

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

EDELNOR S.A.A.

Sesión de Comité N° 20/2015: 08 de mayo del 2015
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2014

Analista: Solanschel Garro P.
sgarro@class.pe

La Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. - Edelnor S.A.A., (en adelante Edelnor o la Empresa), se dedica a la distribución y a la comercialización de energía eléctrica, teniendo como principales accionistas a: Inversiones Distrilima S.A.C., Enersis S.A. y Credicorp Ltda., empresas que poseen, 51.68%, 24.00% y 6.82% de las acciones con derecho a voto, respectivamente.

Desde setiembre del 2014, Edelnor S.A.A. pertenece mayoritariamente al Grupo Enel, Sociedad Limitada Unipersonal, líder en el mercado eléctrico español, uno de los cinco mayores grupos en el negocio de electricidad en Europa y una de las principales compañías eléctricas privadas en Latinoamérica. El negocio principal de la empresa es la producción, el transporte, la distribución y la comercialización de energía eléctrica. También realiza otros servicios relacionados a su giro principal como: trabajos de movimiento de redes, venta de bloques de potencia y venta de artefactos eléctricos.

La empresa se encuentra a cargo de la distribución de energía eléctrica: en la zona norte de Lima Metropolitana y en la Provincia Constitucional del Callao, así como en las provincias de Huaral, Huaral, Barranca y Oyón, atendiendo 52 distritos en forma exclusiva y 5 distritos en forma compartida con Luz del Sur S.A.

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AAA
Acciones Comunes	1ra
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:

- Su vinculación con el Grupo Enel al que pertenece, determina un importante respaldo patrimonial, y un referente en cuanto a "know how", en el negocio de distribución eléctrica en el mercado internacional.
- El constante crecimiento registrado en los últimos ejercicios, tanto en el número de clientes atendidos, como en el nivel de facturación medido en MWh, es explicado principalmente por el incremento habitacional producido en los últimos años.
- La renovación de 17 contratos (clientes libres), el ingreso de 7 nuevos contratos (al cierre del diciembre 2014), que en conjunto representan un consumo de 284 GWh anuales.
- Su adecuado esquema de financiamiento y eficiente estructura operativa, se refleja en los ratios de operación y de rentabilidad, manteniendo una estable capacidad de cobertura para el pago de deuda financiera.
- La estructura de deuda de la empresa, se encuentra definida con base en requerimientos financieros y a adecuados requerimientos operativos, estando conformada hoy, fundamentalmente por emisiones de

bonos corporativos en moneda nacional.

- La empresa realiza constantemente importantes inversiones, buscando mejorar e innovar en cuanto a la calidad de servicio que brinda, así como en proporcionar una esmerada atención a sus clientes.

Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de nuevos soles de diciembre del 2014

	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014
Total Activos	2,887,567	3,160,652	3,525,512
Activo Fijo	2,474,489	2,614,576	2,865,048
Total Pasivos	1,776,957	1,888,595	2,149,146
Deuda financiera	981,443	1,056,266	1,268,775
Patrimonio	1,110,610	1,272,057	1,376,366
Ventas Netas	2,159,593	2,267,778	2,366,543
Margen Bruto	559,106	636,002	637,298
Resultado Operacional	390,449	462,625	457,941
Utilidad neta	223,314	274,686	302,238
Res. Operacional / Ventas	18.08%	20.40%	19.35%
Utilidad / Ventas	10.34%	12.11%	12.77%
Rentabilidad patrimonial	20.91%	23.06%	22.82%
Rentabilidad / Activos	7.73%	8.69%	8.57%
Liquidez corriente	0.57	0.71	0.77
Liquidez ácida	0.53	0.67	0.72
Pasivo Total / Patrimonio	1.60	1.48	1.56
Pas. Financ./ Patrimonio	0.88	0.83	0.92
Índice de Endeudamiento (Cov.)	1.28	1.36	1.21
Índice de Cobertura Histórico	7.27	7.63	7.82
Ventas de energía (miles GWh)	6,863	7,045	7,359
Clientes atendidos (miles)	1,204	1,255	1,294

*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de diciembre del 2014.

- Las alianzas estratégicas con entidades financieras y empresas de retails, orientadas a apoyar y a mejorar la gestión comercial.

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

- La dependencia relativa del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas y de suministro de gas en el país.
- Los exigentes niveles en cuanto a regulación que existen en el mercado peruano de energía eléctrica.
- La relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo.
- Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus consecuencias, debido a la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), la cual configura, una situación cambiante respecto a la rentabilidad de las diversas fuentes de energía, en el mercado nacional.

Los ingresos totales de Edelnor a diciembre del 2014, fueron de S/. 2,366.54 millones, 4.36% superiores a lo registrado en el mismo periodo en el ejercicio 2013, lo cual hizo posible hacer frente al incremento de costos y de otros gastos relacionados con las ventas y con la gestión administrativa,

que en total se incrementaron en 5.18% (S/. 1,923.02 millones a diciembre del 2014 vs S/. 1,828.34 millones a diciembre del 2013). Ello, junto con los menores gastos no operativos registrados en el periodo bajo análisis, permitió registrar una utilidad neta, ascendente a S/. 302.24 millones, 10.03% superior a la correspondiente al mismo periodo del ejercicio 2013.

