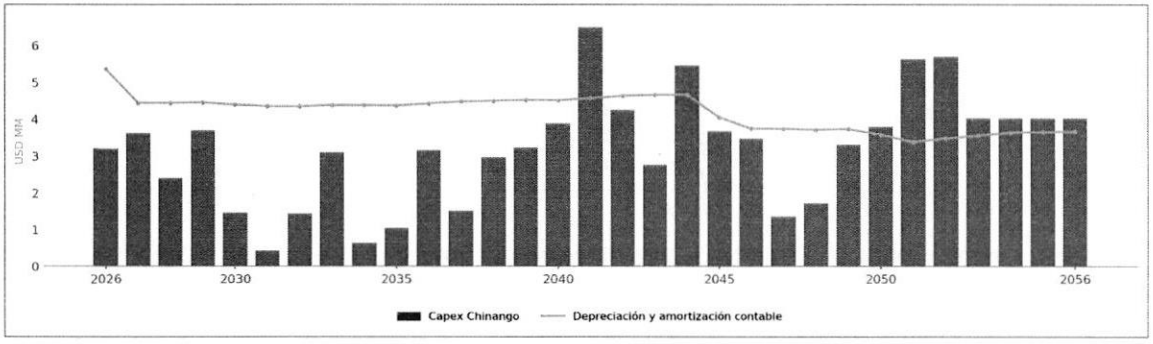
Orygen (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Capex total	94.6	78.5	53.7	127.0	69.0	66.1	28.9
D&A financiera	79.2	76.0	75.0	87.3	96.4	95.2	41.9
D&A tributaria	118.2	113.0	47.2	51.9	61.1	63.2	18.9

SMV148

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.9. Inversiones: depreciación, amortización, capex y capital de trabajo

Chinango (standalone), inversiones y financiación; incluye 10.4.1.7, sin deuda financiera, y 10.4.1.11



Inversiones

3.2 USD MM (2026)

Plan de mantenimiento de la Compañía para las dos centrales, depreciado en línea recta a 50 años; los activos existentes siguen el cronograma de la Compañía. Concluido el plan, reposición para sostener la capacidad; en el año terminal iguala a la depreciación.

Financiación

Sin deuda

Sin deuda financiera ni arrendamientos en 2021-2025 ni al 28 de febrero de 2026. Caja mínima de 5 USD MM; la reserva legal ya supera el tope del 20% del capital (21.60%) y no detrae. Distribuye el máximo disponible; el 80% llega a Orygen como dividendo.

Chinango (USD MM)	2026	2027	2030	2035	2040	2050	2056
Capex	3.2	3.6	1.5	1.0	3.9	3.8	4.0
D&A financiera	5.4	4.4	4.4	4.4	4.5	3.6	3.7
D&A tributaria	2.5	1.3	1.2	1.2	1.4	1.8	2.1

Partidas del puente (USD MM)

Puente de Chinango (USD MM, 12-mar-2026)	Importe
Caja y equivalentes	9.3
Deuda financiera	0.0
Contingencias	0.0
Provisión por desmantelamiento	(1.8)

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.10. Cantidad de años proyectados

Horizonte de proyección y valor terminal

1. La vida útil de los activos fija el horizonte

Explícito hasta 2056

Térmicas, solares y eólicas tienen vida finita, que el cronograma de activos toma de la información de la Compañía; la última en salir es Wayra Solar, en 2056. Después de esa fecha esas centrales ya no operan y no aportan flujo a la perpetuidad.

2. Solo los activos hidroeléctricos a perpetuidad

7 centrales · 4,453 GWh

Las siete hidroeléctricas no tienen fecha de término (Callahuanca opera desde 1938, Moyopampa desde 1951, Huinco desde 1964). Son las únicas que siguen produciendo después de 2056 y las únicas que reciben valor terminal: 3,433 GWh y 600 MW en Orygen, 1,021 GWh y 199 MW en Chinango.

3. Flujo terminal construido desde lo físico

122.6 · 36.4 USD MM

Se arma con la generación hidroeléctrica al precio de energía del mercado de corto plazo del año terminal, la potencia firme al precio de potencia, y los costos de operación y mantenimiento, canon de agua y tributos del sector. La reposición de gran hidro iguala a la depreciación, de modo que el flujo perpetuo es el resultado operativo después de impuestos. El flujo del último año explícito no sirve de base porque aún contiene ventas contratadas, la generación de Wayra Solar y un capex de reposición que corresponde al ciclo de ese año.

4. Perpetuidad

VT = 11% · 13% del EV

Valor terminal = flujo terminal × (1 + g) / (WACC − g), con g de 2.0%, ubicado en el punto medio del año terminal y descontado con el factor de ese año. La provisión por desmantelamiento se deduce en el puente de cada sociedad.

Valor terminal, año 2056	Orygen	Chinango
Generación hidroeléctrica (GWh) / potencia firme (MW)	3,433 / 592	1,021 / 169
Precio de energía / potencia del mercado de corto plazo	55.30 USD/MWh / 6.00 USD/kW-mes	55.30 / 6.00
Ingresos de los activos hidroeléctricos (USD MM)	232.4	68.6
EBITDA de los activos hidroeléctricos (USD MM)	192.2	55.7
Flujo de caja libre terminal (USD MM)	122.6	36.4
Valor terminal a mitad de 2056 (USD MM)	2,269.8	553.8
Valor presente del valor terminal (USD MM) y peso en el valor de la empresa	**252.3 (11%)**	**44.0 (13%)**

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.1.11. Otras cuentas utilizadas en la determinación de los flujos de caja

Orygen (standalone), tesorería, reserva legal, dividendos y puente a valor patrimonial

Cierre del balance y caja mínima

USD 25 MM

Línea explícita de revolvente y excedente de caja, sin fórmulas circulares ni cálculo iterativo: interés sobre el saldo de apertura y giro determinado por la caja disponible antes del propio revolvente. Caja mínima de la política de tesorería de la Compañía; por debajo se gira, por encima el excedente amortiza.

Reserva legal

10% hasta 20%

Detracción del 10% de la utilidad distribuible hasta el 20% del capital pagado (art. 229 de la Ley General de Sociedades). Orygen sigue detrayendo (5.19% del capital a 2025).

Dividendos

Máximo disponible

Distribuye el máximo legal y financieramente disponible: el menor entre la utilidad distribuible acumulada y la caja generada por encima del mínimo. Es el supuesto consistente con un flujo libre a la firma, cuyo valor no depende del calendario de reparto. Los dividendos de Chinango se reconocen en Orygen por su 80% y no entran al flujo libre de Orygen.

Puente a valor patrimonial

12-mar-2026

Al valor de la empresa a la fecha de valorización se suma la caja y se restan la deuda financiera, las contingencias (S/ 8.0 MM) y la provisión por desmantelamiento (S/ 90.3 MM), esta última por su medición contable, que ya es un valor presente, sin llevarla al flujo para no duplicar. Sin activos no operativos.

Partidas del puente (USD MM)

Puente de Orygen (USD MM, 12-mar-2026)	Importe
Caja y equivalentes	48.9
Deuda financiera	(336.9)
Contingencias	(2.3)
Provisión por desmantelamiento	(26.2)

151AWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.2. Cuadro de importes de las proyecciones de los flujos de caja

Flujo de caja libre a la firma de Orygen, 2026-2056 (USD MM), y valor de la empresa

USD MM	2026	2027	2028	2029	2030	2035	2040	2045	2050	2054	2056
Ingresos	611.6	659.4	645.2	669.0	689.6	698.1	734.7	709.4	769.7	472.6	389.4
EBITDA	317.3	336.4	317.7	323.8	328.3	308.0	310.1	291.0	317.7	307.6	267.3
(−) Depreciación y amortización	(79.2)	(76.0)	(78.2)	(80.7)	(75.0)	(87.3)	(96.4)	(92.8)	(95.2)	(41.5)	(41.9)
EBIT	238.1	260.3	239.5	243.1	253.3	220.7	213.7	198.2	222.5	266.1	225.4
(−) Impuestos sobre el resultado operativo	(58.7)	(65.9)	(60.8)	(73.3)	(82.9)	(75.6)	(73.5)	(66.9)	(75.1)	(85.3)	(73.3)
EBIAT (NOPAT)	179.4	194.4	178.7	169.8	170.4	145.1	140.2	131.3	147.4	180.8	152.1
(+) Depreciación y amortización	79.2	76.0	78.2	80.7	75.0	87.3	96.4	92.8	95.2	41.5	41.9
(−) Capex	(94.6)	(78.5)	(79.5)	(57.9)	(53.7)	(127.0)	(69.0)	(55.1)	(66.1)	(31.2)	(28.9)
(−/+) Variación del capital de trabajo	12.7	(1.3)	3.2	0.2	0.3	(0.1)	(0.2)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(0.3)
Flujo de caja libre a la firma	**176.6**	**190.7**	**180.5**	**192.8**	**191.9**	**105.4**	**167.4**	**168.3**	**176.0**	**190.5**	**164.9**
Flujo ajustado (2026: menos lo realizado al 28-feb)	172.1	190.7	180.5	192.8	191.9	105.4	167.4	168.3	176.0	190.5	164.9
Período de descuento (punto medio)	0.42	1.34	2.34	3.34	4.34	9.34	14.34	19.34	24.34	28.34	30.34
Factor de descuento	0.9701	0.9076	0.8442	0.7853	0.7304	0.5085	0.3541	0.2465	0.1716	0.1285	0.1111
Valor presente del flujo	**166.9**	**173.1**	**152.4**	**151.4**	**140.2**	**53.6**	**59.3**	**41.5**	**30.2**	**24.5**	**18.3**

Valor de la empresa (USD MM)	Orygen
Valor presente de los flujos 2026-2056	2,091.7
Valor presente del valor terminal	252.3
Valor de la empresa al 28-feb-2026	2,344.0
Factor de capitalización a la fecha de la causal	1.0024
Valor de la empresa al 12-mar-2026	**2,349.6**

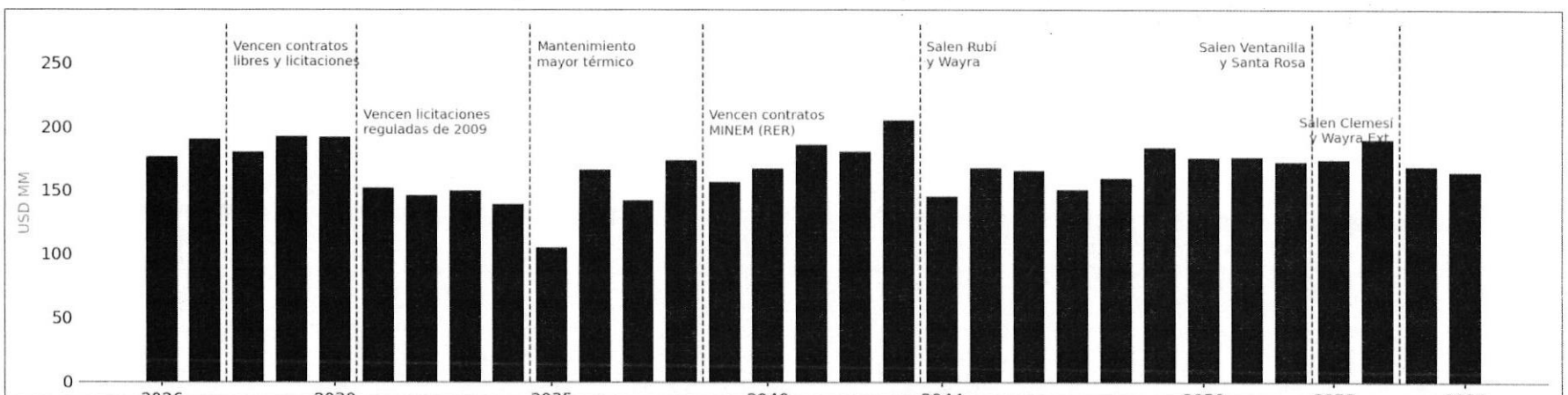
Cuadro completo año por año en el anexo A-5. Las columnas intermedias se omiten en esta lámina por espacio. El impuesto del flujo es el de caja sobre el resultado operativo, con la diferencia entre depreciación financiera y tributaria.

