

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO
EDELNOR S.A.A.

Sesión de Comité N° 24/2013: 08 de agosto del 2013
Información financiera al 30 de junio del 2013

Analista: Jennifer Cárdenas E.
jcardenas@class.pe

La Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. - Edelnor S.A.A., (en adelante Edelnor o la Empresa), es una compañía dedicada a la distribución y a la comercialización de energía eléctrica, cuyos principales accionistas son Inversiones Distrilima S.A.C. y Enersis S.A., empresas que poseen respectivamente, 51.68% y 24.00%, de sus acciones con derecho a voto.

Por su parte, ambas, Inversiones Distrilima S.A.C. y Enersis S.A., son controladas por Endesa S.A. (España), una de los mayores consorcios de empresas eléctricas internacionales, siendo una compañía líder en el sector energía en Europa, contando con una posición relevante en los mercados Iberoamericanos.

Edelnor, está a cargo de la distribución de energía eléctrica en la zona norte de la ciudad de Lima Metropolitana (al norte de la Av. Javier Prado como eje referencial), así como en la Provincia Constitucional del Callao, y en las provincias ubicadas al norte de la ciudad de Lima (Huaura, Huaral, Barranca y Oyón).

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AAA
Acciones Comunes	1ra
Quinto Programa de Papeles Comerciales	CLA-1+
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos	AAA
Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos	AAA
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA
Cuarto Programa de Bonos Corporativos	AAA
Quinto Programa de Bonos Corporativos	AAA
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas a Edelnor S.A.A., se sustentan en:

- El respaldo del Grupo al que pertenece, pues ser parte del Grupo Endesa, implica un importante respaldo patrimonial, y también, un referente en cuanto a "know how", en el negocio de distribución eléctrica en el mercado internacional.
- El constante crecimiento registrado en los últimos años, tanto en el número de clientes atendidos, como en el nivel de facturación medido en MWh, explicado por el crecimiento poblacional, complementado por la positiva situación generada por el crecimiento económico del país.
- La empresa mantiene adecuado financiamiento y una estructura operativa, que responde a una eficiente gestión, reflejando ello en sus ratios operativos y en aquellos correspondientes a rentabilidad, así como, en una razonable y estable capacidad de cobertura de su deuda financiera.
- La adecuada estructura de deuda de la empresa, se encuentra definida de acuerdo a sus requerimientos financieros y operativos, estando conformada hoy, principalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.

- La empresa realiza permanentemente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus servicios, lo que determina en parte, su actual responsabilidad financiera.

Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de nuevos soles de junio del 2013

	Dic.2011	Dic.2012	Jun.2013
Total Activos	2,620,471	2,806,144	2,901,391
Activo Fijo	2,212,998	2,404,713	2,457,967
Total Pasivos	1,623,735	1,726,851	1,783,577
Deuda financiera	938,096	953,768	984,084
Patrimonio	996,737	1,079,293	1,117,814
Ventas Netas	1,871,343	2,098,697	1,062,575
Margen Bruto	495,466	543,340	261,465
Resultado Operacional	367,091	379,439	183,143
Utilidad neta	205,751	217,017	107,087
Res. Operacional / Ventas	19.62%	18.08%	17.24%
Utilidad / Ventas	10.99%	10.34%	10.08%
Rentabilidad patrimonial	20.83%	20.91%	19.50%
Rentabilidad / Activos	7.85%	7.73%	7.38%
Liquidez corriente	0.70	0.64	0.62
Liquidez ácida	0.65	0.60	0.57
Pasivo Total / Patrimonio	1.63	1.60	1.60
Pas. Financ./ Patrimonio	0.94	0.88	0.88
Índice de Endeudamiento (Cov.)	1.28	1.28	1.31
Índice de Cobertura Histórico	6.63	7.27	7.93
Ventas de energía (miles MWh)	6,572	6,863	3,526
Clientes atendidos (miles)	1,144	1,204	1,230

*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de junio del 2013.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas, también toman en cuenta factores adversos, como son:

- La relativa dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país.
- Los exigentes niveles en cuanto a regulación, existentes en el mercado peruano de energía eléctrica, así como la situación de relativa incertidumbre que enfrenta el abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo.
- La situación respecto al manejo económico y sus consecuencias, frente a la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), que establece actualmente, una situación cambiante respecto de la rentabilidad de las diversas fuentes de energía, en el mercado nacional.

A junio del 2013, la empresa registró ingresos totales por S/. 1,062.58 millones, 0.69% superior a lo registrado en el mismo periodo en el ejercicio 2012. Los ingresos obtenidos en el periodo bajo análisis, hicieron frente a mayores costos y a otros gastos relacionados con el incremento en las ventas. Ello junto con los mayores gastos operativos registrados en el periodo bajo análisis, permitió registrar una utilidad neta, ascendente a S/. 107.09 millones, 13.11% inferior a la correspondiente en el mismo periodo del ejercicio anterior.

De acuerdo con los resultados registrados a diciembre del 2012, Edelnor presenta una muy estable estructura patrimonial y financiera.

PERSPECTIVAS

Edelnor muestra tendencia estable en sus resultados operativos y financieros, contando con adecuados indicadores de eficiencia, de rentabilidad, de liquidez, y de endeudamiento, así como de capacidad de cobertura de deuda.

Las perspectivas empresariales de Edelnor para los próximos ejercicios son estables en razón a: (i) su actual situación financiera, respaldada por su estabilidad administrativa; (ii) los adecuados niveles de eficiencia y de competitividad con que opera; (iii) al dinamismo que se proyecta en el sector de generación y de consumo de energía eléctrica; y (iv) las importantes inversiones realizadas y presupuestadas en el sector, y por la empresa.

1. Descripción de la Empresa.

En enero de 1994, en el marco del proceso de privatización de las empresas del sector eléctrico peruano, se segmentaron los activos de la Empresa de Servicio Público de Electricidad, ELECTROLIMA. A partir de ello se creó la empresa generadora de energía eléctrica, Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edegel S.A.), y cuatro empresas distribuidoras de energía eléctrica, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Cañete S.A. (EdeCañete S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.), y Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Sur S.A. (Edelsur S.A.).

En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A.C., empresa subsidiaria de Endesa de España, adquirió 60% de las acciones de Edelnor S.A., y en diciembre de 1995, adquirió 60% de las acciones de EdeChancay S.A., como parte del antes mencionado proceso de privatización.

En 1996, Edelnor S.A. promovió la fusión con EdeChancay S.A., bajo la modalidad de fusión por absorción, en la que la primera se incorporó a EdeChancay S.A., para posteriormente cambiar la razón social a Edelnor S.A.A. ("Edelnor"), con la que se le conoce desde entonces.

En mayo del 2000, en el marco del proceso de transferencia de los activos del Estado al sector privado, ElectroPerú S.A. transfirió su participación accionaria en Edelnor (36.45%) al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), parte de la cual fue posteriormente adquirida por las diferentes Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), al ser ésta participación, puesta a la venta en el mercado.

a. Propiedad

El capital social de la Sociedad al 30 de junio del 2013, estaba representado por 638,563,900 acciones comunes, de un valor nominal de S/. 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas, gozando todas, de iguales derechos y obligaciones.

Acciones Comunes	%
Inversiones Distrilima S.A.C.	51.68
Enersis S.A.	24.00
AFP's Locales	9.47
Credicorp Ltda.	5.44
Otros	9.41
Total	100.00

Con fecha 15 de octubre del año 2009, el Grupo Enersis de Chile adquirió 24.0% de las acciones de Edelnor, las cuales se encontraban en poder de Generalima S.A.C. (empresa del Grupo Endesa), por un valor de US\$ 145.0 millones. Dicha transacción no generó cambios significativos en el control de la Compañía.

Inversiones Distrilima S.A.C. y Enersis S.A. son controladas indirectamente por Endesa S.A., quien posee participación de control en ambas empresas.

Endesa es la empresa líder en el mercado eléctrico español, siendo una de las cinco mayores compañías eléctricas en Europa y la principal compañía eléctrica privada de Latinoamérica. Su principal negocio es la producción, el transporte, la distribución y la comercialización de energía eléctrica. A su vez, Endesa es controlada indirectamente por Enel S.p.A, la empresa eléctrica más grande en Italia y la segunda empresa eléctrica listada, con mayor capacidad instalada en Europa (cerca de 95.000 MW), con presencia en no menos de 40 países.

b. Empresas vinculadas

Endesa S.A. a través de su filial Endesa Latinoamérica S.A. (antes denominada Endesa Internacional S.A.), es propietaria de 60.62% de las acciones representativas del capital social de Enersis S.A. (holding constituido y existente bajo las leyes de la República de Chile), empresa que se dedica principalmente a inversiones en empresas de generación y de distribución de energía eléctrica en Chile y en otros países de América Latina. Posteriormente mediante contrato de compraventa de acciones de fecha 20 de marzo de 2013, Cono Sur Participaciones S.L ha adquirido la totalidad de las acciones de propiedad de Endesa Latinoamérica S.A emitidas por Inversiones Distrilima S.A.C, las cuales representan el 34.83% del total de acciones emitidas por esta sociedad. A través de estas empresas Endesa de España posee participación accionaria en las siguientes empresas de generación eléctrica en el Perú: **Edegel S.A.A.**, empresa cuya actividad económica es la generación y comercialización de energía y potencia eléctrica a empresas privadas y públicas locales. La Compañía cuenta con cinco centrales hidroeléctricas ubicadas aproximadamente a 50 Km. de la ciudad de Lima. Asimismo, cuenta con dos centrales de generación termoeléctricas ubicadas en el Cercado de Lima y en Ventanilla. La potencia efectiva total asciende a 1,463.6 MW. La Compañía tiene como única subsidiaria a Chinango S.A.C, en la cual tiene una participación del 80% del capital social. Chinango cuenta con dos centrales hidroeléctricas (Yanango y Chimay), ubicadas en el departamento de Junín, cuya capacidad de generación es de 193.5 MW.

Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPSA, empresa dedicada a la generación eléctrica y el procesamiento de gas. La actividad de generación la realiza en la planta de generación termoeléctrica de su propiedad denominada Malacas, ubicada a 3.5 km de la carretera Talara-Lobitos, cuya potencia efectiva es de 131 MW.

En abril del 2006, sus operaciones de procesamiento de gas natural y de comercialización de líquidos de gas natural, en sus plantas Pariñas y Verdún, respectivamente, fueron vendidas a Graña y Montero Petrolera S.A.

En noviembre del 2010, la empresa se adjudicó la construcción de Central Térmica Malacas III de generación dual ubicada en Talara, cuya potencia de generación eléctrica será de 200 MW, teniendo previsto el inicio de sus operaciones para el primer semestre del 2013.

c. Estructura administrativa

Debido a su participación mayoritaria en el accionariado de la empresa, Inversiones Distrilima ejerce control efectivo en ésta, designando directamente a la mayoría de los miembros que conforman el Directorio. Estos Directores también participan en la gestión de otras empresas vinculadas a Endesa en el país.

En Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 26 de marzo del 2013, se aprobó la conformación actual del Directorio para el periodo 2013 – 2014, determinándose el nombramiento a finales del ejercicio anterior del Sr. Raffaele Grandi en reemplazo del Sr. Teobaldo Cavalcante.

Directorio	
Presidente:	Reynaldo Llosa Barber
Vicepresidente:	Ignacio Blanco Fernández
Directores:	José Hidalgo Martín Mateos
	Fernando Fort Marie
	Cristian Fierro Montes
	María Cecilia Blume Cilloniz
	Raffaele Grandi
	Claudio Helfmann Soto
Secretario:	Luis Salem Hone

El Vicepresidente del Directorio, Sr. Ignacio Blanco, desempeña el cargo de Gerente General en Edelnor e Inversiones Distrilima S.A.C. Asimismo, es Director General de Endesa en el Perú. Previamente ocupó distintos cargos en empresas del Grupo Endesa.

La composición de la plana gerencial del Edelnor es bastante estable, presentando muy pocas modificaciones en el tiempo.

En sesión de Directorio del 30 de mayo del 2011, se aprobó la creación de la Gerencia de Regulación a cargo del Sr. Juan Miguel Cayo Mata. También, se aprobó el cambio de la denominación de la "Gerencia de Regulación y Gestión de Energía" a "Gerencia de Tarifas y Gestión de Energía". En sesión de Directorio del 24 de abril del 2012, se designó como Contador General de la empresa al Sr. Antonio Guerrero, en reemplazo de la Sra. Roxana Cáceres. Y el 22 octubre del 2012, se nombró como Gerente Económico - Financiero al Sr. Raffaele Grandi en reemplazo del Sr. Teobaldo Cavalcante, este último se desempeño en dicho cargo desde mayo del 2008.

Plana Gerencial

Gerente General:	Ignacio Blanco Fernández
Gerencia Económica Financiera:	Raffaele Grandi
Gerencia Técnica:	Walter Sciuotto Brattoli
Gerencia Comercialización:	Carlos Solís Pino
Gerencia de Comunicación:	Pamela Gutiérrez Damiani
Gerencia de Org. y RR.HH.:	Rocío Pachas Soto
Gerencia Legal:	Luis Salem Hone
Gerencia de Regulación	Juan Miguel Cayo Mata
Gerencia de Tarifas y Gestión de Energía:	Alfonso Valle Cisneros
Contador General:	Antonio Guerrero Ortiz

2. Negocios

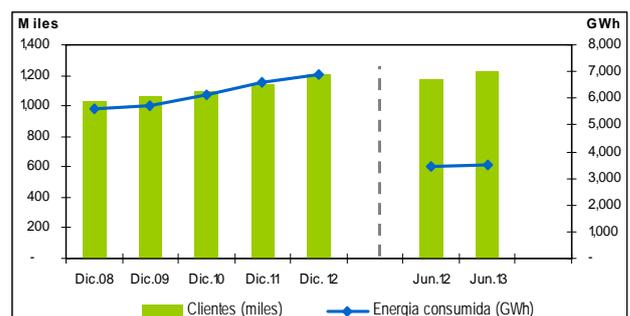
El servicio público de electricidad en la ciudad de Lima es comercializado y distribuido entre dos empresas que se dividen el mercado de acuerdo a criterios geográficos, sin competir entre ellas: Luz del Sur y Edelnor.

Luz del Sur es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad para los distritos ubicados en la zona sur de la ciudad (la ciudad de Lima es para este propósito dividida en dos, con un eje divisor a través de la Av. Javier Prado), hasta la provincia de Cañete, la cual a su vez es atendida por una subsidiaria. La zona de concesión de Luz del Sur abarca una extensión aproximada de 3,000 Km², en la que se atiende a más de 909 mil clientes.

Edelnor es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad para la zona norte de Lima Metropolitana, que incluye a la Provincia Constitucional del Callao, así como a las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. La zona de concesión otorgada a Edelnor abarca una extensión de 1,517 Km². En esta extensión se atiende a 52 distritos en forma exclusiva y se comparte con Luz del Sur, 5 distritos adicionales.

En los últimos años, el número de clientes atendidos por Edelnor viene incrementándose, brindando el servicio de distribución de energía eléctrica a más de un millón de clientes, beneficiando a más de la mitad de pobladores del área de Lima Metropolitana.

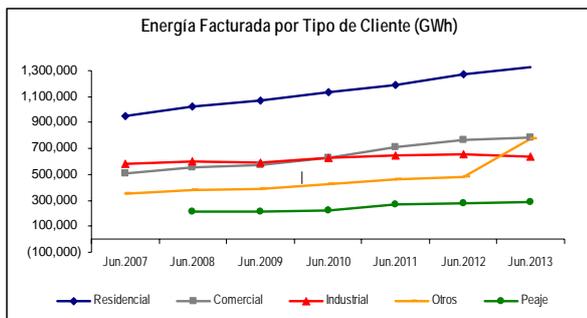
Edelnor atiende a 1,230.26 mil clientes de los cuales 94.43% son de tipo residencial, 3.34% de tipo comercial y el restante 2.23%, está integrado por clientes industriales, los que algunos son de peaje y de otros giros.



El incremento en el número de clientes atendidos por la empresa se viene registrando en forma permanente en los últimos ejercicios. De manera particular destaca el crecimiento sostenido de los clientes de tipo residencial, el cual es generado en respuesta al crecimiento habitacional, principalmente por la construcción de edificios multifamiliares, explicado por el constante incremento poblacional y por el crecimiento generado en el sector construcción en los últimos años.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Jun.2012	Jun.2013	Jun.2012	Jun.2013
Residencial	1,102,952	1,161,667	1,276,696	1,331,227
Comercial	40,878	41,167	762,060	787,788
Industrial	1,047	1,066	656,578	634,543
Otros	25,223	26,355	752,219	772,504
Total	1,170,100	1,230,255	3,447,553	3,526,062

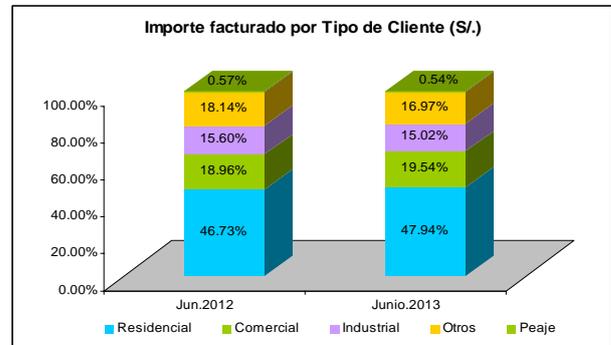
El incremento en el número de clientes residenciales ha venido acompañado por un mayor consumo individual. El consumo promedio anual de los clientes residenciales se ha mantenido, registrando 2.87 GWh/año a junio del 2013, siendo este tipo de consumo el que mejores márgenes genera. Al cierre de junio del 2013, el precio promedio ponderado de venta de energía para los clientes residenciales, se ha mantenido en S/. 0.36 (en centavos de S/. / GWh), superior al registrado en los otros tipos de clientes (S/. 0.25 para los clientes comerciales, y S/. 0.24 para los clientes industriales).



Por su parte, los clientes atendidos de tipo comercial y otros, han registrado un aumento en la energía consumida, mientras que los clientes de tipo industrial han registrado una ligera disminución con relación al mismo periodo del ejercicio anterior.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Jun.2012	Jun.2013	Jun.2012	Jun.2013
Residencial	94.26%	94.42%	37.03%	37.75%
Comercial	3.49%	3.35%	22.10%	22.34%
Industrial	0.09%	0.09%	19.04%	18.00%
Otros	2.16%	2.14%	21.82%	21.91%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Los clientes residenciales, a pesar de representar 94.43% de los clientes atendidos por la empresa, consumen sólo 37.75% del total de energía facturada a junio del 2013. Por su parte, los clientes de tipo comercial, consumieron el 22.34% y los del tipo industrial 18.00%, del total de la facturación medido en GWh.