De acuerdo con los resultados registrados a diciembre del 2014, Edelnor mantiene una estructura patrimonial y financiera estable.

PERSPECTIVAS

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

1. Descripción de la Empresa.

En el marco del proceso de promoción de la inversión privada del Estado en 1994, se constituyeron la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.) y la Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.), además de otras empresas dedicadas al servicio de distribución de energía eléctrica en el departamento de Lima.

En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A.C., empresa del grupo 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 mencionado proceso de privatización.

En 1996, EdeChancay S.A. absorbió a Edelnor S.A. en un proceso de fusión por absorción, para posteriormente cambiar la razón social a Edelnor S.A. En setiembre de 1998, se aprobó la modificación total de su estatuto social, cambiando su denominación a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (Edelnor S.A.A.), con la que opera actualmente.

a. Propiedad

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre del 2014, está 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
Credicorp Ltda.	6.82
Otros	17.50
Total	100.00

El principal accionista de Inversiones Distrilima S.A.C. es Enersis S.A. que integra el Grupo Enel y es una de las principales multinacionales eléctricas privadas de Latinoamérica, al poseer participación directa e indirecta en negocios de generación, transmisión y distribución de la energía eléctrica y actividades relacionadas, con operaciones en cinco países de la región: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú.

Considerando lo aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas del 21 de octubre 2014, Endesa ha llevado a cabo la transferencia a Enel Energy Europe, S.R.L., de su participación del 100% del capital en Endesa Latinoamérica, S.A. y del 20.3% de las acciones de Enersis S.A., con lo que Endesa (España) ya no participa en el accionariado de ninguna de las dos.

Enel SpA es la empresa eléctrica más grande en Italia y la segunda empresa eléctrica en importaciones listada en el mercado europeo, siendo líder en los mercados de energía y

gas en Europa y América Latina, operando en 32 países en 4 continentes, gestionando la generación de energía de más de 95 GW de capacidad instalada y la distribución de electricidad y gas a través de una red que abarca alrededor de 1.9 millones de km para atender aproximadamente a 61 millones de clientes en todo el mundo.

b. Empresas vinculadas

Las operaciones del Grupo Enel en el Perú se dan a través de las siguientes empresas que operan en los sectores de generación y transmisión de energía eléctrica:

- Edegel S.A.A., que es controlada a través de la Empresa Nacional de Electricidad S.A. y de Generandes Perú S.A., que se dedica a la generación y a la comercialización de energía y potencia eléctrica para empresas privadas y públicas locales. Edegel cuenta con cinco centrales hidroeléctricas ubicadas cerca de 50 Km. de la ciudad de Lima. Asimismo, cuenta con dos centrales de generación termoeléctricas ubicadas en Lima y en Ventanilla. La potencia efectiva total asciende a 1,458.68 MW.
- Chinango S.A.C., subsidiaria de Edegel S.A.A. (80% del capital social), empresa que cuenta con dos centrales hidroeléctricas (Yanango y Chimay), ubicadas en el departamento de Junín, con una capacidad efectiva de generación de 193.5 MW.
- Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPISA, empresa dedicada a la generación eléctrica en la central termoeléctrica Malacas, ubicada a 3.5 km de la carretera Talara-Lobitos, con una potencia efectiva de 200 MW. Hasta abril del 2006, realizaba el procesamiento de gas natural y de comercialización de líquidos de gas natural en las plantas Pariñas y Verdún, respectivamente, que fueron vendidas a Graña y Montero Petrolera S.A.

c. Estructura administrativa

Enersis S.A. e Inversiones Distrilima S.A.C. ejercen control sobre Edelnor, debido a su participación mayoritaria en el accionariado de la empresa, designando directamente a la mayoría de los miembros que conforman el Directorio. Estos Directores también participan en la gestión de otras empresas vinculadas al Grupo Enel a nivel mundial. En sesión de Directorio, llevada a cabo el 14 de enero del 2015, se realizaron algunos cambios en el Directorio y Plana Gerencial, designando al Sr. Carlos Temboury como Vicepresidente del Directorio y al Sr. Walter Sciutto como Gerente General, ambos desde el 15 de enero del 2015. En Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 23 de marzo del 2015, se aprobó la conformación actual del Directorio para el periodo 2015 – 2016.

Para lo cual se ha ratificado: al Sr. Reynaldo Llosa, al Sr. Fernando Fort, al Sr. Paolo Pescarmona, y al Sr. Carlos Tembory; se ha removido del cargo de Director: al Sr. Jose Hidalgo Martín, al Sr. Cristian Fierro Montes, al Sr. Claudio Helfmann Soto, y a la Sra. María Cecilia Bume Cilloniz; y se integraron como Directores: el Sr. Walter Sciutto Brattoli, el Sr. Carlos Solís Pino, el Sr. Mario Ferrari Quiñe, el Sr. Gianluca Caccialupe y el Sr. Jose de Bernardis Cuglievan.