SMV 152

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.2. Cuadro de importes de las proyecciones de los flujos de caja

Orygen (standalone), trayectoria del flujo de caja y quiebres estructurales



Año	Hecho que lo origina	Efecto en el EBITDA (USD MM)
2028	Vencen los primeros bloques de contratos libres y de licitaciones reguladas de 2009, con precio por encima del mercado, y se renuevan al precio de renovación	336 → 318
2031	Vence el grueso de las licitaciones reguladas de 2009 y la cartera pasa al precio de renovación	328 → 293
2035	Mantenimiento mayor de las centrales térmicas, según el plan de inversiones de la Compañía	Capex 127.0; flujo 139 → 105
2039	Vencen los contratos MINEM (RER), que no se renuevan	320 → 306
2044	Concluye la vida útil de Rubí (144 MW) y Wayra (132 MW) el 31 de diciembre de 2043	326 → 285
2053	Concluye la vida útil de Ventanilla (478 MW) y Santa Rosa (415 MW) el 31 de diciembre de 2052; salen sus ingresos y también su costo de gas	330 → 303
2055	Concluye la vida útil de Clemesí (115 MW) y Wayra Ext. (177 MW) el 31 de diciembre de 2054	308 → 266
2056	Último año explícito: operan las cinco hidroeléctricas de Orygen y Wayra Solar	Solo la hidro sostiene la perpetuidad

Las salidas de operación son dato del cronograma de activos de la Compañía y los vencimientos son dato de la cartera de contratos al 12 de marzo de 2026. Entre quiebre y quiebre el EBITDA crece porque los precios y los costos unitarios se indexan a la misma inflación sobre una generación constante. Las caídas responden al agotamiento de la vida útil de cada activo y al vencimiento de contratos firmados a precios superiores al mercado actual.

SMV 153

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.2. Cuadro de importes de las proyecciones de los flujos de caja

Valor terminal de los activos hidroeléctricos y valor patrimonial de Orygen al 12 de marzo de 2026

Valor terminal (USD MM)

Concepto	Orygen
Generación hidroeléctrica (GWh) / potencia firme (MW)	3,433 / 592
Ingresos de los activos hidroeléctricos, 2056	232.4
EBITDA de los activos hidroeléctricos, 2056	192.2
Flujo de caja libre terminal	122.6
WACC / g	7.51% / 2.0%
Valor terminal a mitad de 2056	2,269.8
Factor de descuento del año terminal	0.1111
Valor presente del valor terminal	**252.3**

Del valor de la empresa al valor patrimonial (USD MM)

Concepto	Orygen
Valor presente de los flujos 2026-2056	2,091.7
(+) Valor presente del valor terminal	252.3
Valor de la empresa al 28-feb-2026	**2,344.0**
(×) Factor de capitalización, 12 días	1.0024
Valor de la empresa al 12-mar-2026	**2,349.6**
(+) Caja y equivalentes	48.9
(−) Deuda financiera	(336.9)
(−) Contingencias	(2.3)
(−) Provisión por desmantelamiento	(26.2)
Valor patrimonial, 100%	**2,033.0**

El valor terminal explica el 11% del valor de la empresa de Orygen. El período explícito de 31 años captura la vida útil completa de los activos térmicos y renovables y solo las cinco hidroeléctricas van a perpetuidad, con un flujo terminal de 122.6 USD MM construido desde la generación y los costos unitarios de 2056. El flujo cae en 2035 por el mantenimiento mayor térmico y desde 2053 por la salida de Ventanilla y Santa Rosa. El valor patrimonial de Orygen individual no incluye el valor de su participación en Chinango, que se incorpora en la valorización consolidada.

SMV154

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.2. Cuadro de importes de las proyecciones de los flujos de caja

Flujo de caja libre a la firma de Chinango, 2026-2056 (USD MM), y valor de la empresa

USD MM	2026	2027	2028	2029	2030	2035	2040	2045	2050	2054	2056
Ingresos	43.5	44.5	44.9	45.6	46.2	50.6	55.0	60.2	66.1	71.0	73.4
EBITDA	34.2	35.1	35.3	35.8	36.2	39.6	42.8	46.8	51.2	55.0	56.7
(−) Depreciación y amortización	(5.4)	(4.4)	(4.4)	(4.5)	(4.4)	(4.4)	(4.5)	(4.1)	(3.6)	(3.7)	(3.7)
EBIT	28.9	30.6	30.8	31.3	31.8	35.2	38.3	42.7	47.6	51.3	53.0
(−) Impuestos sobre el resultado operativo	(9.4)	(10.0)	(10.0)	(10.2)	(10.3)	(11.3)	(12.2)	(13.3)	(14.6)	(15.6)	(16.1)
EBIAT (NOPAT)	19.5	20.6	20.8	21.1	21.5	23.9	26.1	29.4	33.1	35.7	36.9
(+) Depreciación y amortización	5.4	4.4	4.4	4.5	4.4	4.4	4.5	4.1	3.6	3.7	3.7
(−) Capex	(3.2)	(3.6)	(2.4)	(3.7)	(1.5)	(1.0)	(3.9)	(3.7)	(3.8)	(4.0)	(4.0)
(−/+) Variación del capital de trabajo	2.1	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Flujo de caja libre a la firma	**23.7**	**21.4**	**22.8**	**21.9**	**24.4**	**27.2**	**26.7**	**29.7**	**32.8**	**35.3**	**36.5**
Flujo ajustado (2026: menos lo realizado al 28-feb)	20.9	21.4	22.8	21.9	24.4	27.2	26.7	29.7	32.8	35.3	36.5
Período de descuento (punto medio)	0.42	1.34	2.34	3.34	4.34	9.34	14.34	19.34	24.34	28.34	30.34
Factor de descuento	0.9656	0.8942	0.8226	0.7567	0.6961	0.4585	0.3020	0.1989	0.1310	0.0938	0.0794
Valor presente del flujo	**20.2**	**19.1**	**18.8**	**16.5**	**17.0**	**12.5**	**8.1**	**5.9**	**4.3**	**3.3**	**2.9**

Valor de la empresa (USD MM)	Chinango
Valor presente de los flujos 2026-2056	288.5
Valor presente del valor terminal	44.0
Valor de la empresa al 28-feb-2026	332.5
Factor de capitalización a la fecha de la causal	1.0027
Valor de la empresa al 12-mar-2026	**333.4**

Cuadro completo año por año en el anexo A-5. Las columnas intermedias se omiten en esta lámina por espacio. El impuesto del flujo es el de caja sobre el resultado operativo, con la diferencia entre depreciación financiera y tributaria.

SSIAWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.2. Cuadro de importes de las proyecciones de los flujos de caja

Valor terminal de los activos hidroeléctricos y valor patrimonial de Chinango al 12 de marzo de 2026

Valor terminal (USD MM)

Concepto	Chinango
Generación hidroeléctrica (GWh) / potencia firme (MW)	1,021 / 169
Ingresos de los activos hidroeléctricos, 2056	68.6
EBITDA de los activos hidroeléctricos, 2056	55.7
Flujo de caja libre terminal	36.4
WACC / g	8.71% / 2.0%
Valor terminal a mitad de 2056	553.8
Factor de descuento del año terminal	0.0794
Valor presente del valor terminal	**44.0**

Del valor de la empresa al valor patrimonial (USD MM)

Concepto	Chinango
Valor presente de los flujos 2026-2056	288.5
(+) Valor presente del valor terminal	44.0
Valor de la empresa al 28-feb-2026	**332.5**
(×) Factor de capitalización, 12 días	1.0027
Valor de la empresa al 12-mar-2026	**333.4**
(+) Caja y equivalentes	9.3
(−) Deuda financiera	0.0
(−) Contingencias	0.0
(−) Provisión por desmantelamiento	(1.8)
Valor patrimonial, 100%	**340.8**

El valor terminal explica el 13% del valor de la empresa de Chinango. Como toda su generación es hidroeléctrica y su cartera contratada es marginal, el flujo terminal reproduce la estructura del último año explícito con la generación valorizada al precio del mercado de corto plazo. El valor patrimonial corresponde al 100% de la sociedad; la participación del 20% que no pertenece a Orygen se deduce en la valorización consolidada.

SMV 156

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.3. Costo de capital de accionistas

Fórmula y variables

- **Fórmula del Anexo V:** CoK = Rf + β (Rm − Rf) + Rp, con β apalancada = β desapalancada × [1 + (1 − T) × D/E]. Cada variable se revela con su tipo, plazo, período y fuente, y cuando se determinaron valores distintos se presenta el cuadro de alternativas con el valor elegido.
- **Moneda y mercado de referencia:** el costo de capital se construye en dólares nominales sobre el mercado de Estados Unidos (tasa libre de riesgo y prima de mercado) y se agrega la prima por riesgo país de Perú de forma aditiva. Los flujos de caja están en la misma moneda.
- **Dos entidades, dos tasas:** Orygen (hidro, térmico y renovable, con deuda con el accionista) y Chinango (hidro puro, sin deuda financiera) tienen beta de industria, estructura de capital y costo de deuda propios.

Variables del CoK por sociedad

Variable	Orygen	Chinango	Tipo y plazo	Período y fecha	Fuente
Rf, tasa libre de riesgo	4.88%	4.88%	Bono del Tesoro de EE.UU., 30 años, par yield	Dato al 12-mar-2026	U.S. Department of the Treasury
Rm − Rf, prima de mercado	4.46%	4.46%	Prima implícita del mercado de EE.UU. (alternativa: 4.23% mercado maduro)	Dataset 01-ene-2026	Damodaran, ctryprem
β desapalancada	0.4346	0.5457	Beta de industria, global: Power (486) y Green & Renewable Energy (258)	Dataset 05-ene-2026	Damodaran, betaGlobal
D/E	33.75%	0.00%	Deuda financiera a la fecha de la causal (préstamo con el accionista y NIIF 16) sobre patrimonio contable	Deuda 12-mar-2026; patrimonio 28-feb-2026	EEFF de la Compañía
T, tasa impositiva del reapalancamiento	33.02%	33.02%	IR de 29.5% y participación de los trabajadores de 5%, combinadas: 1 − (1 − 29.5%) × (1 − 5%)	Vigente al corte	Ley del IR, D. Leg. 892
β apalancada	0.5328	0.5457	Por fórmula		Cálculo
Rp, riesgo país	1.40%	1.40%	EMBIG Perú, promedio del 1 al 11 de marzo de 2026	Nota Semanal 10-2026, 12-mar-2026	BCRP
CoK	8.66%	8.71%	Dólares nominales		Cálculo

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.3. Costo de capital de accionistas

Tasa libre de riesgo (Rf)

Se toma el rendimiento par del bono del Tesoro de Estados Unidos a 30 años publicado por el Departamento del Tesoro para el 12 de marzo de 2026, fecha de la causal. El plazo de 30 años es el más largo de la curva y es coherente con un horizonte de proyección que llega a 2056 y con activos hidroeléctricos cuya vida supera ese horizonte.

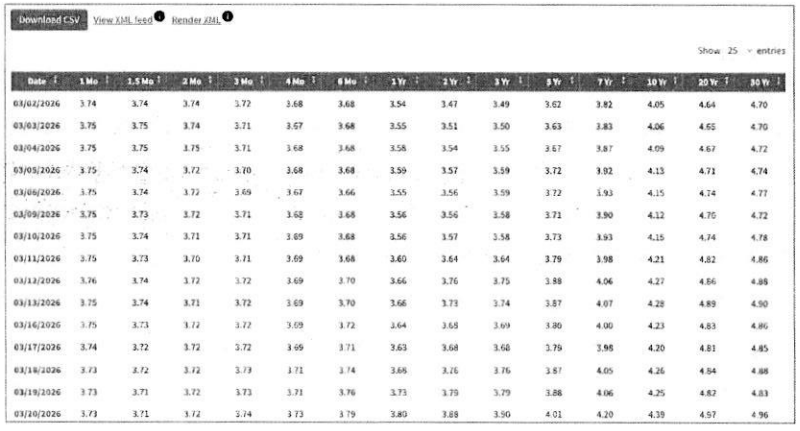
El cuadro muestra la curva completa a la fecha de valorización y la serie del bono a 30 años en los días previos, de modo que la elección del plazo y del dato queda a la vista.