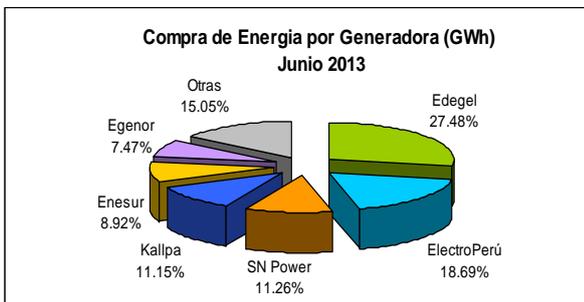
Por las características de los clientes residenciales atendidos por Edelnor, y por constituir estos, su mayor número de clientes, se han creado diversos servicios que buscan proporcionar soluciones orientadas a los clientes con la finalidad de mejorar la calidad de vida de la población e impulsar el uso de energía eléctrica, destacando entre ellos: (i) **Mundogar**, cadena de tiendas de venta de electrodomésticos, ubicadas en los Centros de Servicios y en la que los clientes acceden a los productos con créditos otorgados bajo condiciones preferentes; (ii) **Máseguros**, seguro desarrollado por Edelnor en alianza estratégica con Pacífico Peruano Suiza Cia. de Seguros, contando actualmente con tres planes de protección: seguro múltiple, seguro de sepelio y seguro de protección de garantía de electrodomésticos, (iii) **Crédito Directo**, para facilitar la compra de electrodomésticos, otros bienes de consumo y acceder a sus distintos servicios. Edelnor creó un mecanismo de otorgamiento de créditos de acuerdo al perfil de sus clientes, la mayoría de ellos no bancarizados, otorgándoles accesibilidad y condiciones de financiamiento preferentes. En el año 2012, la cartera de créditos, conformada por aproximadamente 50 mil clientes, fue transferida al Banco de Crédito del Perú-BCP, con lo que dicho banco asumió el riesgo total del crédito. Con el objetivo de incrementar la calidad de atención comercial, para beneficio de sus clientes, Edelnor, ha desarrollado: mejoras en horario y en la optimización de procesos de atención, ha ejecutado la construcción de su nueva sede comercial y de nuevos Centros de Atención. Adicionalmente, desde marzo del 2011, se habilitó el portal web de reclamos, para que los clientes puedan realizar el seguimiento a sus requerimientos o reclamos, a través de la página web de Edelnor.

Se cuenta con el servicio “Cobranza Compartida”, que es un convenio promovido y suscrito por Edelnor, Telefónica y Sedapal. Este servicio permite que los clientes de estas 3 empresas, puedan realizar sus pagos de luz, agua y teléfono en cualquiera de los centros de servicio y de cobranza de cada una de estas empresas.

Desde una perspectiva social, Edelnor ha aumentado el número de beneficiarios directos de sus programas de responsabilidad social. Edelnor cuenta con diversos programas y acciones de apoyo a la comunidad: Campañas de Salud, Proyectos culturales, Iluminación de Monumentos, Iglesias, Losas Deportivas, Asentamientos Humanos, entre otros.

Edelnor adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), principalmente de Edegel, Electroperú, Kallpa y Egenor. La adquisición de energía se realiza a través de licitación de contratos de compra de potencia y de energía, por una capacidad determinada, los que se efectúan a un plazo mínimo de 3 años.

A partir del segundo semestre del 2009, se puede licitar a plazos de hasta 10 años, con lo cual las generadoras tienen un flujo garantizado, favoreciendo la realización de nuevas inversiones.



Inversiones

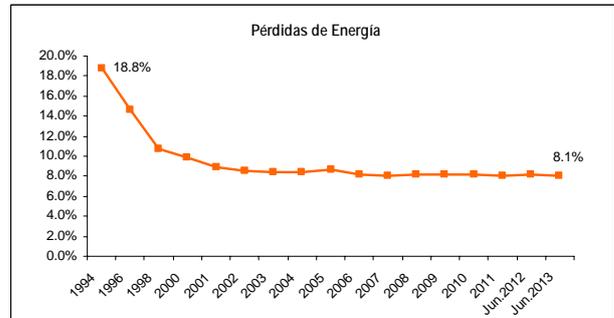
Edelnor realiza importantes inversiones para mejorar y ampliar su servicio, con el objetivo de satisfacer el incremento en la demanda de energía eléctrica.

Para el ejercicio 2013, la empresa aprobó un plan de inversiones que asciende a S/. 265.53 millones. A junio del 2013, se ha ejecutado S/. 121.21 millones con un grado de avance de 45.65% respecto a lo presupuestado para el presente año.

Las inversiones se orientaron a: la ampliación y el refuerzo de las redes de distribución, para atender los requerimientos de los clientes, la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión, la mejora de la infraestructura destinada al alumbrado público y la reducción de las pérdidas comerciales.

Es importante mencionar que los importantes recursos asignados a la reducción de las pérdidas de energía, han

permitido que éstas disminuyan desde niveles de 18.8%, en que se encontraban cuando la empresa fue privatizada y adquirida por los actuales accionistas en 1994, hasta valores que bordean 8% (8.07% como promedio al primer semestre del ejercicio 2013). Este nivel se encuentra cerca del nivel internacional reconocido como estándar óptimo en cuanto a pérdidas técnicas (6%).



3. Sector Eléctrico Nacional

El sector eléctrico peruano está conformado por tres grupos de instituciones:

- Entidades reguladoras, que comprende a: (i) el Ministerio de Energía y Minas – MINEM, que cumple de las labores normativas, conduce las políticas energéticas de mediano y largo plazo, y otorga concesiones y autorizaciones para participar en el sector, entre otras funciones; (ii) OSINERGMIN, que fiscaliza, supervisa y regula las actividades realizadas en el sector; (iii) el Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC), que coordina la operación del sector al mínimo costo, garantizando la seguridad y calidad del abastecimiento de energía eléctrica.
- Empresas eléctricas, que en aplicación de la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley N° 25844) divide el sector eléctrico en tres actividades: generación, transmisión y distribución de energía eléctrica a los clientes, de modo que cada una no pueda ser desarrollada por una misma empresa.
- Clientes, aquellos que compran el servicio, y que de acuerdo al tamaño de su demanda y potencia requerida, pueden ser regulados (consumo menor de 1 MW), o clientes libres.

Tienen también injerencia en las operaciones del sector eléctrico, aunque no participan directamente en él: el INDECOPI, como entidad encargada de regular la libre competencia; y el Ministerio del Ambiente – MINAM, encargado de la fiscalización de los efectos en el medio ambiente de acuerdo a la normatividad vigente. En el mismo sentido, se han dictado diversas normas relacionadas al

aseguramiento del suministro eléctrico, a la concentración en el sector, y a la conservación del medio ambiente.

a. Sector Eléctrico por Actividad

La energía eléctrica puede ser producida por generadoras que utilizan recursos renovables (generación hidráulica, eólica, solar, mareomotriz, biomasa y geotérmico) y por generadoras que utilizan recursos no renovables (como gas natural, petróleo y carbón). Las primeras, principalmente en el caso de las generadoras hidráulicas, tienen tendencia a un menor costo de producción variables y a un menor impacto en el medio ambiente, aunque requieren de mayor inversión inicial y tiene mayor dependencia en factores meteorológicos y exposición a la ocurrencia de fenómenos naturales.

El Gobierno ha emitido diversos dispositivos que promueven la diversificación de la matriz energética peruana, buscando el desarrollo y la inversión en centrales de generación eléctrica con energías renovables, por tener menor impacto ambiental.

Las principales normas aprobadas son:

(i) Ley para Promover la Generación de Electricidad con Energías Renovables (D.L. 1002), y su Reglamento (D.S. 012-2011-EM), que garantiza la participación en la oferta total de hasta 5% en el consumo anual en los primeros 5 años, una tasa interna de retorno de 12%, con prioridad de este tipo de energía para el despacho regulado por el COES, y precio garantizado a través de las subastas realizadas por OSINERGMIN; (ii) Ley para Promover el Uso Eficiente del Gas Natural y las inversiones en Centrales Hidroeléctricas (D.L. 1041), que incentiva el uso de ciclos combinados, garantiza una tasa interna de retorno de 12%, a través del factor de descuento fijado en los contratos de licitación. Se ha fijado un plazo de hasta 20 años para los contratos de suministro en las centrales hidroeléctricas; (iii) Ley de Fomento de la Generación Hidráulica (D.L. 1058), que permite esquemas de depreciación acelerada (a una tasa no mayor a 20%) para el cálculo del impuesto a la renta aplicable en este tipo de proyectos, vigente hasta el año 2020; y (iv) la ampliación de los alcances de la Ley de Recuperación Anticipada del Impuesto General a las Ventas a las Empresas de Generación Hidroeléctrica (D.S. 037-2007-EF), en donde se contempla la devolución del impuesto a favor de las empresas titulares de concesiones definitivas de generación de energía eléctrica que empleen recursos hidráulicos y otros renovables.

La producción de energía eléctrica en plantas térmicas es más costosa que la que se produce en plantas hidroeléctricas, debido al alto costo de los combustibles (principalmente, diesel y carbón), por lo que son utilizadas principalmente cuando las hidroeléctricas operan a su máxima capacidad (hora punta), o cuando no se cuenta con

suficiente caudal de agua para la producción normal de energía hidroeléctrica.

Con la explotación y puesta en producción del gas de Camisea, se ha logrado reducir el costo de producción de las generadoras termoeléctricas, incentivando la inversión en este tipo de plantas generadoras, de modo que la mayor parte de la oferta futura de corto plazo operará con este combustible.

La capacidad actual de reservas certificadas de gas natural de Camisea asciende a 8.8 trillones de pies cúbicos (TCF), de los cuales 4.2 TCF se destinarán por veinte años a la exportación, existiendo un acuerdo entre el Estado Peruano y el Consorcio Camisea para asegurar que la producción del Lote 88 (Camisea) será destinada al abastecimiento del mercado interno, para el mediano plazo, mientras que el Lote 56 (Pagoreni), abastecerá al proyecto de exportación. Debido al menor costo relativo del gas natural proveniente de Camisea, en los últimos años se ha iniciado la operación de diversas plantas de generación térmica, lo que ha determinado que este tipo de generación tenga una creciente participación en la producción total de energía aportada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), llegando a representar 41% en promedio de la producción nacional en los últimos tres ejercicios (44.6% en el periodo enero-setiembre del 2012 dada la mayor participación de producción térmica en épocas de estiaje hídrico), mientras que en el ejercicio 2007, participaron en promedio con 30%, y en periodos anteriores con no más de 25%. Con ello se ha reemplazado la menor producción de energía hidroeléctrica, que en algunos casos es afectada por fenómenos climatológicos.