Directorio

Presidente:	Reynaldo Llosa Barber
Vicepresidente:	Carlos Tembory Molina
Directores:	Carlos Solís Pino Fernando Fort Marie Walter Sciutto Brattoli Mario Alberto Ferrari Quiñe Gianluca Caccialupi Paolo Pescarmona Jose de Bernardis Cuglievan

Dos miembros del Directorio, forman parte de los directorios de las empresas del Grupo Enel: (i) el Vicepresidente del Directorio, Sr. Carlos Tembory, desempeña el cargo de Director en Edegel S.A.A., Empresa Eléctrica de Piura S.A. y Generandes Perú S.A.; y (ii) el Director, Sr. Paolo Pescarmona, se desempeña como director en Edegel S.A.A., Empresa Eléctrica de Piura S.A. y en Generandes Perú S.A.

La composición de la plana gerencial de Edelnor es bastante estable, habiendo presentado pocas modificaciones en el tiempo.

En sesión de Directorio del 22 de agosto del 2013, se aprobó la desactivación de la Gerencia de Tarifas y Gestión de Energía a cargo del Sr. Alfonso Valle Cisneros, quien asumió la Gerencia de Regulación en reemplazo del Sr. Juan Miguel Cayo, quien se desempeñó en dicho cargo desde julio del 2011.

En marzo del 2015, la Sra. María Alicia Martínez Venero asumió el cargo de Gerente de Comunicaciones en reemplazo de la Sra. Pamela Gutiérrez Damiani.

Plana Gerencial

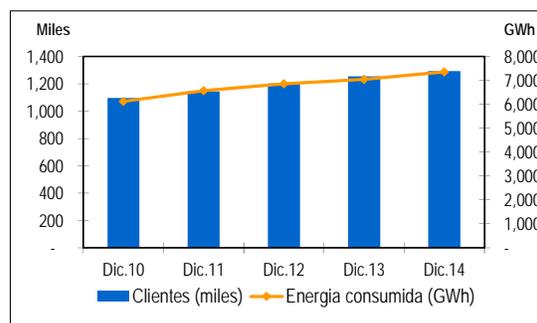
Gerente General:	Walter Sciutto Brattoli
Gerencia Económica Financiera:	Raffaele Grandi
Gerencia Comercial:	Carlos Solís Pino
Gerencia de Comunicación:	María Alicia Martínez Venero
Gerencia de Org. y RR.HH.:	Rocío Pachas Soto
Gerencia Legal:	Luis Antonio Salem Hone
Gerencia de Regulación	Alfonso Valle 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 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 990 mil clientes.

La principal actividad de Edelnor S.A.A. es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huarua, Huaral, Barranca y Oyón. La empresa abarca un área de 1,517 Km², atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte cinco distritos adicionales con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima.



El número de clientes atendidos por Edelnor, se ha incrementado en los últimos años, brindando el servicio de distribución de energía eléctrica a más de un millón doscientos noventa y tres mil clientes al cierre del ejercicio 2014, beneficiando a más de la mitad de los pobladores en Lima Metropolitana.

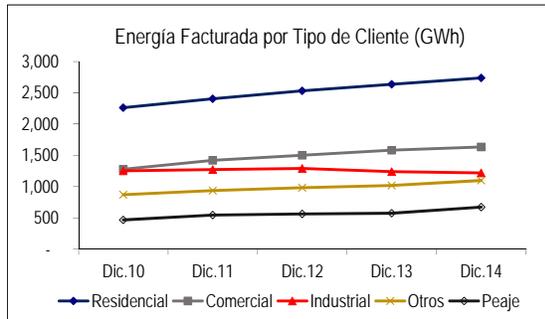
Al 31 de diciembre del 2014, Edelnor atiende a 1,293 mil clientes de los cuales 94.58% son de tipo residencial, 3.24% de tipo comercial y el restante 2.18%, corresponde a clientes industriales, peaje y otros giros.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Dic.13	Dic.14	Dic.13	Dic.14
Residencial	1,185,499	1,223,452	2,634	2,736
Comercial	41,427	41,852	1,582	1,634
Industrial	1,073	1,102	1,238	1,218
Otros	26,611	27,157	1,016	1,097
Peaje	14	16	574	673
Total	1,254,624	1,293,579	7,044	7,358

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 aumento sostenido de los clientes de tipo residencial, el cual es generado en respuesta al crecimiento habitacional, principalmente por la construcción de edificios multifamiliares en los últimos años.

A diciembre 2014, el consumo promedio anual de los clientes residenciales se incrementó a 2.24 MWh/año en relación a lo registrado en el ejercicio anterior (1.68 MWh/año), generando mejores márgenes.