Curva del Tesoro de EE.UU. al 12-mar-2026 (par yield)

Plazo	1 año	2 años	5 años	10 años	20 años	30 años
Rendimiento	3.66%	3.76%	3.88%	4.27%	4.86%	**4.88%**

Bono a 30 años, 02 al 12 de marzo de 2026

Fecha	04-mar	05-mar	06-mar	09-mar	10-mar	11-mar	12-mar
30 años	4.72%	4.74%	4.77%	4.72%	4.78%	4.86%	**4.88%**


Download CSV View XML feed Render XML

Show 25 entries

Date	1 Mo	1.5 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
03/02/2026	3.74	3.74	3.74	3.72	3.68	3.68	3.54	3.47	3.49	3.62	3.82	4.05	4.64	4.70
03/03/2026	3.75	3.75	3.74	3.71	3.67	3.68	3.55	3.51	3.50	3.63	3.83	4.06	4.65	4.70
03/04/2026	3.75	3.75	3.75	3.71	3.68	3.68	3.58	3.54	3.55	3.67	3.87	4.09	4.67	4.72
03/05/2026	3.75	3.74	3.72	3.70	3.68	3.68	3.59	3.57	3.59	3.72	3.92	4.13	4.71	4.74
03/06/2026	3.75	3.74	3.72	3.69	3.67	3.66	3.55	3.56	3.59	3.72	3.93	4.15	4.74	4.77
03/09/2026	3.75	3.73	3.72	3.71	3.68	3.68	3.56	3.56	3.58	3.71	3.90	4.12	4.70	4.72
03/10/2026	3.75	3.74	3.71	3.71	3.69	3.68	3.56	3.57	3.58	3.73	3.93	4.15	4.74	4.78
03/11/2026	3.75	3.73	3.70	3.71	3.69	3.68	3.60	3.64	3.64	3.79	3.98	4.21	4.82	4.86
03/12/2026	3.76	3.74	3.72	3.72	3.69	3.70	3.66	3.76	3.75	3.88	4.06	4.27	4.86	4.88
03/13/2026	3.75	3.74	3.71	3.72	3.69	3.70	3.66	3.73	3.74	3.87	4.07	4.28	4.89	4.90
03/16/2026	3.75	3.73	3.72	3.72	3.69	3.72	3.64	3.68	3.69	3.80	4.00	4.23	4.83	4.86
03/17/2026	3.74	3.72	3.72	3.72	3.69	3.71	3.63	3.68	3.68	3.79	3.98	4.20	4.81	4.85
03/18/2026	3.73	3.72	3.72	3.73	3.71	3.74	3.66	3.76	3.76	3.87	4.05	4.26	4.84	4.88
03/19/2026	3.73	3.71	3.72	3.73	3.71	3.76	3.73	3.79	3.79	3.88	4.06	4.25	4.82	4.83
03/20/2026	3.73	3.71	3.72	3.74	3.73	3.79	3.80	3.88	3.90	4.01	4.20	4.39	4.97	4.96

Captura de home.treasury.gov, Daily Treasury Par Yield Curve Rates, marzo de 2026: fila 03/12/2026, columna 30 Yr = 4.88. Anexo A-4.1.

SMV 158

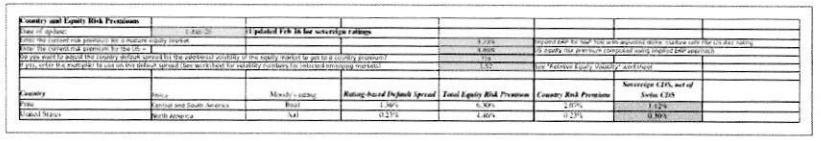
X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.3. Costo de capital de accionistas

Prima por riesgo de mercado (Rm − Rf)

Se usa la prima de riesgo de mercado implícita de Estados Unidos que publica Aswath Damodaran (NYU Stern) en su dataset de inicio de año, calculada al 1 de enero de 2026, última actualización anterior a la fecha de corte. Es la prima de un mercado maduro; el riesgo de Perú se agrega aparte como prima por riesgo país, con lo que no se duplica.

El dataset trae dos primas: 4.46% para Estados Unidos (implícita en el S&P 500) y 4.23% para un mercado maduro, que descuenta el diferencial de 0.23% de la calificación Aa1 de Estados Unidos. Se usa 4.46% porque la tasa libre de riesgo es el bono del Tesoro sin ajuste por esa calificación; las dos van juntas.



Country and Equity Risk Premiums							
Date of update:	1-Jan-26	Updated Feb 16 for sovereign ratings					
Enter the current risk premium for a mature equity market				4.23%	Implied ERP for S&P 500 with adjusted dollar / bond rate for US AAA rating		
Enter the current risk premium for the US				4.46%	US equity risk premium computed using implied ERP approach		
Do you want to adjust the country default spread for the additional volatility of the equity market to get to a country premium?				Yes			
If yes, enter the multiplier to use on the default spread (see worksheet for validity numbers for selected emerging markets)				1.50	See "Relative Equity Volatility" worksheet		
Country	Region	Moody's rating	Rating-based Default Spread	Total Equity Risk Premium	Country Risk Premium	Sovereign CDS, net of Swiss CDS	
Peru	Central and South America	Baa1	1.56%	6.30%	2.07%	1.12%	
United States	North America	Aa1	0.23%	4.46%	0.23%	0.00%	

Recorte del archivo ctryprem.xlsx, hoja «ERPs by country»: fecha de actualización 01-ene-2026 (calificaciones soberanas al 16-feb-2026), fila de Estados Unidos. Anexo A-4.2.

Dataset de Damodaran usado

Concepto	Valor	Detalle
Prima implícita de EE.UU. (elegida)	**4.46%**	«US equity risk premium computed using implied ERP approach»
Prima de mercado maduro	4.23%	Implícita del S&P 500 ajustada por la calificación Aa1 de EE.UU. (alternativa)

ESTAWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.3. Costo de capital de accionistas

Beta

La beta desapalancada mide el riesgo del negocio y se toma del dataset global de betas por industria de Damodaran actualizado el 5 de enero de 2026. Se usa el dataset global y no el de mercados emergentes porque el riesgo específico de Perú ya entra por la prima país; incluirlo también en la beta lo contaría dos veces. Orygen se asimila a la industria Power (486 empresas) por su mix hidro, térmico y renovable; Chinango, hidro puro, a Green & Renewable Energy (258 empresas). La beta se reapalanca con la estructura de capital y la tasa impositiva de cada entidad, según la fórmula de las Bases.

Betas por industria, Damodaran Global, 05-ene-2026

Industria	N° empresas	β apalancada	D/E	Tasa efectiva	β desapalancada (T marginal 25.37%)	Caja / valor	β desapalancada corregida por caja
Power (Orygen)	486	0.7131	85.87%	17.86%	**0.4346**	4.55%	0.4553
Green & Renewable Energy (Chinango)	258	0.8367	71.43%	11.00%	**0.5457**	3.72%	0.5668

Reapalancamiento

	Orygen	Chinango
β desapalancada	0.4346	0.5457
D/E (deuda a la causal, patrimonio al 28-feb-2026)	33.75%	0.00%
Tasa impositiva combinada	33.02%	33.02%
β apalancada = β_U × [1 + (1 − T) × D/E]	**0.5328**	**0.5457**

Date updated:	5-Jan-26						YouTube Video explaining estimation ch	
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu							If you are look your best bet sector beta ac time.
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures				Global			
Home Page:	http://www.damodaran.com							
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html							
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls							
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm							
Do you want to use marginal or effective tax rates in unlevering betas?					Marginal			
If marginal tax rate, enter the marginal tax rate to use					25.37%			
Industry Name	*Number of firms*	*Beta*	*D/E Ratio*	*Effective Tax rate*	*Unlevered beta*	*Cash/Firm value*	*Unlevered beta corrected for cash*	*HiLo Risk*
Green & Renewable Energy	258	0.84	71.43%	11.00%	0.55	3.72%	0.57	0.3628
Power	486	0.71	85.87%	17.86%	0.43	4.55%	0.46	0.2609

Recorte del archivo betaGlobal.xls, hoja «Industry Averages»: «Date updated: 5-Jan-2026», filas Power y Green & Renewable Energy. Damodaran desapalanca con la tasa marginal de 25.37%. Anexo A-4.3.

091AWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

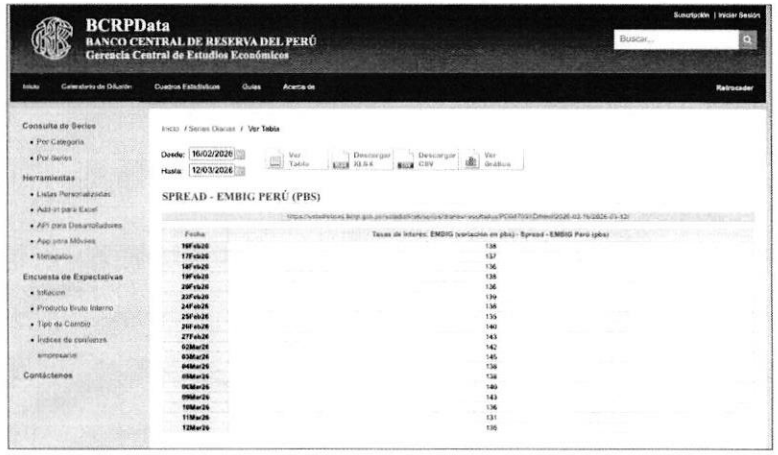
10.4.3. Costo de capital de accionistas

Prima por riesgo país (Rp)

La prima por riesgo país es el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos peruanos en dólares frente a los del Tesoro de Estados Unidos, medido por el EMBIG Perú que publica el BCRP. Se toma el promedio de los días hábiles del 1 al 11 de marzo de 2026, el último dato publicado antes de la causal (Nota Semanal 10-2026 del 12 de marzo).

EMBIG Perú, mensual, marzo 2025 a marzo 2026 (puntos básicos)

Mar-25	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene-26	Feb	1-11 mar
163	178	159	154	141	133	124	124	126	127	132	135	**140**



Captura de BCRPData, serie PD04709XD, Spread EMBIG Perú (pbs), 16-feb a 12-mar-2026; el dato del modelo, 140 pb, es el promedio del 1 al 11 de marzo publicado en la Nota Semanal 10-2026, cuadro 35. Anexo A-4.4.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.4. Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC)

Orygen (standalone), estructura de capital y WACC

Estructura de capital	Costo del capital propio (CoK)	Costo de la deuda (Kd)
D/E 33.75%	8.66%	6.14% · 4.11%
Para el WACC se toma la estructura de capital observada a la fecha de la causal: deuda financiera de 336.9 USD MM (préstamo con el accionista, 331.5 más 1.6 de interés devengado, y arrendamientos NIIF 16, 4.1) sobre el patrimonio de 998.2 USD MM al 28 de febrero de 2026, último dato disponible. Es la deuda que financia el negocio a esa fecha; su costo, con escudo fiscal, forma parte del costo de capital y el flujo libre a la firma no deduce intereses.	CoK = Rf + β (Rm − Rf) + Rp. Bono del Tesoro a 30 años al 12-mar-2026 (4.88%), prima de mercado implícita de EE.UU. (4.46%), beta de la industria Power reapalancada con el D/E y la tasa impositiva de Orygen (0.5328) y riesgo país EMBIG Perú (1.40%). Detalle y fuentes en 10.4.3.	Tasa contractual vigente del préstamo con el accionista a la fecha de valorización: tasa de referencia compuesta diaria más el margen de cada tramo, ponderada por principal. Después del escudo fiscal, 4.11%.

Estructura de capital contable

Cuenta	Fecha	USD MM
Préstamos con el accionista, principal e interés devengado	12-mar-2026	333.1
Pasivos por arrendamiento NIIF 16	12-mar-2026	4.1
Deuda (D)	**12-mar-2026**	**336.9**
Patrimonio (E)	**28-feb-2026**	**998.2**
D/E		**33.75%**

Cálculo del WACC

Cálculo del WACC	Orygen
Costo del capital propio (CoK)	8.66%
Kd antes de impuestos	6.14%
Tasa impositiva del escudo (T)	33.02%
Kd después de impuestos	4.11%
E / (D + E)	74.77%
D / (D + E)	25.23%
WACC = E/(D+E) × CoK + D/(D+E) × Kd × (1 − T), redondeado al punto básico	**7.51%**

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.4. Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC)

Chinango (standalone), estructura de capital y WACC

Por qué Chinango se descuenta sin deuda	Costo del capital propio (CoK)	Diferencia frente a Orygen
D/E 0%	**8.71%**	**120 pb**
Chinango no registra deuda financiera ni arrendamientos en ninguno de los ejercicios 2021 a 2025 ni al 28 de febrero de 2026: sus activos se financian íntegramente con patrimonio y con la caja que genera. La estructura de capital es 100% capital propio, D/(D+E) = 0, y el WACC coincide con el costo del capital propio. No se le atribuye una estructura de capital con deuda que la empresa no tiene.	CoK = Rf + β (Rm − Rf) + Rp. Bono del Tesoro a 30 años al 12-mar-2026 (4.88%), prima de mercado implícita de EE.UU. (4.46%), beta desapalancada de la industria Green & Renewable Energy (0.5457), que no se reapalanca porque D/E es cero, y riesgo país EMBIG Perú (1.40%). Detalle y fuentes en 10.4.3.	Chinango es hidro puro y su beta de industria (0.5457) es mayor que la de Orygen sin deuda (0.4346), pero Orygen la reapalanca a 0.5328 y además pondera un costo de deuda con escudo fiscal de 4.11%. Por eso el WACC de Orygen (7.51%) queda por debajo del de Chinango (8.71%).