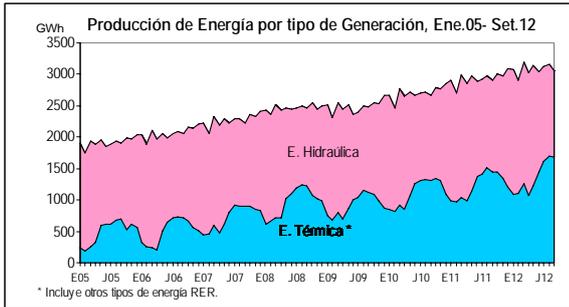
En línea con la decisión del Estado Peruano de cambio de la matriz energética nacional, buscando que 80% de la generación eléctrica sea de origen hidráulico hacia el 2026, se está promoviendo la construcción de centrales hidroeléctricas o centrales de ciclo combinado, para lograr una mejor explotación de esta fuente primaria de combustible disponible, y de este modo, asegurar la creciente oferta de energía eléctrica en el futuro.

La promoción de la inversión privada incluye las subastas realizadas por Proinversión, para grandes centrales hidroeléctricas, las subastas realizadas por OSINERGMIN, para pequeñas centrales (RER), y la adjudicación de proyectos de Reserva Fría (por cerca de 1,000 MW de potencia).

Actualmente existen diversas centrales térmicas en operación, siendo las más importantes: Santa Rosa y Ventanilla en Turbinas a gas y Ciclo Combinado (Edegel), Chilca 1, Ilo 1 e Ilo 2 (Enersur) y Kallpa (Kallpa Generación) en Lima, Malacas (EEPSA) en Piura, Aguaytía (Termoselva)

en Ucayali, y Emergencia Trujillo en La Libertad (Electroperú).

Existen diversos proyectos para la ampliación y/o construcción de centrales térmicas, principalmente en el distrito de Chilca, donde se está invirtiendo alrededor de US\$ 2 mil millones en cinco plantas termoeléctricas, las cuales en los siguientes años proveerán cerca de 50% de la demanda de energía del Perú (alrededor de 3,100 megavatios). Dentro de ellos se encuentran los proyectos de Reserva Fría de Generación de EEPSA, Enersur y Eten.



Las principales centrales de generación hidráulica son: Mantaro y Restitución (Electroperú), Huinco, Matucana y Callahuanca (Edegel), Cañón del Pato y Carhuaquero (Egenor), Chimay (Chinango), Charcani V (EGASA), Yuncán (ENERSUR) y El Platanal (CELEPSA).

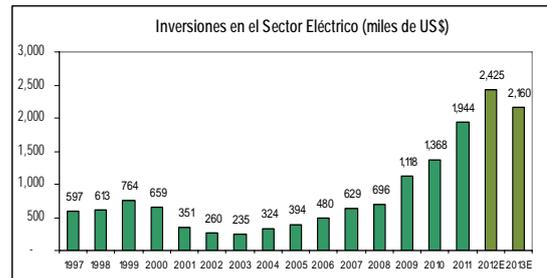
En cuanto al sistema de transmisión, se cuenta con cerca de 18.6 mil km de líneas de transmisión principales y secundarias con tensión superior a 30 kV, las cuales son operadas, entre otros, por el grupo colombiano ISA, empresa líder en el negocio de transmisión latinoamericano, a través de las empresas REP- Red de Energía del Perú S.A.A., Consorcio Transmantaro e ISA Perú, que en conjunto opera 78% de las líneas principales del SEIN (que no incluye las líneas de transmisión de las empresas generadoras y distribuidoras, ni las empresas que generan energía para uso propio).

Actualmente el sistema de transmisión está atravesando por una etapa de saturación de líneas de transmisión, generado por el crecimiento de la demanda y la insuficiencia y la concentración del sistema de transmisión en la zona centro del país, lo que determina la promoción e inversión en la instalación de nuevas líneas o ampliación de la capacidad de las líneas actuales.

Las inversiones en el sector eléctrico se están incrementando paulatinamente en línea con el crecimiento de la economía nacional y con ello, la mayor demanda de energía. En el ejercicio 2011, las inversiones en el sector ascendieron a US\$ 1,880 millones, representando un crecimiento de 37.5% respecto del 2010 (US\$ 1,368 millones) y de 59.8% si se compara con el cierre del 2009

(US\$ 1,177 millones). De la inversión total realizada en el ejercicio 2011, 66.0% ha sido realizada por empresas de Generación, 14.8% de Transmisión y 12.2% en Distribución, y la diferencia, 7.0%, en electrificación rural.

El plan de obras de generación para el periodo 2011-2016 implica incrementar la potencia instalada en 5.3 GW, destacando la ejecución de la C.H. Cerro del Águila (Kallpa), la C.H. Chaglla (Odebrecht), la C.H. Cheves (SN Power), la C.H. Quitaraca (Enersur), la C.T. Santo Domingo de los Olleros y la C.T. Fénix, estas últimas ubicadas en Chilca, Lima, así como la conversión a ciclo combinado de la C.T. Chilca Uno (Enersur).



b. Fijación de Precios

El precio de la energía eléctrica es fijado de acuerdo a dos mercados:

- el mercado regulado, correspondiente al servicio público de electricidad, compuesto por los consumidores con demandas de potencia inferiores a 200 KW y los usuarios con demandas entre 200 KW y 2.5 MW, que voluntariamente quieran ser regulados, los cuales son atendidos exclusivamente por empresas distribuidoras. El precio de la distribución en el mercado regulado es determinado por la Gerencia Adjunta de Regulación Tarifaria de OSINERGMIN, la cual es revisada cada cuatro años;
- el mercado libre, compuesto por usuarios con demandas de potencia superiores a 2.5 MW, y aquellos usuarios con demandas entre 200 KW y 2.5 MW que decidan ser parte del mercado libre, cuyo precio es fijado mediante negociación directa entre el cliente y las empresas proveedoras, que pueden ser generadoras o distribuidoras.

El precio de generación es fijado en mayo de cada año, publicando tarifas máximas reajustadas periódicamente, y tiene dos componentes. Por un lado, está la "tarifa en barra" que es fijada por Osinergmin en base a costos marginales, y por otro está el precio promedio de mercado de la energía que contratan las distribuidoras a través de licitaciones con las generadoras.

El precio del servicio de transmisión se basa en los costos del Sistema Principal y del Sistema Garantizado de

Transmisión que se fija en función a los resultados de las licitaciones BOOT, además de los sistemas secundarios y complementarios que se establecen cada 4 años.

El precio de energía eléctrica para el usuario final comprende el costo de generación y transmisión, que es incluido en la "tarifa en barra", y el costo de distribución, denominado "valor agregado de distribución", que se calcula tomando en cuenta una "empresa modelo eficiente".

c. Estadísticas de Generación

La generación eléctrica en el Perú proviene de centrales hidroeléctricas y de centrales térmicas, éstas últimas con cada vez mayor participación relativa gracias a la producción a partir del uso del gas natural de Camisea, lo cual está cambiando la matriz energética del país.

Según cifras del Ministerio de Energía y Minas, durante el ejercicio 2011 la potencia instalada en el sistema eléctrico nacional (conformado por el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional-SEIN y los Sistemas Aislados-SS.AA.) fue de 8,556 MW, 0.7% inferior a lo registrado en el ejercicio 2010, en que la potencia instalada fue de 8,613 MW (habiéndose registrado crecimientos de 5.6%, 1.8%, 11.6% y 7.8% en los periodos anteriores).

Potencia Instalada (MW)						
Año	Total	Hidráulica	Térmica	SEIN	SS.AA.	
2011	8,556	3,453	39.0%	5,103	61.0%	7,325
2010	8,613	3,438	39.9%	5,174	60.1%	7,331
2009	7,986	3,278	41.0%	4,709	59.0%	6,679
2008	7,158	3,242	45.3%	3,915	54.7%	5,937
2007	7,028	3,234	46.0%	3,793	54.0%	5,952
2006	6,658	3,216	48.3%	3,441	51.7%	5,596

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Del total de potencia instalada, 40% corresponde a centrales hidráulicas y 60% a centrales térmicas, éstas últimas con una participación relativamente estable en los últimos tres años, pero que debería disminuir dados los mayores incentivos del Estado Peruano para la instalación de plantas con energías renovables (principalmente centrales hidroeléctricas).

Con esta capacidad de potencia, en el ejercicio 2011 se produjeron 38,698 GWh de energía, que representó un incremento de 7.8% respecto a lo registrado en el ejercicio 2010, que es similar al de ejercicios anteriores a excepción de la producción del ejercicio 2009, que mostró un crecimiento de solo 1.5% relacionado con el desempeño económico nacional por la desaceleración de la economía en ese año por efectos adversos de crisis financiera internacional. Esto confirma la alta correlación entre la situación económica nacional y el crecimiento del consumo eléctrico.

Del total de la energía eléctrica generada en el Perú, actualmente alrededor de 65% proviene de las centrales

hidroeléctricas y térmicas de las empresas Edegel (C.T. Ventanilla, C.T. Santa Rosa, C.H. Huinco, C.H. Chimay y C.H. Matucana), Electroperú (C.H. Antúnez de Mayolo y C.H. Restitución), Enersur (C.T. Chilca 1, C.T. Ilo 1, C.T. Ilo 2, C.H. Yuncán) y Egenor (C.H. Cañón del Pato).