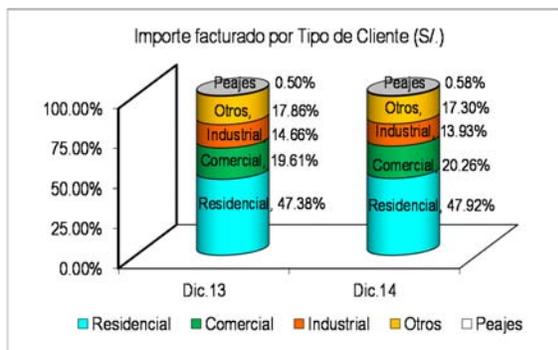
Al cierre del ejercicio 2014, el precio promedio ponderado de la venta de energía para los clientes residenciales, ha sido de S/. 0.39 (en centavos de S/. por KWh), superior al registrado en los otros tipos de clientes (S/. 0.28 para los clientes comerciales, y S/. 0.26 para los clientes industriales).



Por su parte, los clientes atendidos de tipo residencial, comercial, peaje y otros, han registrado un aumento en la energía consumida con relación al ejercicio anterior.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Dic.13	Dic.14	Dic.13	Dic.14
Residencial	94.49%	94.58%	37.39%	37.18%
Comercial	3.30%	3.24%	22.46%	22.21%
Industrial	0.09%	0.09%	17.58%	16.55%
Otros	2.12%	2.10%	14.42%	14.91%
Peajes	0.00%	0.00%	8.15%	9.15%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Los clientes residenciales, a pesar de representar 94.58% de los clientes atendidos por la empresa, consumen sólo 37.18% del total de energía facturada al cierre de diciembre del 2014, los clientes de tipo comercial, consumieron 22.21% y los del tipo industrial 16.55%, del total de la facturación medido en GWh.



Por las características de los clientes residenciales atendidos y por el mayor número de clientes, se han creado diversos productos y servicios no tradicionales que buscan proporcionar soluciones con la finalidad de mejorar la calidad de vida de la población y promover el mejor uso de energía eléctrica, entre los cuales destacan:

- **Mundogar**, proyecto que nace de la preocupación por generar una mejora en la calidad de vida de sus clientes, dando acceso a electrodomésticos básicos. Cuenta con el respaldo de los principales proveedores de electrodomésticos del mercado. Al cierre del 2014 se vendieron 135,783 artefactos por un monto de S/. 17.7 millones. Cabe mencionar que del total de artefactos, 75,094 (55% del total) fueron vendidos en asentamientos humanos a través del proyecto "Calidad de la Demanda", el cual consiste en colocar volúmenes importantes de artefactos utilitarios de baja penetración y a bajo precio.
- **Crédito Directo**, para facilitar la compra de electrodomésticos, Edelnor ha creado 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 2014, mediante el convenio suscrito con el Banco de Crédito del Perú y a través de la tarjeta de crédito Visa Edelnor BCP, la entidad financiera otorgó líneas de crédito a 5,775 clientes, lográndose una colocación de S/. 13.2 millones.
- **Máseguros**, seguro desarrollado por Edelnor en alianza estratégica con la empresa Pacifico Peruano Suiza, con la finalidad de ampliar la oferta de este tipo de productos a los clientes de medianos y bajos ingresos, contando actualmente con tres planes de protección: seguro múltiple, seguro de sepelio y seguro de protección de garantía de electrodomésticos. Al 31 de diciembre de 2014 cuenta con 182,921 clientes afiliados.
- **Clientes Inmobiliarios**, el área de atención a empresas constructoras, agentes transformadores y generadores de tendencias en el mercado inmobiliario, fomenta dentro de las empresas inmobiliarias de la zona de concesión, la incorporación del concepto de viviendas full equipadas dentro de sus proyectos incorporando el uso eficiente de energía, la preocupación por el medio ambiente y por la seguridad de las personas, al utilizar energía eléctrica en parte o en la totalidad del equipamiento. Durante el 2014, Edelnor logró equipar 2,823 viviendas, con un nivel de penetración del 28.38% sobre el total de conexiones realizadas en el mismo año.

Edelnor ha realizado mejoras para incrementar la calidad en la atención de sus clientes por tipo:

- Clientes residenciales: (i) mejoras en la gestión comercial, la administración Integral de oficinas que consiste que un