Cálculo

Cálculo del CoK y del WACC	Chinango
Tasa libre de riesgo (Rf)	4.88%
Beta desapalancada = apalancada (D/E = 0)	0.5457
Prima por riesgo de mercado (Rm − Rf)	4.46%
Prima por riesgo país (Rp)	1.40%
Costo del capital propio (CoK)	**8.71%**
E / (D + E)	100.00%
WACC	**8.71%**

Estructura de capital contable

Chinango, 31-dic-2025 (auditado)	USD MM
Deuda financiera con terceros	0.0
Deuda financiera con relacionadas	0.0
Pasivos por arrendamiento	0.0
Patrimonio	111.1

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.4. Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC)

Fórmula, cuentas empleadas y tasa impositiva

WACC = E/(D+E) × CoK + D/(D+E) × Kd × (1 − T). La estructura de capital de Orygen es la observable a la fecha de valorización: deuda con el accionista (Niagara Energy) y arrendamientos NIIF 16 a la causal, sobre el patrimonio al 28 de febrero de 2026, último dato disponible, ambos en dólares. Chinango no registra deuda financiera y se descuenta al costo del capital propio.

Cuentas empleadas en D y E

Cuenta	Fecha	USD MM
Préstamos con el accionista, principal	12-mar-2026	331.5
Interés devengado	12-mar-2026	1.6
Pasivos por arrendamiento NIIF 16	12-mar-2026	4.1
Deuda (D)	**12-mar-2026**	**336.9**
Patrimonio (E)	**28-feb-2026**	**998.2**
D/E		**33.75%**

Cálculo del WACC

	Orygen	Chinango
CoK	8.66%	8.71%
Kd antes de impuestos	6.14%	n.a.
Tasa impositiva combinada (T)	33.02%	33.02%
Kd después de impuestos	4.11%	n.a.
E / (D + E)	74.77%	100.00%
D / (D + E)	25.23%	0.00%
WACC, redondeado al punto básico	**7.51%**	**8.71%**

Referencias de estructura de capital (D/E)

Referencia	D/E
Orygen, deuda a la causal sobre patrimonio al 28-feb-2026	**33.75%**
Orygen, promedio 2022-2025	31% a 51%
Generadoras peruanas privadas, mediana 2025 (sin Kallpa)	53.1%
Industria Power global, Damodaran	85.9%

SMV164

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.4. Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC)

Resumen del costo de capital de accionistas y del WACC por sociedad

Variable	Orygen	Chinango	Fuente y fecha
Tasa libre de riesgo (Rf)	4.88%	4.88%	Tesoro de EE.UU., 30 años, 12-mar-2026
Prima de mercado (Rm − Rf)	4.46%	4.46%	Damodaran, implícita, 01-ene-2026
β desapalancada / apalancada	0.4346 / 0.5328	0.5457 / 0.5457	Damodaran Global, 05-ene-2026
Prima por riesgo país (Rp)	1.40%	1.40%	BCRP, EMBIG 1-11 mar 2026
CoK	8.66%	8.71%	
Kd antes / después de impuestos	**6.14% / 4.11%**	**n.a.**	**Contrato con el accionista, T 33.02%**
D / (D + E)	25.23%	0.00%	Deuda a la causal, patrimonio al 28-feb-2026
WACC	7.51%	8.71%	

SMV165

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.5. Tasas de financiamiento de deuda del emisor (Kd)

Tasa contractual del préstamo con el accionista

La deuda financiera de Orygen es un préstamo con su accionista, Niagara Energy S.A.C., por 331.5 millones de dólares de principal, a tasa de referencia en dólares compuesta diariamente más un margen, con vencimientos entre marzo y setiembre de 2029 (nota 30(e)(i) de los estados financieros auditados de 2025). El Kd es la tasa vigente en el período de devengo en curso al 12 de marzo de 2026, ponderada por el principal de cada tramo: 6.137%. Es una tasa contractual observada de la propia empresa, no una estimación.

Después del escudo fiscal, con la tasa impositiva combinada de 33.02%, el costo de la deuda es 4.11%. Chinango no registra deuda financiera y no tiene Kd.

Préstamo con el accionista al 12 de marzo de 2026

Concepto	Valor
Principal	USD 331.5 MM
Interés devengado a la fecha de la causal	USD 1.6 MM
Tasa	Tasa de referencia en dólares compuesta diaria más margen
Plazo	Vencimientos entre marzo y setiembre de 2029
Kd antes de impuestos, vigente a la causal	**6.137%**
Kd después de impuestos	**4.11%**

Referencias de contraste

Referencia	Valor
TIPMEX, tasa pasiva en moneda extranjera (SBS)	1.14%
Deuda pública de Orygen antes del prepago de 2025	Rescatada en 2025
Notas senior del accionista, vencimiento 2034	Grado de inversión

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.6. Tasa de crecimiento de largo plazo (g)

Tasa de crecimiento a perpetuidad

El valor terminal captura el flujo posterior al último año explícito de las centrales hidroeléctricas, únicos activos cuya vida útil excede el horizonte. La tasa de crecimiento de 2.0% corresponde a la inflación de largo plazo esperada en dólares y es la misma tasa con la que se indexan los precios unitarios y los costos unitarios de la proyección. En términos reales el flujo terminal no crece: la generación hidroeléctrica es constante y la inversión de reposición iguala a la depreciación.

Esa coherencia es la condición que hace defendible el valor terminal. Un g por encima de la inflación supondría crecimiento real de un parque hidroeléctrico cuya generación está fijada por el caudal de la cuenca, y no lo sostiene ninguna línea del modelo.

Alternativas para el cuadro de sensibilidad (numeral 10.4.7)

g	Qué representa	Uso
0.0%	Flujo terminal constante en términos nominales	Extremo inferior de la matriz
1.0% y 1.5%	Crecimiento por debajo de la inflación de largo plazo	Matriz
2.0%	Inflación de largo plazo en dólares (meta de la Reserva Federal)	Caso base
2.5% y 3.0%	Crecimiento con componente real	Extremo superior de la matriz

SMV167

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4. Valorización del emisor como negocio en marcha (flujo de caja descontado)

Valorización consolidada, valor patrimonial atribuible y precio por acción al 12 de marzo de 2026

Concepto	Unidad	Orygen	Chinango	Total
Valor presente de los flujos 2026-2056	USD MM	2,091.7	288.5	2,380.2
(+) Valor presente del valor terminal, activos hidroeléctricos	USD MM	252.3	44.0	296.2
Valor de la empresa al 28-feb-2026	**USD MM**	**2,344.0**	**332.5**	**2,676.4**
(×) Factor de capitalización a la fecha de la causal	x	1.0024	1.0027	
Valor de la empresa al 12-mar-2026	**USD MM**	**2,349.6**	**333.4**	**2,682.9**
(+) Caja y equivalentes	USD MM	48.9	9.3	58.2
(−) Deuda financiera	USD MM	(336.9)	0.0	(336.9)
(−) Contingencias	USD MM	(2.3)	0.0	(2.3)
(+/−) Activos no operativos	USD MM	0.0	0.0	0.0
(−) Provisión por desmantelamiento de centrales	USD MM	(26.2)	(1.8)	(28.0)
Valor patrimonial, 100% de cada sociedad	**USD MM**	**2,033.0**	**340.8**	**2,373.8**
(−) Participación no controladora, 20% de Chinango, a valor razonable	USD MM			(68.2)
Valor patrimonial atribuible a Orygen	**USD MM**			**2,305.6**
N° de acciones comunes en circulación	#			3,134,886,677
Precio por acción: flujo de caja descontado	**USD**			**0.7355**

Suma de las dos valorizaciones

2,373.8 USD MM

Cada sociedad se valoriza como negocio independiente, con sus propios supuestos, tasa de descuento, valor terminal y puente. Los dos valores patrimoniales al 100% se suman: 2,033.0 más 340.8, igual a 2,373.8 USD MM.

Participación no controladora

(68.2) USD MM

El 20% de Chinango no pertenece a los accionistas de Orygen. Se deduce a valor razonable: el 20% del valor patrimonial de Chinango obtenido por flujo de caja descontado, 68.2 USD MM.

Precio por acción

0.7355 USD

El valor atribuible a Orygen, 2,305.6 USD MM, se divide entre las 3,134,886,677 acciones comunes en circulación: 0.7355 USD por acción.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4. Valorización del emisor como negocio en marcha (flujo de caja descontado)

Valorización consolidada, parámetros de las dos valorizaciones y múltiplos implícitos

Parámetro	Orygen	Chinango	Dónde se sustenta
Costo promedio ponderado de capital (WACC)	**7.51%**	**8.71%**	10.4.4
Costo del capital propio (CoK)	8.66%	8.71%	10.4.3
Costo de la deuda antes de impuestos (Kd)	6.14%	n.a.	10.4.5
Deuda sobre patrimonio (D/E: deuda a la causal sobre patrimonio al 28-feb-2026)	33.75%	0.00%	10.4.4
Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)	2.0%	2.0%	10.4.6
Inflación de costos	2.0%	2.0%	10.4, supuestos generales
Impuesto a la renta / participación de trabajadores	29.5% / 5.0%	29.5% / 5.0%	10.4, supuestos generales
Horizonte explícito	2026-2056	2026-2056	10.4.1.10
Acciones comunes en circulación	3,134,886,677		SMV

Múltiplos implícitos en el valor de la empresa a la fecha de valorización

Múltiplos implícitos	Orygen	Chinango	Total
EBITDA 2025 (USD MM)	398.5	63.2	461.7
EBITDA 2026 proyectado (USD MM)	317.3	34.2	351.6
Valor de la empresa / EBITDA 2025	5.9x	5.3x	5.8x
Valor de la empresa / EBITDA 2026 proyectado	7.4x	9.7x	7.6x

SMV169

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.7. Valorización por cada tasa de descuento y de crecimiento

Matriz de valores de la acción por tasa de descuento y tasa de crecimiento de largo plazo

La matriz mueve las dos tasas de descuento en la misma magnitud, de −50 a +50 puntos básicos en escalones de 25, y la tasa de crecimiento de largo plazo entre 1.0% y 3.0% en escalones de 50 puntos básicos. Cada celda es el precio por acción que resulta de recalcular las dos valorizaciones con esa combinación y volver a armar el puente. La celda del caso base está resaltada.

Precio por acción en dólares: g (filas) contra tasa de descuento (columnas)

g \ WACC Orygen	7.01%	7.26%	7.51%	7.76%	8.01%
WACC Chinango	**8.21%**	**8.46%**	**8.71%**	**8.96%**	**9.21%**
1.0%	0.7755	0.7472	0.7209	0.6963	0.6732
1.5%	0.7845	0.7550	0.7276	0.7021	0.6782
2.0%	0.7953	0.7642	**0.7355**	0.7089	0.6841
2.5%	0.8085	0.7753	0.7449	0.7169	0.6910
3.0%	0.8249	0.7890	0.7564	0.7266	0.6992

Rango de la matriz	Qué pesa más	Amplitud del rango
0.6732 a 0.8249 USD	**WACC domina**	**22.5%**
Los veinticinco valores van de 0.6732 USD por acción, con la tasa de descuento 50 puntos básicos por encima y g de 1.0%, a 0.8249 USD, con la tasa 50 puntos básicos por debajo y g de 3.0%. El caso base, 0.7355 USD, es la mediana de la matriz.	La tasa de descuento mueve el precio más que la tasa de crecimiento: 25 puntos básicos de WACC valen 3.6% del precio, mientras que 50 puntos básicos de g valen 1.1%. La razón es el peso del período explícito: el valor terminal, único componente que depende de g, explica alrededor de la novena parte del valor de la empresa.	Entre el extremo inferior y el superior hay 22.5% de diferencia. Un horizonte explícito de 31 años, que agota la vida útil de los activos con vida finita, deja poco valor sujeto a la perpetuidad y acota la dispersión de la matriz.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.4.7. Valorización por cada tasa de descuento y de crecimiento

Sensibilidad separada por sociedad

Las dos matrices siguientes mueven la tasa de descuento y la tasa de crecimiento de una sociedad y mantienen las de la otra en su valor base, de modo que se ve cuánto del precio depende de cada valorización. Chinango aporta menos del quince por ciento del valor patrimonial atribuible, y por eso su matriz es casi plana.