Producción (GW.h)							
Año	Total	Hidráulica	Térmica	SEIN	SS.AA.		
2011	38,698	21,543	55.7%	17,153	44.3%	36,065	2,633
2010	35,908	20,052	55.8%	15,856	44.2%	33,327	3,582
2009	32,945	19,904	60.4%	13,041	39.6%	30,493	2,452
2008	32,463	19,060	58.7%	13,404	41.3%	30,124	2,340
2007	29,943	19,549	65.3%	10,393	34.7%	27,806	2,137
2006	27,370	19,594	71.6%	7,774	28.4%	25,257	2,113

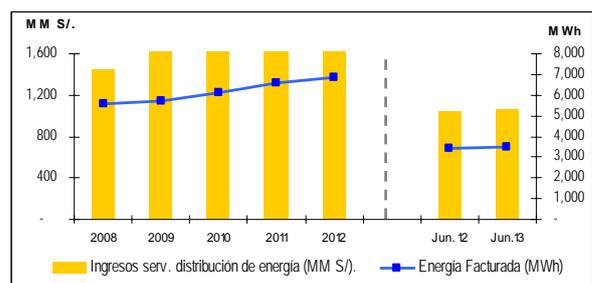
Fuente: Ministerio de Energía y Minas

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2013.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

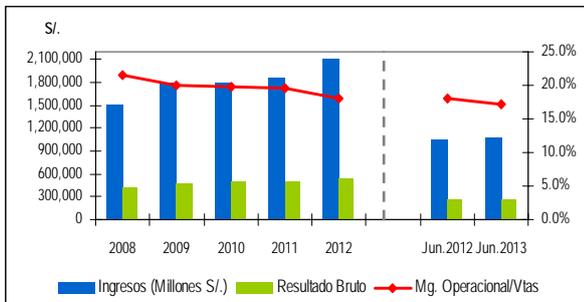
Los ingresos totales de Edelnor en el primer semestre del 2013 registraron un aumento de 0.69%, en relación al ejercicio 2012, pasando de S/. 1,055.28 millones a S/. 1,062.58 millones, considerando valores constantes de junio del 2013. El consumo de energía física se incrementó en menor proporción que los ingresos relacionados (+2.28%), 3,526.06 GWh vs. 3,447.55 GWh, a junio del 2013 y 2012, respectivamente.



La empresa registra otros ingresos operativos, los que mostraron un decrecimiento de 47.74%, al pasar de S/. 42.54 millones a S/. 22.23 millones a valores constantes. Estos ingresos son originados principalmente por la instalación de redes (S/. 13.86 millones) y por la venta de artefactos electrodomésticos en la zona de concesión (S/. 6.84 millones). Debido a que estos ingresos representan una reducida participación en el total de los ingresos operacionales (2.09% a junio del 2013), no determinan una mayor repercusión sobre los ingresos totales. El costo de venta del servicio de distribución de energía,

aumentó, en 2.22%, al pasar de S/. 783.74 millones a junio del 2012, a S/. 801.11 millones a junio del 2013.

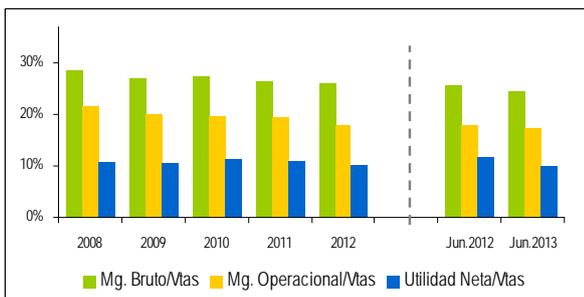
El margen bruto disminuyó 4.01%, respecto a lo registrado en el ejercicio 2012, considerando valores corrientes, lo que al incluir el efecto de la inflación en el periodo analizado, significó un incremento de 3.71%.



El crecimiento de las ventas ha generado un incremento en gastos administrativos y de ventas del orden de 4.98%, S/+.4.15 millones, respecto a junio del 2012. Este aumento responde principalmente a mayores gastos en personal y en servicios prestados por terceros. El precio promedio de electricidad comprada es trasladado a la tarifa cobrada a los clientes, por lo que no tiene una repercusión directa en los márgenes operativos.

El resultado operacional registró una disminución de 3.94%, respecto a lo registrado en el ejercicio 2012 (S/. 183.14 millones vs. S/. 190.66 millones).

En términos relativos, el margen operacional, ha registrado una disminución, al representar 17.24% de los ingresos por ventas a junio del 2013 (18.07% a junio del 2012).



El resultado no operacional a junio del 2013 fue S/. -31.66 millones, mayor en magnitud (+46.32%), al registrado a junio del 2012 (S/. -21.64 millones). Este resultado se origina principalmente por la disminución en los Otros ingresos no operacionales (S/. 15.18 millones vs. S/. 5.99 millones).

Los mayores ingresos por ventas netas registrados en el periodo, lograron hacer frente parcialmente a los mayores costos y gastos relacionados con las ventas, junto con los menores gastos no operacionales, repercutiendo en la utilidad neta.

Al cierre del primer semestre del 2013, la utilidad neta ascendió a S/. 107.09 millones, cifra inferior en 13.11% respecto al valor registrado en el mismo periodo del ejercicio 2012 (S/. 123.24 millones). La menor utilidad neta repercutió en los indicadores de rentabilidad, registrando una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 19.50% (23.01% a junio del 2012) y una rentabilidad respecto a los activos de 7.38% (8.87% a junio del 2012).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Edelnor maneja una política de endeudamiento que busca minimizar el riesgo financiero, así como, fomentar sus capacidades para permitir llevar adelante sus diversos proyectos de inversión y la mejora en sus procesos operativos. Al cierre del primer semestre del 2013, el total de pasivos de Edelnor ascendió a S/. 1,783.58 millones, lo que significó un aumento de 3.28%, respecto a lo registrado al cierre del año 2012 (S/. 1,726.85 millones). Este aumento respondió principalmente a mayores obligaciones con instituciones bancarias y con el público.

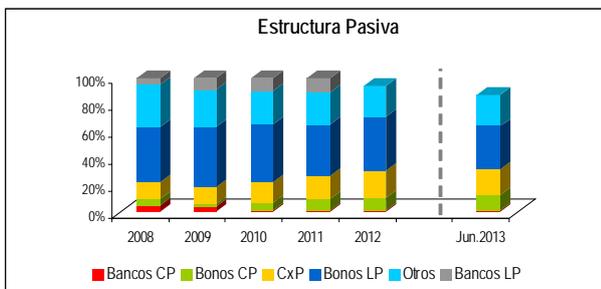
A junio del 2013, el principal pasivo que mantiene la empresa corresponde a su deuda por emisión de bonos corporativos, que representa 42.18% de los pasivos totales, mientras que las deudas bancarias representan 12.99% del total de pasivos. Respecto a la distribución relativa de plazos, a junio del 2013, se tiene que los pasivos de corto han registrado un aumento de 19.47%, mientras que los pasivos de largo plazo han mostrado una disminución de 4.84% en los últimos seis meses.

En consecuencia, los pasivos de corto plazo, de representar 33.47% de los pasivos totales a diciembre del 2012, pasaron a ser 38.67% a junio del 2013, debido al efecto de las próximas amortizaciones correspondientes a préstamos bancarios y a emisiones antiguas, así como por el registro de mayores cuentas y documentos por pagar comerciales. La principal fuente de financiamiento de largo plazo, proviene de la emisión de bonos corporativos, en condiciones de plazos, de moneda y de costo financiero, adecuados a los requerimientos, y a la estructura financiera y operativa de la empresa. Actualmente, Edelnor mantiene vigente emisiones de su Primer, Segundo, Tercer y Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos. Cabe señalar, que los plazos para realizar emisiones de los tres primeros Programas ya venció.

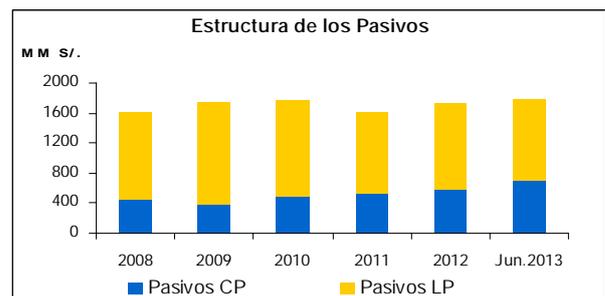
Cabe mencionar, que en octubre del ejercicio 2011, Edelnor prorrogó por dos años adicionales, el plazo de emisión de su Cuarto Programa de Bonos Corporativos, cuyo monto máximo de circulación es por US\$ 150.0 millones, del cual se han realizado diez emisiones por un total de S/. 350 millones.

Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores (En miles de Nuevos Soles al 30 de junio del 2013)				
	2011	2012	Jun.2013	Jun.2012
Ventas netas	1,871,343	2,098,697	1,062,575	1,055,276
Resultado bruto	495,466	543,340	261,465	271,537
Resultado operacional	367,091	379,439	183,143	190,662
Depreciación y amortización	117,890	127,641	63,715	61,779
Flujo depurado	485,007	507,612	245,391	252,535
Gastos financieros	80,028	84,442	36,545	37,252
Resultado no operacional	-67,348	-61,646	-31,661	-21,638
Utilidad neta	205,751	217,017	107,087	123,239
Total Activos	2,620,471	2,806,144	2,901,391	2,778,242
Disponibles	47,700	73,516	76,775	151,064
Deudores	300,770	270,929	299,718	287,407
Activo Fijo	2,212,998	2,404,713	2,457,967	2,271,532
Total Pasivos	1,623,735	1,726,851	1,783,577	1,753,330
Deuda Financiera	938,096	953,768	984,084	986,633
Patrimonio	996,737	1,079,293	1,117,814	1,024,913
Result. Operacional / Ventas	19.62%	18.08%	17.24%	18.07%
Utilidad Neta / Ventas	10.99%	10.34%	10.08%	11.68%
Flujo depurado / Activos Prom.	18.99%	19.96%	17.43%	18.32%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	20.83%	20.91%	19.50%	23.01%
Liquidez corriente	0.70	0.64	0.62	0.70
Liquidez ácida	0.65	0.60	0.57	0.65
Pasivos / Patrimonio	1.63	1.60	1.60	1.71
Deuda Financiera / Patrimonio	0.94	0.88	0.88	0.96
% de Deuda de corto plazo	32.9%	33.4%	38.7%	38.8%
D. Financiera / Flujo depurado	1.93	1.88	2.01	1.95
Índice de Cobertura Histórica	6.63	7.27	7.93	7.01
EBITDA				
EBITDA	484,981	507,080	246,858	252,441
Deuda Financiera / EBITDA	1.93	1.88	1.99	1.95
EBITDA / Gastos financieros	6.06	6.01	6.75	6.78

Durante el ejercicio 2012, Edelnor inscribió el Quinto Programa de Papeles Comerciales en el Registro Público del Mercado de Valores – RPMV de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV, por un monto total de hasta US\$ 40 millones o su equivalente en soles, del cual aún no se ha realizado ninguna emisión.