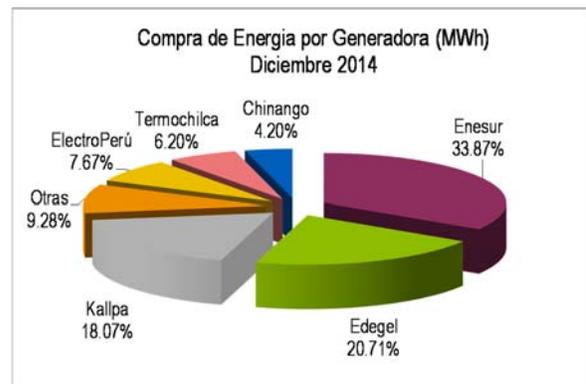
proveedor se encuentre a cargo de administrar la atención al cliente para hacer más eficiente el proceso lo cual conlleva a mejorar los niveles de atención; además se ha realizado la renovación y/o implementación de equipos de autoconsulta en todas las oficinas comerciales, en los cuales podrán obtener información sobre saldos de pago, históricos de consumos y pagos realizados; (ii) optimización de procesos, para lo cual se implementó un sistema de monitoreo de calidad de atención que permitirá obtener muestreos de la atención comercial presencial y no presencial (oficinas comerciales y contact center), lo que permitirá realizar una retroalimentación hacia las áreas de front y back office; además, Edelnor ha sido la primera empresa del Grupo Enel en Latinoamérica en implementar una herramienta de Work Force Management (WFM), que permite la gestión, administración y ejecución automatizada de las órdenes de trabajo en campo (16.4 millones anuales de órdenes), actualmente el sistema eOrder está siendo utilizado en el proceso de gestión de cobranza (14,000 órdenes mensuales), permitiendo optimizar la planificación de rutas y mejorar la captura de información en terreno mediante el uso de tecnología móvil; y (iii) optimización de la gestión de cartera, logrando al cierre del ejercicio 2014, que el indicador de cobrabilidad acumulado a nivel de empresa sea 99.79%.

- Grandes clientes: (i) venta de energía a clientes libres que representaron 9% de los ingresos del ejercicio 2014, renovación de contratos (Corporación Cerámica Lima, Corporación José R. Lindley, Refinería La Pampilla, entre otros) a 17 clientes libres e ingreso de 7 clientes que en conjunto representan un consumo total de 284 GWh anuales por un periodo de 2 a 5 años; (ii) firma de convenios para mejorar el alumbrado público con el objetivo de fortalecer los mecanismos de gestión para reforzar el alumbrado público; se suscribió convenios marco con las municipalidades del Rímac y San Isidro, a través de los cuales se gestionaron proyectos para instalar aproximadamente 818 luminarias, con un nivel de iluminación superior a los estándares; (iii) nuevos negocios como la culminación de reubicación de redes eléctricas en diferentes distritos de Lima, convenio para la reubicación de redes eléctricas de transmisión y distribución que fuera afectadas por la construcción de las futuras líneas 2 y línea 4 del Tren Eléctrico, mantenimiento predictivo y servicio de información vía telemedida, y la suscripción de convenios para la instalación de nuevos postes; y (iv) la consolidación del canal Fonoempresas que atendió 1,000 llamadas mensuales en promedio durante el primer semestre y 1,500 en el segundo semestre, además mantiene contacto con los clientes vía correo electrónico, lo que ha permitido contar con una base de datos de direcciones electrónicas

cada vez más potente, facilitando el envío de información por ese medio.

Desde una perspectiva social, Edelnor ha aumentado el número de beneficiarios directos de los programas de responsabilidad social, tales como: campañas de salud, proyectos culturales y educativos, iluminación de monumentos, iglesias, losas deportivas, asentamientos humanos, acciones para remediar las barreras lingüísticas incluyendo la impresión de boletas en lenguaje Braille, entre otros.

Edelnor adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), principalmente de Enersur, Edegel, Kallpa, Electroperú, Termochilca y Chinango. La adquisición de energía se realiza a través de licitación de contratos de compra de potencia y de energía, por una capacidad determinada para asegurar el desarrollo eficiente de la generación de la misma, los que se efectúan a un plazo entre 1 y 12 años.



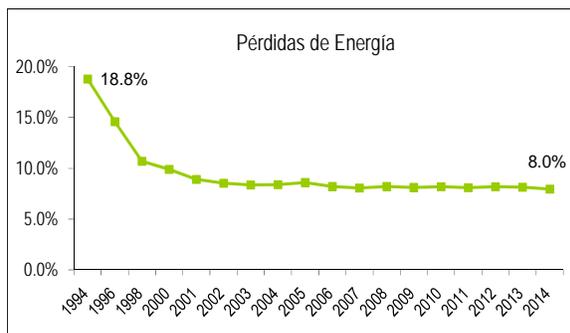
Inversiones

Edelnor realiza importantes inversiones para garantizar, mejorar y ampliar el servicio eléctrico, con el objetivo de satisfacer el incremento en la demanda de energía eléctrica, es por ello que cuenta con contratos que garantizan el suministro de energía de sus clientes libres y regulados para el corto plazo (desde el 2014 hasta al 2017), además cuentan con contratos firmados para suministro de energía a largo plazo (desde el 2018 hasta el 2027).

La política de inversiones de Edelnor se encuentra enfocada a dirigir los recursos necesarios para garantizar el suministro de energía a sus clientes y para cubrir la demanda de energía existente en el mercado.

Los recursos asignados en periodos anteriores para la reducción de las pérdidas de energía, han permitido que éstas disminuyan desde niveles de 18.8% de pérdidas que se daban cuando la empresa fue privatizada, hasta valores que actualmente bordean 8% (7.95% como promedio de los últimos doce meses), encontrándose cerca del nivel

internacional reconocido como estándar óptimo en cuanto a pérdidas técnicas (6%).