Tabla 1: WACC de Orygen (filas) contra su g (columnas), precio por acción en dólares

WACC Orygen \ g	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
7.01%	0.7711	0.7792	0.7890	0.8009	0.8157
7.26%	0.7459	0.7529	0.7611	0.7712	0.7835
7.51%	0.7224	0.7284	**0.7355**	0.7440	0.7543
7.76%	0.7005	0.7056	0.7117	0.7189	0.7277
8.01%	0.6799	0.6844	0.6896	0.6958	0.7032

Tabla 2: WACC de Chinango (filas) contra su g (columnas), precio por acción en dólares

WACC Chinango \ g	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
8.21%	0.7398	0.7408	0.7419	0.7432	0.7447
8.46%	0.7368	0.7376	0.7385	0.7397	0.7410
8.71%	0.7339	0.7346	**0.7355**	0.7364	0.7376
8.96%	0.7313	0.7319	0.7326	0.7335	0.7344
9.21%	0.7288	0.7293	0.7300	0.7307	0.7315

La valorización de Orygen mueve el precio entre 0.6799 y 0.8157 USD por acción; la de Chinango, entre 0.7288 y 0.7447. La comprobación de la celda base de cada tabla contra el puente consolidado da cero.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5. Valor por múltiplos y transacciones comparables — Metodología

- **Alcance.** El valor de la acción se estima a partir de las razones implícitas en (i) las cotizaciones bursátiles de sociedades comparables y (ii) los precios pagados en transacciones sobre sociedades comparables. Ambas fuentes se desarrollan como submetodologías independientes dentro de esta sección.
- **Razón empleada.** Se utiliza la razón valor empresa a EBITDA por centrarse en la generación de caja operativa del negocio, ser neutral a la estructura de financiamiento y al régimen de depreciación, y constituir la referencia de uso más extendido en la valorización de generadoras eléctricas.
- **Razones no aplicadas.** La razón valor empresa a ingresos no resulta representativa en generación eléctrica, donde el margen depende del mix contractual y del despacho. La razón precio a utilidad neta incorpora efectos de apalancamiento e impuesto diferido no homogéneos entre los comparables.
- **Tratamiento separado.** Los múltiplos bursátiles y los de transacciones precedentes no se promedian entre sí, por incorporar los segundos consideraciones de prima de control.

Secuencia de aplicación



El desarrollo de la submetodología de múltiplos bursátiles se presenta en la sección 10.5.1 y el de transacciones comparables en la sección 10.5.2. Las magnitudes contables de Orygen Perú S.A.A. empleadas en ambas son las mismas, de modo que la diferencia entre los resultados obedece únicamente al múltiplo aplicado.

SMV 172

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.1. Múltiplos bursátiles — Metodología y criterios de selección

- **Metodología.** Toma como referencia la razón entre el valor empresa y el EBITDA observada en sociedades de generación eléctrica con cotización bursátil, determinada con información de mercado y estados financieros del último ejercicio completo anterior a la fecha de la causal.
- **Aplicación.** El múltiplo mediano de la muestra se aplica sobre el EBITDA consolidado de Orygen Perú S.A.A. del ejercicio 2025 y el valor empresa resultante se lleva a valor patrimonial mediante el puente descrito en la sección 10.5.1.

Fuentes consultadas

(i) Precios de cierre del último día transado del ejercicio 2025 de las sociedades que integran la muestra.
(ii) Estados financieros consolidados auditados y comunicados de resultados del ejercicio 2025, presentados ante la Comisión para el Mercado Financiero de Chile y la Superintendencia del Mercado de Valores.
(iii) Informes de clasificación de riesgo y presentaciones a inversionistas, empleados para determinar la deuda financiera neta cuando el estado financiero no la desagrega.

Criterios de comparabilidad aplicados

Criterio	Definición
Actividad	Generación de energía eléctrica
Ámbito geográfico	Región andina y Cono Sur
Mezcla de negocio	Predominancia de generación
Ejercicio de referencia	2025, con cifras auditadas o comunicadas
Información de mercado	Precio de cierre verificable al 31.12.2025
Escala	Magnitud de EBITDA no distante de Orygen

Fuentes: Comisión para el Mercado Financiero de Chile; Superintendencia del Mercado de Valores; comunicados de resultados del ejercicio 2025 de las sociedades comparables; Yahoo Finance (precios de cierre); S&P Global Market Intelligence.

SMV173

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.1. Múltiplos bursátiles — Muestra de comparables

Comparable	País	Capitalización bursátil	Deuda financiera neta	Valor empresa	EBITDA 2025	EV / EBITDA
A. Comparables que integran la mediana						
ENGIE Energía Chile S.A.	Chile	1,576.6	2,292.9	3,869.5	651.0	5.94x
Colbún S.A.	Chile	2,806.4	1,518.0	4,324.4	610.2	7.09x
Engie Energía Perú S.A.A.	Perú	726.7	643.5	1,370.2	250.6	5.47x
Enel Generación Chile S.A.	Chile	4,629.7	238.8	4,868.5	886.4	5.49x
Mediana de la muestra (base de la valorización)						**5.72x**
B. Comparables de contraste (no integran la mediana)						
ENGIE Brasil Energia S.A.	Brasil	6,674.2	4,759.0	11,433.2	1,446.7	7.90x
Auren Energia S.A.	Brasil	2,372.6	3,660.6	6,033.2	755.7	7.98x
Axia Energia S.A. (ex Eletrobras)	Brasil	27,624.3	8,847.9	36,472.2	3,744.4	9.74x
Mediana del grupo de contraste						**7.98x**

Presentación. Importes en US$ millones; precios de cierre del último día transado del ejercicio (30.12.2025) y tipo de cambio CLP/US$ de 899.94 al 31.12.2025.
Grupo de contraste. Los tres comparables brasileños no integran la mediana por su escala muy superior y por la transmisión regulada en su mezcla de negocio; los tres arrojan múltiplos superiores a la mediana, por lo que su exclusión opera en sentido conservador.
Precisiones. En Engie Energía Perú la deuda es bruta a septiembre de 2025, por lo que su múltiplo constituye un techo; en Colbún el EBITDA consolida Fenix Power Perú al 100% desde agosto de 2025, por lo que su múltiplo se encuentra sobrestimado. Ninguna altera la mediana, fijada por ENGIE Energía Chile y Enel Generación Chile.

Fuentes: comunicados de resultados y estados financieros consolidados del ejercicio 2025 de las sociedades comparables, presentados ante la CMF de Chile y la SMV; BTG Investment Meeting 4Q25 (Colbún); informe de auditoría de Forvis Mazars de 26.02.2026 (Enel Generación Chile); S&P Global Market Intelligence; Yahoo Finance (precios de cierre y tipo de cambio CLP/US$ 899.94).

SMV174

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.1. Múltiplos bursátiles — Sociedades evaluadas y no incorporadas

Sociedad	País	Motivo de la exclusión
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	Colombia	Su resultado operativo proviene predominantemente de transmisión regulada. El perfil de riesgo y la formación de ingresos difieren estructuralmente de los de una generadora. Figuraba en la propuesta técnica original.
AES Andes S.A.	Chile	Deslistada el 17.04.2024. No dispone de precio de mercado al 31.12.2025. Figuraba en la propuesta técnica original.
Centrais Elétricas do Pará	Brasil	Corresponde a Equatorial Pará, sociedad de distribución eléctrica. Figuraba en la propuesta técnica original.
Exelon Corporation	Estados Unidos	Escindió su negocio de generación competitiva como Constellation Energy Corporation en febrero de 2022. La sociedad actual desarrolla exclusivamente transmisión y distribución reguladas y no genera electricidad.
AES Brasil Energia S.A.	Brasil	Absorbida por Auren Energia entre 2024 y 2025. Dejó de cotizar de forma independiente. Su inclusión generaría duplicidad con Auren Energia, considerada en el grupo de contraste.
Celsia S.A. E.S.P.	Colombia	Negocio mixto de generación y distribución. No se obtuvo el precio de cierre al 31.12.2025 en fuentes verificables, por lo que no resulta posible calcular un múltiplo auditable.
NextEra Energy, Inc.	Estados Unidos	Mercado desarrollado, con marco regulatorio, riesgo país y escala sustancialmente distintos. Su EBITDA supera en aproximadamente 31 veces al de Orygen.
Companhia Energética de Minas Gerais	Brasil	La distribución regulada representa aproximadamente el 70% de sus ingresos. Adicionalmente no se confirmó el precio de cierre de la clase PN al 31.12.2025.
Empresa Eléctrica de Magallanes S.A.	Chile	Utility aislada de muy pequeña escala, con EBITDA de US$ 26.6 millones y perfil de monopolio natural regulado, no expuesta a un mercado de generación competitivo.

Se deja constancia del análisis de comparabilidad efectuado sobre las sociedades incluidas en la propuesta técnica presentada a la SMV y sobre las incorporadas durante la depuración de la muestra.

SMV175

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.1. Múltiplos bursátiles — Resultados

Aplicación a Orygen Perú S.A.A.

Determinación del valor patrimonial	US$ MM
EBITDA consolidado del ejercicio 2025	462.0
Múltiplo mediano EV / EBITDA de comparables	5.72x
Valor empresa	2,641.8
(-) Deuda financiera neta	(279.0)
(-) Provisiones por contingencias y desmantelamiento	(30.9)
(-) Participación no controladora en Chinango S.A.C.	(74.5)
Valor patrimonio	2,257.3
Precio por acción al 12 de marzo de 2026	
Número de acciones comunes en circulación	3,134,886,677
Precio por acción (US$)	**0.7201**
Tipo de cambio contable SBS (S/ por US$)	3.4440
Precio por acción referencial (S/)	**2.4799**

Rango observado en la muestra

Engie Energía Perú S.A.A.

5.47x US$ 0.6842 | S/ 2.3563

Mediana aplicada

5.72x **US$ 0.7201 | S/ 2.4799**

Colbún S.A.

7.09x US$ 0.9162 | S/ 3.1554

El múltiplo aplicado corresponde a la mediana de los cuatro comparables que integran la muestra. El EBITDA consolidado del ejercicio 2025 asciende a S/ 1,552.9 millones, convertido al tipo de cambio promedio del ejercicio de S/ 3.3612 por US$, criterio de conversión de flujos aplicado de manera uniforme en ambas submetodologías. Los ajustes del puente corresponden a saldos al 12 de marzo de 2026.

Fuentes: estados financieros consolidados auditados de Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias al 31.12.2025; estados financieros al 28.02.2026; información financiera proporcionada por la Compañía al 12.03.2026.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.1. Múltiplos bursátiles — Criterios aplicados en el puente a valor patrimonial

- **Fecha de la información.** El múltiplo se construye con información de mercado y estados financieros de los comparables al 31.12.2025, último ejercicio completo con cifras auditadas y precio de cierre verificable para todos ellos, y se aplica sobre la situación patrimonial de Orygen a la fecha de la causal. Un múltiplo es una razón relativa de mercado y no un precio absoluto, por lo que su construcción sobre el último ejercicio auditado resulta consistente con la práctica habitual del método.
- **Dividendo de enero de 2026.** Con posterioridad al cierre del ejercicio 2025 y con anterioridad a la fecha de la causal la Compañía distribuyó dividendos por S/ 347,634 miles, equivalentes a S/ 0.1109 por acción, que no alcanzaron a la participación no controladora. El puente se construye sobre la posición de caja posterior al reparto, dado que los accionistas destinatarios de la oferta ya percibieron dicho dividendo.
- **Trabajos en curso.** No se incorporan al valor empresa. El saldo al 31.12.2025 corresponde mayoritariamente a repuestos críticos del contrato LTSA y equipos destinados a las centrales en operación, cuyo resultado ya se encuentra recogido en el EBITDA. Los valores empresa de los comparables incorporan partidas equivalentes.
- **Impuesto a la renta diferido.** El pasivo por impuesto diferido no se deduce del valor empresa, criterio consistente con la construcción de los valores empresa de los comparables.
- **Participación no controladora.** Se valoriza aplicando el mismo múltiplo mediano al EBITDA de Chinango S.A.C. y agregando su caja neta, en lugar de tomar el valor patrimonial del modelo de flujo descontado, con lo que el puente queda contenido dentro del método de múltiplos.