Adicionalmente, en Junta General de Accionistas del 19 de noviembre del 2012, se aprobó la estructuración del Quinto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$ 300 millones, el cual quedó inscrito el 30 de abril del 2013.

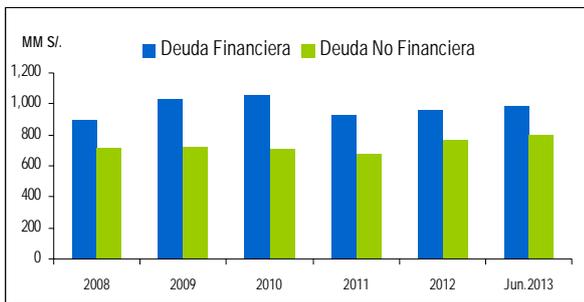


El 24 de enero del 2013, ha colocado la Décimo Segunda Emisión de la Serie A correspondiente al Cuarto Programa de Bonos Corporativos por un monto de S/. 50 millones, a plazo de 20 años.

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2013, la responsabilidad total de Edelnor por la emisión de bonos fue de S/. 752.36 millones (S/. 800.85 millones a diciembre del 2012).

Los ingresos de la empresa se generan en moneda nacional, por lo que el emisor busca que el fondeo sea concertado en

la misma moneda. Edelnor tiene como política emitir bonos corporativos en Nuevos Soles, disminuyendo así la posibilidad de ocurrencia de pérdidas por riesgo cambiario. La deuda financiera de Edelnor a junio del 2013, ascendió a S/. 984.08 millones, monto 3.18% superior, a lo registrado al cierre del ejercicio 2012 (S/. 953.77 millones), lo que fue conformado principalmente por obligaciones con el público (S/. 752.36 millones); y en menor proporción, por obligaciones bancarias (S/. 231.72 millones). El ratio de endeudamiento financiero a junio del 2013, se ubicó en 0.88 veces el patrimonio de la empresa, similar al registrado a diciembre del 2012, que fue de 0.88 veces.



La deuda no financiera ascendió a S/. 799.49 millones, presentando un incremento de 3.42%, respecto a la registrada al cierre del ejercicio 2012 (S/. 773.08 millones), originada principalmente por el registro de mayores cuentas y documentos por pagar comerciales, producto de las mayores ventas.

El nivel patrimonial de Edelnor, ascendió a S/. 1,117.81 millones a junio del 2013, monto 3.57% superior al registrado al cierre del ejercicio 2012.

En la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo del 2013, se acordó mantener la política de dividendos ejecutada en ejercicios anteriores, que consiste en distribuir dividendos provisionales con cargo a las utilidades del ejercicio en curso, hasta por 85% de las utilidades provenientes de la operación de Edelnor de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre. En el marco de dicha política se pagaron dividendos por S/. 130.02 millones correspondientes al ejercicio 2012.

El ratio de endeudamiento para "covenants", lo que no incluye el saldo de la cuenta "caja bancos" y el pasivo por impuestos diferidos; fue 1.31 veces al cierre del primer semestre del ejercicio 2013 (1.28 veces al cierre del 2012), inferior al límite permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos del Primer, Segundo, Tercer y Cuarto Programa, los cuales fueron establecidos en 1.7 veces. Es importante mencionar que para el Quinto Programa no se requirió ni necesito definir un ratio de endeudamiento para covenants.

c. Situación de liquidez

A junio del 2013, Edelnor contó con activos totales de S/. 2,901.31 millones, monto 3.39% superior a lo registrado al cierre del ejercicio 2012 (S/. 2,806.14 millones), considerando valores constantes a junio del 2013.

El activo corriente de la empresa a junio del 2013, ascendió a S/. 428.17 millones, registrando una aumento de 16.10%, respecto a lo registrado a diciembre del 2012 (S/. 368.79 millones).

El pasivo corriente registró aumento respecto al cierre del primer semestre del ejercicio 2013, al pasar de S/. 577.37 millones al cierre del 2013 a S/. 689.75 millones, es decir S/. +112.38 millones (+19.47%), ocasionado principalmente por las mayores cuentas en los documentos por pagar comerciales y relacionados.

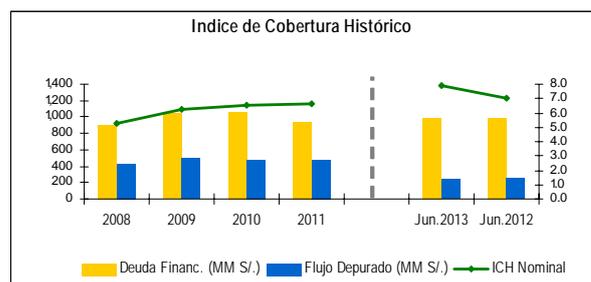
El aumento producido en mayor proporción en el pasivo corriente, se reflejó en el ratio de liquidez corriente, el cual se presenta más ajustado pero siempre adecuado, estando este a junio del 2013 en 0.62 veces (similar al de 0.64 veces a diciembre del 2012).

Edelnor registra adecuados niveles de generación de caja, lo que corresponde al cobro de la energía vendida, por las condiciones de venta y la estricta aplicación en la política de corte de servicio, registrando un periodo promedio de cobro de 48 días a junio del 2013 (43 días a diciembre del 2012).

d. Índice de Cobertura Histórica

Debido al arbitraje de tasas, se ha optado por realizar el análisis del Índice de Cobertura Histórica (ICH), tomando en consideración la tasa nominal.

El Índice de Cobertura Histórica Nominal muestra un incremento en relación al cierre del ejercicio 2012, pasando de 7.27 veces, a 7.93 veces al cierre del primer semestre del ejercicio 2013, lo que determina una adecuada capacidad del emisor para cubrir con sus obligaciones financieras. Para el cálculo se ha incluido la Décimo Segunda Emisión Serie A por S/. 50 millones colocada en enero del 2013, que corresponde al Cuarto Programa de Bonos Corporativos. También, se han considerado las emisiones a ser realizadas en el marco del Quinto Programa de Bonos Corporativos, por un monto estimado de S/. 100 millones.



Edelnor presenta adecuados niveles de eficiencia en sus operaciones, tanto en el uso de recursos financieros (propios y de terceros), así como, en el uso de sus activos, lo que ha permitido obtener certificaciones internacionales en cuanto a calidad del servicio, a manejo ambiental y a prácticas de seguridad y de salud ocupacional.

La empresa cuenta también, con un Sistema de Gestión Ambiental conforme a los requisitos de la norma internacional ISO 14001.

Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

- Opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo, con importante participación de clientes industriales, generando un creciente consumo promedio de energía eléctrica.
- Cuenta con adecuada y estable estructura financiera.
- Tiene una buena capacidad de cobertura de deuda.
- Mantiene una exitosa trayectoria en el mercado de capitales.
- Cuenta con el respaldo y solvencia de sus accionistas, sobre todo en cuanto al manejo gerencial.
- Posee conocimiento y experiencia en el negocio de distribución de energía eléctrica.
- Registra un constante crecimiento en el consumo promedio individual de energía eléctrica, así como en el número de clientes atendidos.

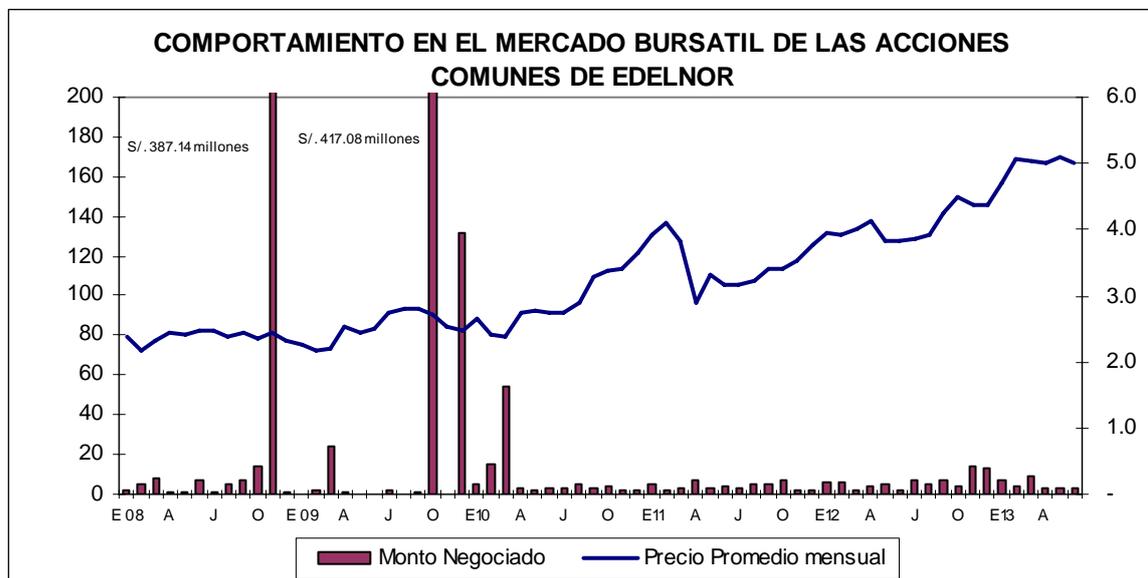
Riesgos

- Enfrenta un complejo proceso de política de fijación de precios a cargo del ente regulador.
- Dependencia del sector eléctrico respecto a las condiciones hidrológicas del país, lo que constituye un factor esencial en cuanto a las estrategias a seguir respecto a la generación y, al abastecimiento de energía eléctrica, en las regiones andinas más pobres y por ende, su influencia en el capital del país.
- Los cambios en el comportamiento de factores económicos futuros, pueden afectar la capacidad de consumo (eléctrico) de la población de Lima.
- Existe incertidumbre relativa sobre la calidad y seguridad respecto al futuro abastecimiento de energía eléctrica a empresas distribuidoras en el mediano plazo, no contando hoy con condiciones de absoluta seguridad.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS
AI 30 DE JUNIO DEL 2013