En Sesión de Directorio realizada el 23 de setiembre del 2014, se aprobó la modificación del presupuesto de inversiones para el ejercicio 2014, incrementándose dicho presupuesto en 42%, lo que implica una inversión adicional de S/. 129 millones, pasando de S/. 308 millones a S/. 437 millones durante el año, monto destinado principalmente a satisfacer el crecimiento de la demanda eléctrica en la zona de concesión.

En ese sentido durante el ejercicio 2014, Edelnor asignó un importe de hasta S/. 422.2 millones para inversiones, siendo las principales:

- Ampliación de capacidad en subestaciones de transformación (SET), incluyendo las nuevas SET Mirador, Malvinas y Huandoy (S/. 99.1 millones).
- Ampliación y refuerzo de redes de media y baja tensión (S/. 76.0 millones).
- Ampliación de capacidad en alimentadores de media y baja tensión (S/. 20.3 millones).
- Atención/electrificación de nuevos proyectos para la ampliación de redes en asentamientos humanos (S/. 24.6 millones).
- Dotación de mayor seguridad en las instalaciones (S/. 70.7 millones).
- Mejora en la infraestructura destinada al alumbrado público (S/. 18.9 millones).
- Inversiones destinadas a la reducción de pérdidas comerciales (S/. 17.0 millones).
- Temas comerciales, sistemas de información e infraestructura (S/. 27.04 millones).

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, encargado de las labores normativas, que conduce las políticas energéticas de mediano y largo plazo, y que 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 la calidad del abastecimiento de energía eléctrica.

- Empresas eléctricas, que en aplicación de la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley N° 25844) permite dividir las actividades en el sector eléctrico en tres: generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.
- Clientes, aquellos que compran el servicio, y que de acuerdo al tamaño de su demanda y potencia requerida, pueden ser regulados (consumo menor de 200 KW), o clientes libres (consumos mayores a 200 KW hasta consumos de 2,500 KW a elección del cliente, y mayores a 2,500 KW en forma automática).

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 normativa vigente.

a. Sector Eléctrico por Actividad

La generación de energía eléctrica en el Perú tiene una alta participación de generación hidráulica, aunque en los últimos 10 años se ha observado un importante incremento en la producción de energía térmica, debido principalmente al uso del gas natural de Camisea, lo que además impulsa la tendencia a realizar inversiones para la producción en ciclos combinados en las principales plantas térmicas.

La alta disponibilidad del gas natural como fuente energética es determinante para el cambio de la matriz energética, a lo que se suma el desarrollo de nuevas tecnologías, la preocupación por el medio ambiente y las reformas propugnadas por el Estado, lo que está impulsando la incorporación de recursos energéticos renovables no convencionales, tales como la energía solar y la energía eólica, destacando esta última dado el potencial eólico del país (estimado en no menor de 77 mil MW).

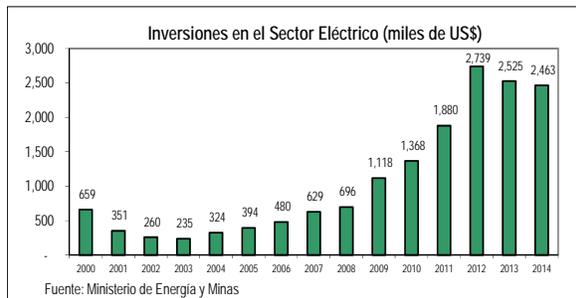
El Gobierno ha emitido diversas normas que promueven la diversificación de la matriz energética peruana, buscando el desarrollo y la inversión en centrales de generación eléctrica con energías renovables, y las impulsa a través de la licitación de compra de energía en subastas RER o en subastas realizadas por Proinversión.

Las principales normas vigentes para promover este tipo de energía 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 de estas centrales, 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%; (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).

La promoción impulsada por el Estado y la importante disponibilidad de recursos energéticos del país se suman a una tendencia creciente en la demanda de energía, que ha mostrado un crecimiento sostenido, incluso superior al mostrado por el PBI total peruano (la máxima demanda del SEIN se ha incrementado a un ratio de crecimiento promedio anual de 6.2% en los últimos diez años).

Esto se traduce en importantes inversiones en el sector eléctrico, en sus tres diferentes actividades, que permiten un margen de reserva cercano a 25% de la potencia firme, con una cartera de proyectos de inversión en ProInversión ascendente a US\$ 3,247 millones para la construcción de centrales, la ampliación de la red de transmisión y construcción de nuevas subestaciones.



La producción de energía eléctrica ha mostrado un ratio de crecimiento promedio anual de 6.5% en el periodo 2005-2014, con una producción de 45,487 GWh en el ejercicio 2014 (+5.0% que la producción del ejercicio 2013), de la cual 50.6% proviene de generación térmica. Destaca la producción de energía solar y energía eólica registrada en los dos últimos años, que si bien aún tiene una participación mínima en la producción total (1.0% en el ejercicio 2014), representa las primeras operaciones de una cartera variada de proyectos con estos recursos.