Contrastes de razonabilidad

- El valor asegurado de propiedades, planta y equipo al 31.12.2025 asciende a US$ 2,723.7 millones; el valor empresa implícito equivale al 97% de esa cifra.
- El múltiplo implícito de Chinango S.A.C. en el modelo de flujo de caja descontado es de 6.29x, frente a la mediana de comparables de 5.72x.
- La participación no controladora contable asciende a US$ 21.9 millones; el puente descuenta el valor económico y no el contable.

Nota: Tipo de cambio CLP/US$ de 899.94 al 31.12.2025. Aplicando el cierre de 907.13 reportado por los estados financieros de Enel Generación Chile, la mediana pasa de 5.72x a 5.70x, sin efecto material sobre la conclusión.

SMV 177

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.2. Transacciones comparables — Metodología y criterios de selección

- **Metodología.** Toma como referencia los múltiplos de valor empresa a EBITDA pagados en operaciones de fusión o adquisición sobre sociedades comparables a la sociedad objetivo, concretadas dentro de un período representativo anterior a la fecha de la causal.
- **Tratamiento separado.** Los múltiplos de transacciones precedentes se presentan como una pista de análisis independiente de los múltiplos bursátiles y no se promedian con estos, por incorporar consideraciones de prima de control distintas.

Fuentes consultadas

(i) Prospectos informativos y documentación pública de ofertas públicas de adquisición sobre sociedades de generación eléctrica en el Perú, registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.
(ii) Hechos esenciales y hechos de importancia comunicados a la Comisión para el Mercado Financiero de Chile y a la Superintendencia del Mercado de Valores que revelan el precio de la operación.
(iii) Estados financieros auditados de las sociedades objetivo, empleados para determinar el EBITDA y la deuda financiera neta correspondientes a cada transacción.

Criterios de comparabilidad aplicados

Criterio	Definición
Actividad	Generación de energía eléctrica
Ámbito geográfico	Perú
Tipo de operación	Fusión o adquisición de participación
Ventana temporal	Cinco años anteriores a la causal
Estado de la operación	Concretada
Información disponible	EBITDA y deuda neta determinables

SMV178

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.2. Transacciones comparables — Transacciones identificadas

Fecha	Sociedad objetivo	Comprador	Vendedor	% adquirido	Base de valoración	Valor empresa	EBITDA	EV / EBITDA
21.03.2024	Enel Generación Perú S.A.A. (hoy Orygen Perú S.A.A.)	Niagara Energy S.A.C.	Enel Perú S.A.C. y accionistas minoritarios	92.35%	Control	S/ 6,509.9 MM	S/ 1,303.5 MM	4.99x
21.08.2025	Inversiones de Las Canteras S.A. (Fenix Power Perú S.A.)	Colbún Perú S.A.	Platinum Bolt A 2015 RSC Limited	41.379%	Minoritaria	US$ 434.0 MM	US$ 80.3 MM	5.41x
			Promedio de las transacciones consideradas comparables					**5.20x**

Determinación del valor empresa y del EBITDA de cada transacción

- **Enel Generación Perú S.A.A.** Precio de la oferta pública de adquisición de S/ 1.74 por acción, aplicado sobre 3,134,886,677 acciones comunes, equivalente a un valor patrimonial de S/ 5,454.7 millones. Se adiciona la deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2023 de S/ 1,055.2 millones (deuda financiera de S/ 1,575.8 millones menos efectivo de S/ 520.7 millones). El EBITDA corresponde al ejercicio 2023: resultado de actividades operacionales de S/ 1,112.3 millones, más depreciación de S/ 186.5 millones y depreciación de activos por derecho de uso de S/ 4.6 millones.
- **Inversiones de Las Canteras S.A.** Precio de la transacción de US$ 67.0 millones por el 41.379% de las acciones, equivalente a un valor patrimonial del 100% de US$ 161.9 millones. Se adiciona la deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2025 de US$ 272.1 millones (otros pasivos financieros de US$ 241.1 millones más pasivos por arrendamiento de US$ 88.5 millones, menos efectivo de US$ 57.6 millones). El EBITDA corresponde al ejercicio 2025: ganancia de actividades operacionales de US$ 43.4 millones más depreciación y amortización de US$ 36.8 millones.

Fuentes: prospecto informativo de la OPA previa sobre Enel Generación Perú S.A.A. (SMV, marzo 2024); estados financieros consolidados auditados de Enel Generación Perú S.A.A. y Subsidiarias al 31.12.2023; hecho esencial de Colbún S.A. de 29.04.2025 (CMF); estados financieros consolidados de Colbún Perú S.A. y Filiales al 31.12.2025.

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.2. Transacciones comparables — Transacción evaluada y no considerada

Fecha	Sociedad objetivo	Comprador	% adquirido	Valor patrimonial	Deuda financiera neta	Valor empresa	EBITDA	EV / EBITDA
18.12.2015	Fenix Power Perú S.A.	Inversiones Las Canteras S.A.	100.0%	US$ 171.4 MM	US$ 614.6 MM	US$ 786.0 MM	US$ 58.7 MM	13.4x

Fundamento de la exclusión

- **Ventana temporal.** La operación se concretó más de diez años antes de la fecha de la causal, fuera del período de cinco años establecido como criterio de selección.
- **Representatividad del EBITDA.** La central inició operación comercial como ciclo combinado en diciembre de 2014. El EBITDA disponible corresponde a los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2015, ejercicio de puesta en marcha, y no refleja un nivel normalizado de operación.
- **Estructura de la adquisición.** La compra se efectuó de forma indirecta a través de una sociedad con participación compartida entre Colbún S.A. (51%), Abu Dhabi Investment Authority (36%) y Sigma Fondo de Inversión en Infraestructura (13%), por lo que no constituye una adquisición directa de control por parte de una sociedad de generación eléctrica.

El múltiplo determinado para esta operación se deja constancia únicamente a efectos de documentar el análisis de comparabilidad efectuado. No se incorpora al promedio ni al cálculo del valor por acción.

Fuente: hecho esencial de Colbún S.A. de 18 de diciembre de 2015, Comisión para el Mercado Financiero de Chile.

081AWS

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5.2. Transacciones comparables — Resultados

Aplicación a Orygen Perú S.A.A.

Determinación del valor patrimonial	US$ MM
EBITDA consolidado del ejercicio 2025	462.0
Múltiplo promedio EV / EBITDA de transacciones	5.20x
Valor empresa	2,402.1
(-) Deuda financiera neta	(279.0)
(-) Provisiones por contingencias y desmantelamiento	(30.9)
(-) Participación no controladora en Chinango S.A.C.	(67.9)
Valor patrimonio	2,024.3
Precio por acción al 12 de marzo de 2026	
Número de acciones comunes en circulación	3,134,886,677
Precio por acción (US$)	**0.6457**
Tipo de cambio (S/ por US$)	3.4440
Precio por acción (S/)	2.2239

Rango observado en las transacciones

Enel Generación Perú S.A.A.

4.99x US$ 0.6163 | S/ 2.1225

Promedio aplicado

5.20x **US$ 0.6457 | S/ 2.2239**

Inversiones de Las Canteras S.A.

5.41x US$ 0.6751 | S/ 2.3252

El múltiplo aplicado corresponde al promedio simple de los múltiplos EV / EBITDA de las dos transacciones consideradas comparables; con dos observaciones el promedio coincide con la mediana. El EBITDA y los ajustes del puente son los mismos empleados en la sección 10.5.1, de modo que la diferencia de valor obedece únicamente al múltiplo.

Fuentes: estados financieros consolidados auditados de Orygen Perú S.A.A. y Subsidiarias al 31.12.2025; información financiera proporcionada por la Compañía al 12.03.2026.

SMV181

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.5. Valor por múltiplos y transacciones comparables — Conclusión

- **Múltiplos bursátiles.** Muestra de cuatro generadoras eléctricas cotizadas de la región andina y del Cono Sur, con múltiplos entre 5.47x y 7.09x, cuya mediana asciende a 5.72x. Tres comparables brasileños se presentan como grupo de contraste y nueve sociedades adicionales fueron evaluadas y no incorporadas.
- **Transacciones comparables.** Dos operaciones sobre sociedades de generación eléctrica en el Perú que cumplen los criterios establecidos, con múltiplos de 4.99x y 5.41x, cuyo promedio simple asciende a 5.20x. Una tercera operación fue evaluada y no considerada.
- **Tratamiento separado.** Ambos resultados se presentan como pistas independientes y no se promedian entre sí, por incorporar los múltiplos de transacciones consideraciones de prima de control.

El precio por acción común de Orygen Perú S.A.A. por esta metodología, al 12 de marzo de 2026, fecha de la causal

Múltiplos bursátiles	Transacciones comparables
US$ 0.7201	**US$ 0.6457**
mediana de 5.72x	promedio de 5.20x

Ambos valores se determinan sobre el mismo EBITDA consolidado del ejercicio 2025 de S/ 1,552.9 millones y sobre los mismos ajustes de deuda financiera neta, provisiones y participación no controladora, descritos en la sección de valor de la sociedad como negocio en marcha. La conversión del EBITDA se practica al tipo de cambio promedio del ejercicio 2025 de S/ 3.3612 por US$ en ambas submetodologías; los saldos patrimoniales se expresan al tipo de cambio de S/ 3.4440 por US$ de la fecha de la causal.
Aplicando en su lugar el tipo de cambio de la fecha de la causal a la conversión del EBITDA, los valores por acción resultantes serían de S/ 2.4121 (US$ 0.7004) por múltiplos bursátiles y de S/ 2.1622 (US$ 0.6278) por transacciones comparables. La conclusión de la sección no se ve alterada en su orden de magnitud.

SMV182

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.6. Contraprestación por la Transacción que generó la obligación de OPA

10.6.1 Purchase and Sale Agreement

- **Transacción.** Contrato suscrito el **25 de noviembre de 2025** entre **Niagara Holdings S.à r.l.** (vendedor) e **Inversiones Piuranas S.A.** (comprador), para adquirir el **100% de Niagara Generation S.A.C.**, vehículo que controla indirectamente Niagara Energy y su participación de **92.35% en Orygen Perú S.A.A.**

- **Precio.** La contraprestación comprende un precio base de **US$310.0 millones**, un pago diferido de **US$187.5 millones** —pagadero el 31 de diciembre de 2028 y respaldado por una carta de crédito— y un valor adicional de **US$15.0 millones**. El contrato contempla además el **PPA Proceeds Amount** (hasta **US$16.0 millones**, vinculado a la firma de PPA de determinados proyectos, Sección 10.21) y el **Development Project Proceeds** (Sección 5.12, mecanismo contractual distinto).

- **Ajustes económicos.** El precio de cierre se ajusta por aportes de capital y fugas de valor (*leakage*) posteriores a la fecha de referencia del 30 de septiembre de 2025. Asimismo, incorpora un ajuste acumulativo de **10% anual** desde el 1 de enero de 2026 hasta el cierre, aplicado al precio base y a los demás conceptos ajustables. Para el periodo relevante, el *leakage* se ha confirmado en cero.

- **Cierre y condiciones.** El cierre depende principalmente de la autorización de libre competencia, la reorganización societaria previa, la inexistencia de prohibiciones legales, la obtención de consentimientos de acreedores y la vigencia de las declaraciones y obligaciones de las partes. La fecha límite inicial fue el **26 de mayo de 2026**, prorrogable automáticamente hasta el **25 de noviembre de 2026** en ciertos supuestos.

- **Protecciones y riesgos.** El comprador asume obligaciones de financiamiento sin condicionarlas a la obtención de fondos, mientras que el vendedor debe mantener el negocio en el curso ordinario hasta el cierre. Las obligaciones principales del comprador —excepto el pago diferido— pueden quedar respaldadas por una garantía de la matriz; el contrato se rige por la **ley del Estado de Nueva York** y somete las controversias a los tribunales de Manhattan.