Denominación:	Acciones Comunes
Número de Acciones:	638,563,900
Participación en el Capital Social:	100.00%
Valor Nominal:	S/. 1.00
Capitalización Bursátil:	S/. 3,186'433,861
Frecuencia de Negociación:	95.00%
Precio Promedio:	S/. 4.99
Utilidad por acción:	S/. 0.167
Relación Precio Utilidad:	29.88

En Sesión de Directorio del 26 de setiembre del 2006, en merito a lo acordado en Junta General de Accionistas del 27 de julio del 2006, se acordó la reducción del capital social en S/. 100'000,000 mediante la devolución en efectivo de aportes a sus accionistas, a prorrata de su participación en el capital social. La reducción de capital fue elevada a escritura pública el 13 de noviembre del 2006. Posteriormente, en Sesión de Directorio del 19 de setiembre del 2007, se acordó la segunda reducción del capital social en S/. 100'000,000 mediante la devolución de aportes a sus accionistas, a prorrata de su participación en el capital social. El pago respectivo se concretó el día 21 de diciembre del 2007.



Denominación:	Quinto Programa de Papeles Comerciales de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 40'000,000 o su equivalente en nuevos soles.
Moneda:	Dólares o Nuevos Soles.
Plazo del Programa:	2 años partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores, prorrogable por periodos sucesivos con el solo consentimiento del Emisor, en coordinación con la Entidad Estructuradora.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	US\$ 1,000 o un valor en nuevos soles a ser definido en el Acto Complementario de Emisión.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente negociables, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Tasas de Interés:	A ser definida en el Acto Complementario y Complementos del Prospecto Marco, y podrá ser: (i) fija, (ii) variable, (iii) vinculada a la evolución de algún indicador, o (iv) cupón cero (descuento).
Destino de los Recursos:	Los recursos obtenidos de la colocación de emisiones se utilizarán para cubrir necesidades de financiamiento del Emisor en el Corto Plazo, pudiendo ser destinadas a la sustitución de pasivos existentes con el objetivo de diversificar sus fuentes de financiamiento.
Garantías:	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
Lugar y Agente de Pago:	CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varia dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Denominación:	Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional.
Moneda:	Los bonos correspondientes a una emisión serán emitidos en una única moneda que será Dólares o Nuevos Soles.
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años, prorrogado por 2 años según autorización de SMV del 2 de julio del 2003. El plazo de emisión del programa venció en junio del 2005.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno, o un monto en nuevos soles a ser establecido en el respectivo Contrato Complementario u otro documento aplicable.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente transferibles, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Fecha de Emisión:	A ser definidas después de la inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores, de acuerdo con lo que establezca el respectivo Contrato Complementario.
Precio de Colocación:	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par.
Rendimiento y Tasas de Interés:	El rendimiento o tasa de interés aplicable para cada una de las series o emisiones de los bonos será determinado antes de su respectiva fecha de emisión de acuerdo al procedimiento establecido en el Contrato Marco y, en su caso, en el Contrato Complementario correspondiente, así como en los demás documentos pertinentes.
Salvaguardas Legales:	<p>El emisor estará sujeto a las siguientes restricciones y responsabilidades durante el plazo en que los bonos a ser emitidos bajo este Programa se encuentren vigentes:</p> <p>(i) En el caso en que se produzca uno o más Eventos de Incumplimiento, y mientras éste no hay sido subsanado, así como cuando un Evento de Incumplimiento pudiera ocurrir como consecuencia de la declaración y/o pago de dividendos, el Emisor no podrá acordar el reparto de utilidades ni pagar dividendos.</p> <p>(ii) El Emisor no podrá realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, salvo que cuente con la aprobación de la Asamblea General.</p> <p>(iii) El Emisor no podrá ser parte de procesos de fusión, reorganización de sociedades, división, reorganización simple u otra forma de reorganización contempladas en las leyes aplicables o de adquisición de empresas (incluyendo a sus Subsidiarias) cualquiera sea su actividad, que tengan como consecuencia un efecto o cambio sustancialmente adverso para el emisor o puedan generar uno o más Evento de Incumplimiento.</p> <p>(iv) El Emisor se obliga a mantener un Índice de Endeudamiento para covenants igual o menor a 1.7 al cierre de los trimestres que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos.</p> <p>(v) El Emisor se compromete, respecto de todos los bienes que formen parte de su activo, a mantener vigentes pólizas de seguro, emitidas por compañías de seguros debidamente autorizadas a operar en el mercado peruano y que cuenten con el respaldo patrimonial necesario para atender los riesgos cubiertos, con cobertura, deducibles y montos asegurados que resulten razonables y usuales para empresas privadas dedicadas a la distribución de energía eléctrica en áreas similares a aquellas donde realiza sus actividades el Emisor.</p> <p>(vi) Las operaciones que se realicen entre (i) el Emisor y sus subsidiarias; (ii) las subsidiarias del Emisor, deberán efectuarse en términos que sean los de mercado para operaciones similares.</p> <p>(vii) El emisor no podrá establecer ni acordar un orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del Programa que afecte o modifique la prelación de las emisiones de los Bonos que se realicen en el marco del Programa, debiendo establecerse en dichas futuras emisiones un orden de prelación que vaya en razón de la fecha de emisión de las mismas.</p> <p>(viii) El Emisor no podrá estipular o permitir que los Bonos se encuentren subordinados a un crédito y/o endeudamiento que asuma El Emisor luego de suscribir el Contrato Marco.</p>
Destino de los Recursos:	Financiamiento de cualquier obligación de la Sociedad, incluyendo sin limitarse a ellos, el financiamiento de inversiones y el refinanciamiento de pago, parcial o total, de la deuda existente. Transitoriamente, tales recursos podrán ser utilizados para atender necesidades financieras del Emisor vinculadas al manejo eficiente de su tesorería.
Garantías:	Patrimonio de la empresa emisora.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A., con los fondos que oportunamente proporcionará el Emisor.
Agente Estructurador:	Citibank, N.A. Sucursal de Lima y BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A. y Citicorp Perú S.A. S.A.B.
Representante de los Obligacionistas:	BBVA Banco Continental
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera	06-Jul-01	5 años	S/. 80'000,000	Cancelado a la fecha	VAC + 7.5%
Segunda	19-Oct-01	5 años	S/. 100'000,000	Cancelado a la fecha	VAC + 6.90625%
Tercera	24-Ene-02	2 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	6.5%
Cuarta	24-Abr-02	2 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	6.34375%
Quinta	26-Abr-02	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	VAC + 6.1875%
Sexta	12-Set-03	4 años	S/. 40'000,000	Cancelado a la fecha	4.46875%
Sétima	16-Ene-04	4 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	5.78125%
Octava	16-Ene-04	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	6.15625%
Novena	22-Abr-04	10 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	VAC + 5.4375%
Décima	09-Jun-04	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	8.5625%
Undécima	09-Jun-04	10 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	VAC + 6.5%
Duodécima	24-Jun-04	10 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	VAC + 6.5%
Decimo Tercera	10-Jun-05	5 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	7.375%
Decimo Cuarta	10-Jun-05	10 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	8.75%