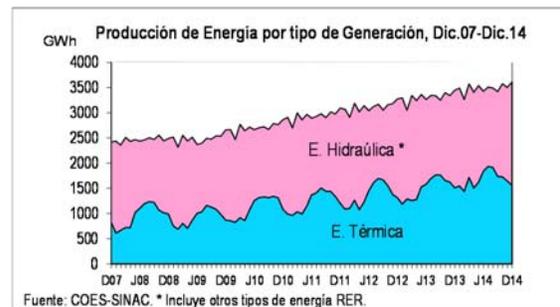
Año	Producción (GWh)				
	Total	Hidráulica*	Térmica	SEIN	SS.AA.
2014	45,487	22,492 49.4%	22,995 50.6%	42,578	2,909
2013	43,330	22,518 52.0%	20,812 48.0%	40,482	2,848
2012	41,020	22,101 53.9%	18,919 46.1%	38,170	2,850
2011	38,806	21,543 55.5%	17,153 44.2%	36,065	2,633
2010	35,908	20,052 55.8%	15,856 44.2%	33,327	2,582

Fuente: Ministerio de Energía y Minas. *Incluye otras RER.

La producción de energía eléctrica en plantas térmicas tiene un costo de producción superior (la energía hidráulica maneja los costos más bajos de la industria), pero al tener un costo de construcción menor, plazos de implementación más rápidos y una importante disponibilidad de fuentes energéticas (gas de Camisea), se ha incrementado la inversión en este tipo de plantas generadoras, de modo que una parte importante de la oferta actual y de la futura en cuanto a generación operará con este combustible. La eficiencia lograda en la producción térmica permite operar dichas plantas en "hora baja" y "hora media" sin impactar drásticamente en los costos de operación del sistema, pues sustituyen plantas térmicas de mayor costo (que utilizan derivados de petróleo), y disminuyen el riesgo de impactos adversos climáticos que puedan afectar en el suministro hídrico.

De acuerdo a estimaciones del Ministerio de Energía y Minas, las reservas probadas de gas natural de los lotes 88 y 56 de Camisea ascienden a 17.6 trillones de pies cúbicos (TCF), que sería destinado principalmente a consumo interno, y dentro de ello, cerca del 50% será destinado a producción eléctrica.

La mayor disponibilidad de gas natural ha sido determinado para que la producción con energía térmica registre una creciente participación en la producción total de energía aportada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), llegando a representar 50.6% de la producción total reportada por el COES en el ejercicio 2014, mientras que a principios de la década pasada representaba menos de 25%.



La capacidad instalada de producción de energía se ha concentrado en la zona centro del país, dada la mayor disponibilidad de fuentes energéticas (térmicas e hidráulicas), y también por la concentración de la demanda y

de la producción en las regiones de Lima y Callao (49% de la capacidad instalada en estas dos regiones). Esto ha generado alta congestión en las líneas de transmisión troncales y el incremento de pérdidas de energía (4.5% en el ejercicio 2014), y con ello, disminución en la pérdida de eficiencia en el sistema. La saturación del sistema de transmisión determina el formato de las actividades de promoción por parte del Estado Peruano para incentivar la inversión en la instalación de nuevas líneas o de la ampliación en la capacidad de las líneas actuales, lo que debería permitir revertir la tendencia de las pérdidas en el mediano plazo.

Al cierre del ejercicio 2014, se contó con 21,863 km de líneas de transmisión principales y secundarias con tensión superior a 30 kV, destacando la importante inversión en líneas de 500 kV realizadas en los últimos dos años (existiendo hoy 1,822 km de líneas en esta tensión).

El sistema de transmisión está operado por diversas empresas, destacando la participación del grupo colombiano ISA, empresa líder en el negocio de transmisión en Latinoamérica (que opera a través de las empresas REP-Red de Energía del Perú S.A.A., Consorcio Transmataro e ISA Perú); de Red Eléctrica del Sur y Transmisora Eléctrica del Sur, pertenecientes al grupo Red Eléctrica de España, operador de 99% de las líneas de transmisión de ese país; y de Abengoa Transmisión Norte, del grupo Abengoa de España.

Respecto al segmento de distribución de energía, se observa un crecimiento continuo en el número de clientes atendidos, que al cierre del 2014 ascendieron a 6.41 millones (con un crecimiento promedio mensual de 5.2% en los últimos 10 años), dándose en simultáneo un crecimiento en el consumo de energía, a un ratio promedio anual de 6.5% en los últimos 10 años. Las empresas distribuidoras venden 61.3% de la energía comercializada en el país a clientes finales, y 48.7% es vendida directamente por las empresas generadoras.

Las empresas distribuidoras tienen ámbito local y/o regional, con áreas de atención claramente delimitadas, en donde el crecimiento se da principalmente por aumento poblacional e incremento en el número de viviendas nuevas.