SMV183

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.6. Contraprestación por la Transacción que generó la obligación de OPA

10.6.2 Garantías, Perímetro Societario y Mecanismos de Ajuste

- **Perímetro societario adquirido (*Acquired Companies*, Sección 10.21).** Niagara Generation S.A.C. → Niagara Energy S.A.C. (**92.35%** de Orygen Perú S.A.A.) → Orygen Perú S.A.A. y sus subsidiarias: Compañía Energética Veracruz, SL Energy, Chinango S.A.C., Energética Monzón, Orygen Ventures, Mórrope Wind S.A.C. y RDS Solar S.A.C.

- **Garantía del Pago Diferido.** El 100% de los **US$187.5 millones** está garantizado por dos cartas de crédito standby irrevocables de Banco Santander: **75% (US$140.625 millones, Banco Santander S.A. Madrid)** y **25% (US$46.875 millones, Banco Santander Perú S.A.)**, vigentes desde el cierre hasta el 12 de marzo de 2027, con renovación automática anual hasta el 31 de enero de 2029.

- **Parent Guaranty (Inversiones Piuranas, Sección 10.19).** Garantiza el Precio de Compra al Cierre, el Valor Especificado, el PPA Proceeds Amount y el Development Project Proceeds. Excluye expresamente el **pago diferido**, cuyo único respaldo crediticio es la garantía bancaria descrita arriba.

- **PPA Proceeds Amount (Sección 10.21).** Tres montos fijos, condicionados a la firma de un "Valid PPA" (Exhibit F) entre el 30 de septiembre de 2025 y el cierre: San Joaquín **US$3.8 millones**, Lupi **US$2.9 millones** y Yuramayo **US$7.2 millones** (total **US$13.9 millones**). **Babilonia** (**US$2.1 millones**) fue descartado de este monto, dado que la empresa no ha precisado un desarrollo del proceso de dicho proyecto.

- **Development Project Proceeds (Sección 5.12).** Mecanismo contractual distinto al de los PPA Proceeds, vinculado a los proyectos de desarrollo de Mórrope Wind S.A.C. y RDS Solar S.A.C.; su monto corresponde a los importes indicados por la empresa: **Mórrope Wind S.A.C. US$7.0 millones** y **RDS Solar S.A.C. (Rutas del Sol) US$4.9 millones** (total **US$11.9 millones**).

SMV184

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.6.3 Cálculo del Valor Derivado

- **Base.** Considerando lo establecido en el Contrato de Compraventa, se determina el valor derivado por las acciones comunes de Orygen Perú al 12 de marzo de 2026: **USD 0.6442** por acción.
- **Formato.** La estructura y el orden de las líneas replican el Anexo J acordado en el Contrato de Compraventa, permitiendo comparación directa con la cifra reportada por el Comprador.
- **Tasa de descuento.** El Pago Diferido se descuenta a **4.50%** — extremo inferior del rango de mercado de 4.50%-6.00%—, dado que está garantizado al 100% por cartas de crédito standby de un banco investment-grade. Sin embargo, el PSA consideró una tasa de 15% más acorde con las expectativas del Vendedor.
- **PPA Proceeds Amount.** Se incorpora el valor ponderado por la probabilidad de realización los tres proyectos con **Valid PPA confirmado** (San Joaquín, Lupi y Yuramayo; **US$ 9.06 millones**), excluyendo Babilonia por falta de un desarrollo confirmado del proceso.
- **Development Project Proceeds.** Se incorpora el valor ponderado por la probabilidad de ocurrencia para las empresas Mórrope Wind S.A.C. y RDS Solar S.A.C. (**US$7.21 millones** en conjunto).
- **Precio único.** Conforme al estándar seguido en transacciones comparables sujetas a revisión de la SMV, el valor derivado se determina como una cifra vinculante **única, no como un rango**.

Valorización Implícita de ORYGEN (US$ 000) al 12 de marzo de 2026	Importe en USD 000
(+) Precio de Compra de Cierre [1]	$330,643
(+) Valor Presente Neto del Pago Diferido al 12 de marzo de 2026 [2]	$165,698
(+) Contraprestación Contingente por Proyectos [3]	$16,270
(=) Valor del Patrimonio de Niagara Generation	$512,612
(+) Deuda Neta Consolidada a nivel HoldCo al 12 de marzo de 2026 [4]	$1,352,347
(=) Valor de Empresa de Niagara Energy	$1,864,959
(=) Valor del Patrimonio de ORYGEN (92.35%)	$1,864,959
(=) Valor del Patrimonio de ORYGEN (100.00%)	**$2,019,446**
Número de Acciones de ORYGEN	3,134,886,677
Precio Estimado Implícito por Acción de ORYGEN (US$)	**0.6442**
Precio Estimado Implícito por Acción de ORYGEN (PEN)	S/ 2.2186

Notas: (1) Considera el pago efectuado al cierre de la transacción: Precio Base (US$310,000), Devengo de Cierre al 10% anual, Actual/360 (US$ 5,643) y Valor Especificado (US$15,000). (2) Valor presente del pago diferido de US$187,500, a efectuarse el 31 de diciembre de 2028, descontado a una tasa de 4.50%. (3) PPA Proceeds Amount (US$9,060; PSA Sección 5.13, excluye Babilonia) y Development Project Proceeds (US$7,210; PSA Sección 5.12). Detalle en la sección 10.8.4. (4) Deuda financiera y cuentas por cobrar relacionadas, netas de caja, de Niagara Generation y Niagara Energy al 12 de marzo de 2026, incluyendo intereses devengados.

SMV185

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.6.4 Detalle de PPA Proceeds Amount y Development Project Proceeds

- **Fuente.** "Detalle de 'Earn-outs' hacia Actis por parte del Grupo Romero (Epsilon Bidco S.A.C.)", Orygen Perú S.A.A. (18-ago-2026).
- **Development Project Proceeds (Secc. 5.12):** Mórrope Wind S.A.C. y RDS Solar S.A.C., earnout estimado US$7.0 y US$4.9 millones.

INTERNAL

Detalle de "Earn-outs" hacia Actis por parte del Grupo Romero (Epsilon Bidco S.A.C.)

ORYGEN

1 "Divestiture of Development Projects" (Sección 5.12 del PSA)

- Pago a Actis contingente a la eventual venta de los proyectos de generación de energía, en desarrollo, Mórrope y Rutas del Sol
- Pago de ejecuta si dichos activos son vendidos dentro de los 12 meses posteriores al 12 de marzo de 2026 (Fecha de Cierre de la Adquisición). Los ingresos para Orygen de la venta serán transferidos a Actis, netos de los costos e impuestos relacionados al activo y a la venta, y netos de la participación minoritaria no adquirida de Actis indirectamente en Orygen
- El proyecto Mórrope se encuentra en negociaciones avanzadas con un tercero interesado (venta esperada en 4Q26). Existe menor visibilidad sobre un potencial cierre de venta de Rutas del Sol a la fecha.
- La venta de cada proyecto deberá realizarse en conjunto con la suscripción de un PPA que cumpla con las condiciones establecidas en el PSA

US$ mm	Morrope	Rutas del Sol
Tipo de Tecnología	Eólica	Solar
Capacidad (MW)	240 MW	368 MW
Development Fee (US$ k / MW)	52,167[1]	20,308[2]
Development Ticket	**US$ 12.5mm**	**US$ 7.5mm**
(-) Gastos de Desarrollo	(2.7)	(0.3)
(-) Impuesto a la Renta (29.5%) + PT	(1.8)	(1.9)
(-) Participación de minoritarios sobre ingresos netos (7.65%)	(1.0)	(0.4)
Earnout Estimado (Pago a Actis)	**US$ 7.0mm**	**US$ 4.9mm**
Fecha estimada de pago	**4Q26**	**1Q27**



2 "Purchase PPAs" (Sección 5.13 del PSA)

- Durante el periodo entre firma y cierre (el "Interim Period") Orygen cerro contratos de suministro de energía de tres proyectos de generación ("Specified Projects") siendo desarrollados por terceros
- Estos proyectos se encuentran en etapas avanzadas de desarrollo, aunque solo Lupi ha iniciado su fase de construcción
- Las condiciones de los PPAs suscritos cumplen con los requerimientos establecidos en el PSA (Exhibit F)
- El pago del earnout considera un pago a Actis contingente a que cada uno de los Specified Projects sea realmente construido y entre en operación (COD) dentro del plazo acordado en el Exhibit F del PSA

US$ mm	Yuramayo	Lupi	San Joaquín
Tipo de Tecnología	Solar	Solar	Solar
Capacidad Instalada	245 MW	181 MW	104 MW
Dueño del Proyecto	CGGC	Statkraft	Zelestra
Fecha Estimada de Pago (COD)	**Jul-2028[3]**	**Ene-2028**	**Oct-2027**
Earnout (Pago a Actis)	**US$ 7.2mm**	**US$ 2.9mm**	**US$3.8mm**



(1) Development Fee negociado con el potencial comprador se definirá en base a la estimación de CapEx BOP del proyecto (a un mayor Capex BOP, un menor development fee); el Capex BOP se determinará por estudios de ingeniería y la negociación con el eventual EPC que ocurrirá hacia finales del 2026. El rango de development fee negociado a la fecha es el siguiente: CapEx BOP de US$97mm equivale a un Development Fee de US$102k/MW, mientras que para un CapEx BOP de US$153mm este se reduciría a US$2 k/MW – en la tabla se utiliza el punto medio con propósito ilustrativo. (2) Development Fee indicativo basado en oferta vinculante recibida por un posible comprador – actualmente bajo negociación de contratos de compraventa. (3) Proyecto viene con retraso de entre 4-6 meses.

Fuente: Orygen Perú S.A.A.

SMV 186

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.6.4 Detalle de PPA Proceeds Amount y Development Project Proceeds

- **Fuente.** "Detalle de 'Earn-outs' hacia Actis por parte del Grupo Romero (Epsilon Bidco S.A.C.)", Orygen Perú S.A.A. (18-ago-2026).
- **PPA Proceeds Amount (Secc. 5.13):** Yuramayo, Lupi y San Joaquín, montos fijos US$7.2, US$2.9 y US$3.8 millones, sujetos a Valid PPA y COD dentro del Exhibit F.

INTERNAL

Detalle de "Earn-outs" hacia Actis por parte del Grupo Romero (Epsilon Bidco S.A.C.)

ORYGEN

	Proyecto	Tecnología	Contraparte	Estado actual	Últimos avances	Principales riesgos / Hitos pendientes	Probabilidad
1 Development Projects	Mórrope		Confidencial	Negociaciones avanzadas	▪ Oferta vinculante recibida ▪ Negociación de documentos en etapa avanzada ▪ Cierre esperado en 4Q26	▪ Development Fee vinculado al Civil BoP Capex que sera definido por estudios de ingenierias pendientes (4Q26)	75%
	Ruta del Sol		Confidencial	Negociaciones en curso, proceso en fase temprana	▪ Proceso de autorizaciones del comprador en curso ▪ MOU próximo a firmarse para avanzar con etapa de Due Diligence ▪ Cierre de SPA/PPA previsto para 1Q27	▪ Obtención de autorizaciones gubernamentales del comprador y negociación sobre Development Fee ▪ Oferta indicativa, sujeta a diversas condiciones aun por definirse	40%
2 Purchase PPAs	Yuramayo		Confidencial	Pre-construcción	▪ Retrase en entrega de garantía de financiamiento (en discusión sobre alternativas) ▪ COD se ha desplazado **4–6 meses**	▪ Resolver garantía de financiamiento ▪ Riesgo de desarrollo / construcción ▪ Obtención de autorizaciones gubernamentales	50%
	Lupi		Confidencial	En construcción	▪ Construcción iniciada y **sin retrasos reportados**	▪ Riesgo remanente asociado principalmente a construcción, puesta en marcha y cumplimiento del cronograma	90%
	San Joaquín		Confidencial	Pre-construcción	▪ Cierre financiero retrasado por el proceso de venta de Zelestra; se solicitó una extensión de 4 meses pero **se mantiene COD**	▪ Completar cierre financiero ▪ Riesgo de desarrollo / construcción	75%

Fuente: Orygen Perú S.A.A.

SMV187

XI.