Denominación:	Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional u otras monedas.
Moneda:	Dólares, Nuevos Soles u otra moneda
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años. El plazo de emisión del programa venció el 27 de octubre del 2007.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles u otra moneda.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente transferibles, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Fecha de Emisión:	A ser definidas después de la inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores, de acuerdo con lo que establezca el respectivo Contrato Complementario.
Precio de Colocación:	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, a ser definido mediante el procedimiento de subasta holandesa.
Tasas de Interés:	A ser definido antes de la fecha de emisión de acuerdo al procedimiento establecido en el Prospecto Marco y, en su caso, en el Contrato Complementario correspondiente, así como en los demás documentos pertinentes.
Amortización:	Salvo que se estipule algo distinto en el contrato complementario, la amortización será "Bullet".
Salvaguardas Legales:	<p>El emisor estará sujeto a las siguientes restricciones y responsabilidades durante el plazo en que los bonos a ser emitidos bajo este Programa se encuentren vigentes:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) En el caso en que se produzca uno o más Eventos de Incumplimiento, y mientras éste no hay sido subsanado, el Emisor no podrá acordar el reparto de utilidades ni pagar dividendos, ni entregar bienes a sus accionistas, afiliadas y/o subsidiarias. (ii) El emisor no podrá otorgar prenda, hipoteca o garantía fiduciaria sobre los activos de la empresa. (iii) El Emisor no podrá ceder o transferir la deuda asumida con las emisiones del programa. (iv) El Emisor no podrá realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, salvo que cuente con la aprobación de la Asamblea General. (v) El Emisor no podrá ser parte de procesos de fusión, reorganización de sociedades, división, reorganización simple u otra forma de reorganización contempladas en las leyes aplicables o de adquisición de empresas (incluyendo a sus Subsidiarias) cualquiera sea su actividad, que tengan como consecuencia un efecto o cambio sustancialmente adverso para el emisor o puedan generar uno o más Evento de Incumplimiento. (vi) El Emisor se obliga a mantener un Índice de Endeudamiento para covenants igual o menor a 1.7 al cierre de los trimestres que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos. (vii) El Emisor se compromete, respecto de todos los bienes que formen parte de su activo, a mantener vigentes pólizas de seguro, con cobertura, deducibles y montos asegurados que resulten razonables y usuales para empresas privadas dedicadas a la distribución de energía eléctrica en áreas similares a aquellas donde realiza sus actividades el Emisor. (viii) Las operaciones que se realicen entre (i) el Emisor y sus subsidiarias; (ii) las subsidiarias del Emisor, deberán efectuarse en términos que sean los de mercado para operaciones similares. (ix) El Emisor no podrá establecer orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del programa que afecte la prelación de las emisiones de los bonos corporativos. (x) El Emisor no podrá estipular o permitir que los Bonos se encuentren subordinados a un crédito y/o endeudamiento que asuma El Emisor luego de suscribir el Contrato Marco.
Destino de los Recursos:	Los recursos provenientes de las emisiones de los Bonos Corporativos se utilizarán para financiar futuras inversiones y otros requerimientos financieros del Emisor.
Garantías:	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Representante de los Obligacionistas:	BBVA Banco Continental
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	05-Ene-06	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	7.3125%
Segunda – Serie A	05-Ene-06	7 años	S/. 35'000,000	Cancelado a la fecha	7.84375%
Segunda – Serie B	22-May-06	7 años	S/. 35'000,000	Cancelado a la fecha	7.5625%
Tercera – Serie A	05-Ene-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 18'000,000	8.15625%
Tercera – Serie B	31-Ago-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 15'000,000	7.21875%
Cuarta – Serie A	01-Feb-06	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	7.0625%
Quinta – Serie A	01-Feb-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 27'200,000	8.0000%
Sexta – Serie A	17-Mar-06	3 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	6.6250%
Sétima – Serie A	22-May-06	3 años	S/. 15'000,000	Cancelado a la fecha	6.750%
Décima	06-Oct-06	7 años	S/. 15'000,000	S/. 15'000,000	6.65625%
Décimo Segunda – Serie A	19-Abr-07	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	5.68750%
Decimo Séptima – Serie A	06-Jul-07	5 años	S/. 40'000,000	Cancelado a la fecha	5.96875%
Decimo Octava – Serie A	19-Abr-07	8 años	S/. 40'000,000	S/. 20'000,000	5.90625%

Denominación:	Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional u otras monedas.
Moneda:	Dólares, Nuevos Soles u otra moneda
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años, renovable sucesivamente por periodos similares. El plazo de emisión del programa ya venció.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles u otra moneda.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente transferibles, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Fecha de Emisión:	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
Precio de Colocación:	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, a ser definido mediante el procedimiento de subasta holandesa.
Tasas de Interés:	A ser definido antes de la fecha de emisión de acuerdo al procedimiento establecido en los Contratos Complementarios y Complementos del Prospecto Marco, y podrá ser: (i) fija, (ii) variable, (iii) vinculada a la evolución de algún indicador, o (iv) cupón cero.
Amortización:	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
Salvaguardas Legales:	El emisor estará sujeto a las siguientes restricciones y responsabilidades durante el plazo en que los bonos a ser emitidos bajo este Programa se encuentren vigentes: (i) En el caso en que se produzca uno o más Eventos de Incumplimiento, y mientras éste no hay sido subsanado, el Emisor no podrá acordar el reparto de utilidades ni pagar dividendos. (ii) El Emisor no podrá realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, salvo que cuente con la aprobación de la Asamblea General. (iii) El Emisor se obliga a mantener un Índice de Endeudamiento para covenants igual o menor a 1.7 al cierre de los trimestres que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos. Se define Deuda como la suma de todas las obligaciones financieras del emisor menos la cuenta "caja y bancos" hasta por un monto máximo de US\$ 15 millones y los impuestos diferidos. (iv) El Emisor no podrá establecer orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del programa que afecte la prelación de las emisiones de los bonos corporativos.
Destino de los Recursos:	Los recursos provenientes de las emisiones de los Bonos Corporativos se utilizarán para financiar de cualquiera de sus obligaciones, incluyendo inversiones y refinanciamiento de deuda, así como para el manejo eficiente de su tesorería.
Garantías:	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Representante de los Obligacionistas:	BBVA Banco Continental
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	29-Ago-07	8 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	6.9375%
Segunda – Serie A	12-Set-07	5 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	6.5625%
Tercera – Serie A	10-Ene-08	5 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	6.84375%
Cuarta – Serie A	29-Feb-08	3 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	5.93750%
Cuarta – Serie B	11-Jul-08	3 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	7.50%
Quinta – Serie A	29-Feb-08	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	6.28125%
Sexta – Serie A	13-Jun-08	6 años	S/. 25'000,000	S/. 25'000,000	6.8125%
Sétima – Serie A	13-Jun-08	8 años	S/. 25'000,000	S/. 25'000,000	7.1250%
Octava – Serie A	11-Jul-08	5 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	7.71875%
Novena – Serie A	11-Dic-08	4 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	8.3125%
Décima – Serie A	11-Dic-08	3 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	8.25%
Décimo Primera – Serie A	14-Ene-09	3 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	7.8125%
Décimo Segunda – Serie A	14-Ene-09	4 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	7.90625%
Décimo Tercera – Serie A	13-Mar-09	6 años	S/. 60'000,000	S/. 24'910,000	8.0625%
Decimo Séptima – Serie A	13-May-09	5 años	S/. 50'000,000	S/. 29'475,000	6.56250%

Denominación:	Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional u otras monedas.
Moneda:	Dólares, Nuevos Soles u otra moneda
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V., renovable sucesivamente por periodos similares.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles u otra moneda.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente negociables, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Fecha de Emisión:	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
Precio de Colocación:	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, a ser definido mediante el procedimiento de subasta holandesa.
Tasas de Interés:	A ser definido antes de la fecha de emisión de acuerdo al procedimiento establecido en los Contratos Complementarios y Complementos del Prospecto Marco. La tasa de interés podrá ser: (i) fija, (ii) variable, (iii) vinculada a la evolución de algún indicador, o (iv) cupón cero.
Amortización:	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
Salvaguardas Legales:	El emisor estará sujeto a las siguientes restricciones y responsabilidades durante el plazo en que los bonos a ser emitidos bajo este Programa se encuentren vigentes: (i) En el caso en que se produzca uno o más Eventos de Incumplimiento, y mientras éste no hay sido subsanado, el Emisor no podrá acordar el reparto de utilidades ni pagar dividendos. (ii) El Emisor no podrá realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, salvo que cuente con la aprobación de la Asamblea General. (iii) El Emisor se obliga a mantener un Índice de Endeudamiento para covenants igual o menor a 1.7 al cierre de los trimestres que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos. Se define Deuda como la suma de todas las obligaciones financieras del emisor menos la cuenta "caja y bancos" hasta por un monto máximo de US\$ 15 millones y los impuestos diferidos. (iv) El Emisor no podrá establecer orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del programa que afecte la prelación de las emisiones de los bonos corporativos.
Destino de los Recursos:	Los recursos provenientes de las emisiones de los Bonos Corporativos se utilizarán indistintamente por el Emisor para financiar cualquiera de sus obligaciones, incluyendo inversiones y refinanciamiento de deuda, así como para el manejo eficiente de su tesorería.
Garantías:	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Representante de los Obligacionistas:	Banco de Crédito del Perú
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	15-Abr-10	7 años	S/. 60'000,000	S/. 30'000,000	7.06250%
Primera – Serie B	02-Nov-10	7 años	S/. 60'000,000	S/. 20'000,000	6.50000%
Tercera – Serie A	30-Abr-10	5 años	S/. 30'000,000	S/. 20'000,000	6.6250%
Cuarta – Serie A	14 -Ene-11	8 años	S/. 60'000,000	S/. 20'000,000	7.03125%
Quinta – Serie A	06-Ago-10	10 años	S/. 60'000,000	S/. 30'000,000	7.43750%
Novena – Serie A	13-Abr-12	10 años	S/. 60'000,000	S/. 40'000,000	6.28125%
Décimo Primera – Serie A	10-May-12	20 años	S/. 50'000,000	S/. 50'000,000	6.06250%
Décimo Segunda – Serie A	25-Ene-13	20 años	S/. 50'000,000	S/. 50'000,000	5.12500%
Décimo Tercera – Serie A	23-Ago-12	10 años	S/. 50'000,000	S/. 50'000,000	5.56250%
Décimo Quinta – Serie A	07-Nov-12	13 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	5.00000%

Denominación:	Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.
Monto del Programa:	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 300'000,000 o su equivalente en moneda nacional.
Moneda:	Dólares o Nuevos Soles.
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V., renovable sucesivamente.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles.
Clase:	Nominativos, indivisibles y libremente negociables, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
Fecha de Emisión:	A ser definida por el Emisor e informada a la SMV y a los inversionistas a través del Aviso de Oferta.
Precio de Colocación:	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, de acuerdo a lo que se indique en el Complemento del Prospecto Marco, Contrato Complementario y en el Aviso de Oferta respectivos a cada Emisión.
Tasas de Interés:	A ser definido antes de la fecha de emisión de acuerdo al procedimiento establecido en los Contratos Complementarios y Complementos del Prospecto Marco. La tasa de interés podrá ser: (i) fija, (ii) variable, (iii) vinculada a la evolución de algún indicador, o (iv) cupón cero.
Amortización:	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
Garantías:	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Los Bonos a emitirse bajo este Programa no contarán con garantías específicas.
Destino de los Recursos:	Los recursos captados en las emisiones de los Bonos serán utilizados indistintamente por el Emisor para cubrir las necesidades de financiación el Emisor, en forma de refinanciación de vencimientos de deuda y formalización de nueva deuda para cubrir nuevas inversiones.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	BBVA Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Representante de los Obligacionistas:	Banco Internacional del Perú S.A.A.
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.