Resultados de la aplicación de las metodologías

SMV188

X. Criterios y Metodologías de Valorización

10.8. Actualización del precio por el transcurso del tiempo

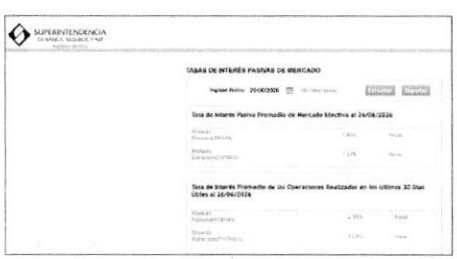
Del 12-mar-2026 a la fecha de entrega, en dólares, con la TIPMEX de la SBS y los dividendos del período

El precio determinado a la fecha de la causal se actualiza hasta la fecha de entrega del informe, en dólares, siguiendo el precedente del proceso de Luz del Sur. La tasa es la Tasa de Interés Pasiva en Moneda Extranjera (TIPMEX) publicada por la SBS, en base 365 días; cada tramo se capitaliza a la tasa vigente en la fecha en que se inicia y esa tasa se mantiene fija durante el tramo. Del valor capitalizado se descuentan los dividendos por acción cuyo derecho corresponde al accionista a la fecha de entrega: el pagado el 26 de junio de 2026 por su importe al tipo de cambio contable de ese día, y el aprobado el 24 de agosto de 2026, con fecha de registro posterior a la entrega, por su valor presente.

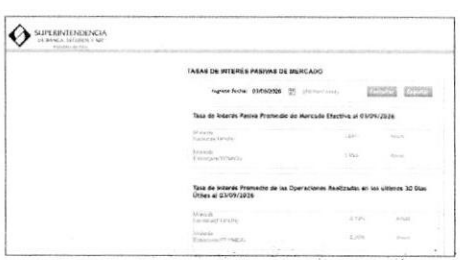
Paso	Dato	Valor
Precio a la causal, flujo de caja descontado	USD por acción	0.7355
Tramo 1: 12-mar a 26-jun-2026, 106 días, TIPMEX al 12-mar-2026	1.14%	0.7379
(−) Dividendo pagado el 26-jun-2026 (S/ 43.3 MM, 0.0138 PEN por acción, TC 3.410)	USD por acción	(0.0041)
Tramo 2: 26-jun a 04-set-2026, 70 días, TIPMEX al 26-jun-2026	1.17%	0.7355
(−) Dividendo aprobado el 24-ago-2026, registro 10-set, pago 30-set (S/ 59.9 MM, TC 3.360)	USD por acción, valor presente	(0.0057)
Precio actualizado a la fecha de publicación	**USD por acción**	**0.7298**



SBS, TIPMEX al 12-mar-2026: 1.14%.



SBS, TIPMEX al 26-jun-2026: 1.17%.



SBS, TIPMEX al 03-set-2026: 1.15% (última publicada).

XII.

Análisis de sensibilidad de variables críticas

061AWS

XIII.

Otra información que considere importante

SMV 191

XIV.

Conclusiones y recomendaciones

SMV 192

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.1. Objeto y fecha de referencia

Altavia Partners S.A.C. fue designada para determinar el precio mínimo de las acciones comunes representativas del capital social de Orygen Perú S.A.A. que deberá ser considerado en la oferta pública de adquisición posterior originada por la adquisición indirecta de participación significativa. La valorización refleja la situación existente el 12 de marzo de 2026, fecha en la que Epsilon Bidco S.A.C. adquirió el 100 % de las acciones de Niagara Generation S.A.C. y, por esa vía, el control indirecto del 92,3453 % de Orygen Perú S.A.A.

SMV 193

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.2. Alcance económico y contable

El perímetro valorizado comprende Orygen Perú S.A.A. y los activos, pasivos, operaciones y proyectos controlados por ella. Chinango S.A.C. se considera sobre base consolidada y el valor atribuible a su participación no controladora se deduce en el puente entre valor empresa y valor patrimonial. Niagara Generation S.A.C., Niagara Energy S.A.C. y Compañía Energética Veracruz S.A.C. no forman parte del perímetro societario de Orygen; sin embargo, se analizan en la medida necesaria para asignar a Orygen la contraprestación pagada en la transacción indirecta y evitar duplicidades con saldos intragrupo.

SMV194

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.3. Síntesis de la evaluación

Orygen opera un portafolio diversificado de generación hidroeléctrica, térmica, solar y eólica y participa tanto en el mercado contractual como en el mercado de corto plazo. La valorización incorpora, según se desarrolla en las secciones precedentes, la vida útil y disponibilidad de las centrales, la hidrología, el abastecimiento y transporte de gas, las obligaciones de los contratos de suministro, la concentración y vencimiento de la cartera comercial, los costos marginales y precios regulados, las restricciones de transmisión, el programa de inversiones, las obligaciones ambientales y de desmantelamiento, las contingencias, la regulación sectorial y los riesgos macroeconómicos y financieros.

La información financiera histórica se basa principalmente en los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2025. Para la fecha de corte se utilizaron los saldos específicos de deuda y caja al 12 de marzo de 2026 y la información consolidada no auditada al 28 de febrero de 2026. No se interpolaron resultados entre el 1 y el 12 de marzo; los ajustes de corte se limitaron a partidas respaldadas documentalmente.

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.4. Resultados de las metodologías

El cuadro siguiente debe reproducir, sin transcripción manual, los resultados finales de la sección XI. Los importes se expresan por acción común, en la misma moneda y a la misma fecha de referencia.

Metodología	Resultado	Función	Observación
Valor contable de la sociedad	S/ [•]	[Aplicado / referencia]	[•]
Valor de liquidación de la sociedad	S/ [•]	[Aplicado / referencia]	[•]
Valor de la sociedad como negocio en marcha	S/ [•]	[Método principal / referencia]	[•]
Precio promedio ponderado de los valores	S/ [•]	[Aplicable / no aplicable]	[Liquidez y periodo: •]
Contraprestaciones ofrecidas en OPA anteriores	S/ [•]	[Aplicable / no aplicable]	[•]
Valor derivado de la contraprestación	S/ [•]	Piso regulatorio	[Puente independiente cerrado: sí/no]
Otros contrastes: múltiplos / transacciones	S/ [•]	Contraste	[•]

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.4. Resultados de las metodologías

Cada metodología fue evaluada según su aptitud para representar el valor de Orygen al corte. La selección no resulta de promediar los valores obtenidos. El valor como negocio en marcha se sustenta en la capacidad de generar flujos futuros y se contrasta con los demás criterios; el valor derivado de la contraprestación constituye, en todo caso, el piso regulatorio que el precio mínimo no puede perforar.

SMV 197

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.5. Determinación del precio mínimo

Redacción de conclusión — completar únicamente al cierre

En opinión de Altavia Partners S.A.C., el precio mínimo al 12 de marzo de 2026 que deberá ser tomado en cuenta por Epsilon Bidco S.A.C. —o por quien se encuentre formalmente autorizado para formular la oferta— en la oferta pública de adquisición posterior sobre las acciones comunes emitidas por Orygen Perú S.A.A. es de S/ [•] por acción. Este importe corresponde al mayor entre (i) el resultado de [metodología determinante], ascendente a S/ [•] por acción, y (ii) el valor derivado de la contraprestación pagada en la transacción que generó la obligación de realizar la oferta, ascendente a S/ [•] por acción.

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.5. Determinación del precio mínimo

La determinación del valor derivado de la contraprestación considera el precio contractual de Niagara Generation S.A.C.; los ajustes de cierre; el valor presente de los pagos diferidos; los pagos contingentes que corresponda reconocer bajo el criterio adoptado; la asignación separada de activos, pasivos y sociedades que no pertenecen a Orygen; la eliminación de saldos intragrupo; y el número de acciones comunes emitidas y en circulación al corte. La referencia interna de S/ 2,15 por acción comunicada por Epsilon no se adopta mecánicamente y solo puede coincidir con el resultado si queda reproducida y validada por Altavia con fuentes primarias. Las cartas de crédito stand-by de 12 de marzo de 2026 corroboran que el pago diferido contractual de US$ 187,5 millones está respaldado en proporción 25 %/75 % hasta el 31 de enero de 2029; no establecen por sí solas su valor presente ni la porción atribuible a Orygen.

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.6. Ajuste por transcurso del tiempo y distribuciones

El precio mínimo determinado al 12 de marzo de 2026 se actualiza hasta el [fecha de presentación del informe] aplicando [tasa y fuente] durante [•] días, bajo la convención [•]. Del importe actualizado se deducen exclusivamente los dividendos u otras distribuciones por acción cuya fecha ex derecho se encuentre entre la fecha de corte y la fecha del informe y que no correspondan económicamente al accionista que acuda a la oferta. El ajuste se efectúa en una sola moneda, evita doble conteo y se muestra de forma reproducible en el cuadro siguiente.

Concepto	Base	Importe por acción
Precio mínimo a la fecha de corte	12-03-2026	S/ [•]
Interés por transcurso del tiempo	[•] días; [•] %	+ S/ [•]
Dividendos/distribuciones ajustados	[fechas y acuerdos: •]	− S/ [•]
Precio mínimo a la fecha del informe	[fecha: •]	S/ [•]

00ZAWS

XIV. Conclusiones y Recomendaciones

14.7. Recomendaciones

- El precio ofrecido en la OPA posterior no deberá ser inferior al precio mínimo actualizado de S/ [•] por acción que resulte del cuadro anterior.
- Si la contraprestación de la oferta se expresa o paga en una moneda distinta, la conversión deberá usar la fuente oficial, el tipo de cambio y la fecha definidos en el informe, con el mismo criterio aplicado en todas las secciones.
- Antes de presentar la oferta, el obligado deberá actualizar únicamente el componente previsto en el informe para el transcurso del tiempo y considerar las distribuciones posteriores que correspondan, sin reabrir los supuestos del valor al 12 de marzo de 2026 salvo mandato regulatorio expreso.
- La documentación pública de la oferta deberá identificar de forma transparente la fecha de referencia, el precio mínimo al corte, el factor de actualización, las distribuciones deducidas y el precio final ofrecido.

La presente conclusión se emite exclusivamente para determinar el precio mínimo aplicable a la OPA posterior. No constituye una recomendación de inversión, una opinión sobre la conveniencia de aceptar la oferta ni una garantía sobre el precio futuro de mercado de las acciones de Orygen.

10ZAWS

XV.

Fuentes de información

ZOZAWS

XV. Fuentes de información

PRINCIPAL INFORMACIÓN PUBLICA PROPORCIONADA POR LA EMPRESA

- Estructura accionaria de Orygen (Vigente al corte).
- Orygen y Subsidiarias 2026 (Vigente al corte).
- Diagrama del Grupo Romero y estructura posterior a la adquisición (Marzo de 2026).
- Directorio de Orygen (12-03-2026).
- Partidas registrales, estatutos y documentación societaria certificada de Orygen y subsidiarias (Vigentes al corte; fechas varias).
- Estados financieros consolidados auditados de Orygen 2025, con notas (31-12-2025; dictamen 27-02-2026).
- Estados financieros separados auditados de Orygen 2025, con notas (31-12-2025).
- Consolidado de gestión de Orygen (31-12-2025).
- Estados financieros consolidados no auditados de Orygen (28-02-2026).
- Estados financieros separados no auditados de Orygen (28-02-2026).
- Purchase and Sale Agreement — Project Epsilon, versión ejecutada (25-11-2025; cierre 12-03-2026).- Confidencial
- Anexos contractuales B-1 a J, Disclosure Schedules y documentación de cierre disponible (25-11-2025 a 12-03-2026). - Confidencial
- Detalle de Precio por Acción (12-03-2026).
- Estructura de Adquisición Orygen (Vigente al cierre).
- Hecho de importancia de Orygen sobre la firma de la transacción (25-11-2025).
- Hecho de importancia de Orygen sobre el cierre de la transacción (12-03-2026).
- Relación de accionistas de Orygen (12-03-2026).
- Acciones de Orygen (12-03-2026).

SOZAWS

XV. Fuentes de información

PÁGINAS WEB CONSULTADAS

- Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) (https://www.smv.gob.pe)
- Bolsa de Valores de Lima (BVL) (https://www.bvl.com.pe)
- Banco Central de Reserva del Perú / BCRPData (https://estadisticas.bcrp.gob.pe)
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (https://www.sbs.gob.pe)
- Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES) (https://www.coes.org.pe)
- Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin) (https://www.osinergmin.gob.pe)
- Ministerio de Energía y Minas (MINEM) (https://www.gob.pe/minem)
- Comisión Multisectorial ENFEN (https://www.gob.pe/enfen)
- Federal Reserve Economic Data (FRED) (https://fred.stlouisfed.org)
- Damodaran Online (https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)
- Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (Indecopi) (https://www.gob.pe/indecopi)

70ZAWS

XVI.

Anexos

SOZAWS