Las empresas de distribución están implementando medidas que buscan disminuir los niveles de pérdidas en distribución, tales como cambios en la red física, mejoras en las subestaciones y cambios en los medidores de los clientes finales, lo cual ha permitido reducir el nivel de pérdidas a 7.3% en el ejercicio 2014, nivel histórico mínimo (7.8% en el 2013). Esto es generando por las importantes inversiones en el segmento de distribución, las cuales han representado alrededor de 15% de las inversiones totales en el sector eléctrico (US\$ 396 millones en el ejercicio 2014).

b. Fijación de Precios

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

(i) 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, lo que es revisado cada cuatro años; (ii) 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, centrales térmicas y de una incipiente participación de centrales eólicas y solares. La capacidad instalada de las centrales térmicas es cada vez mayor gracias a la mayor disponibilidad del gas natural de Camisea para este fin, lo cual está cambiando la matriz energética del país.

Al cierre del 2014, la potencia instalada total del sistema eléctrico nacional fue de 11,284 MW, la cual se ha incrementado de manera importante en los últimos tres años (+29.8%, 2,593 MW adicionales respecto a lo registrado al cierre del 2011), de la que 34.3% corresponde a centrales hidráulicas y otras RER (eólica y solar), y 65.7% a centrales térmicas.

Potencia Instalada (MW)							
Año	Total	Hidráulica*		Térmica		SEIN	SS.AA.
2014	11,284	3,872	34.3%	7,412	65.7%	9,804	1,481
2013	11,051	3,637	32.9%	7,414	67.1%	9,634	1,417
2012	9,699	3,565	36.8%	6,134	63.2%	8,292	1,407
2011	8,691	3,453	39.7%	5,103	58.7%	7,325	1,231
2010	8,613	3,438	39.9%	5,174	60.1%	7,331	1,282

Fuente: Ministerio de Energía y Minas. *Incluye otras RER.

La capacidad instalada de generación de energía eléctrica en el Perú tiene una alta concentración por empresas y por ubicación regional (en la zona centro del país), lo que determina que 80% de la producción nacional provenga de 8 empresas. Destacan las siguientes empresas: (i) Edegel, que opera la CT Ventanilla, CT Santa Rosa, CH Huinco, CH Chimay y CH Matucana; (ii) Enersur, que opera la CT Chilca 1, CT Ilo 1, CT Ilo 2, CH Yuncán y CT Reserva Fría de Ilo; (iii) Electroperu, que opera la CH Antúnez de Mayolo y CH Restitución; (iv) Kallpa Generación, que opera la CT Kallpa; (v) Duke Energy – Egenor, que opera la CH Cañón del Pato, CH Carhuaquero y CT Las Flores; (vi) Statkraft (antes SN Power), que opera la CH Yaupi, CH Cahua, CH Gallito Ciego; (vii) Fenix Power, que opera la CT Fenix; y (viii) CELEPSA, que opera la CH El Platanal.

Empresa	Cap.Instal.(MW)	Prod. (GWh)	% Produc.
Edegel	1,583	7,787	18.19%
Enersur	1,947	7,098	16.58%
Electroperu	1,169	7,041	16.45%
Kallpa	952	5,924	13.84%
Egenor-Duke	670	2,154	5.03%
Statkraft (antes SN Power)	264	1,478	3.45%
Fenix	537	1,380	3.22%
CELEPSA	220	1,147	2.68%
Otras	3,942	8,792	20.54%
Total Ejercicio 2014	11,284	42,800	100.00%

De acuerdo a estimaciones del SEIN, la demanda de energía eléctrica se incrementará a un ratio promedio anual de 6.6% en los próximos años, parte de lo cual sería cubierto con proyectos que actualmente están proceso de desarrollo o que están proceso de ser licitados por Proinversión, tanto en ampliación, como en construcción de nuevas centrales hidroeléctricas y térmicas. Entre los proyectos en proceso de desarrollo están: CH Caglla (456 MW), CH Cerro del Águila (520 MW), CT Quillabamba (200 MW), CH Santa Teresa (100 MW), proyectos de Reserva Fría de Generación (540 MW), iniciativa promovida por el Estado Peruano del Nodo Energético del Sur para desarrollar 1,320 MW de generación térmica adicional, y proyectos RER por una capacidad total de 400 MW.

4. Situación Financiera

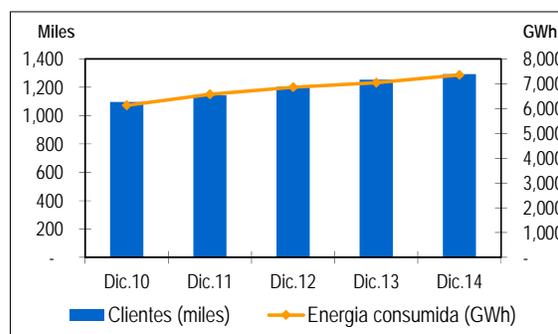
A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras

contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2014.

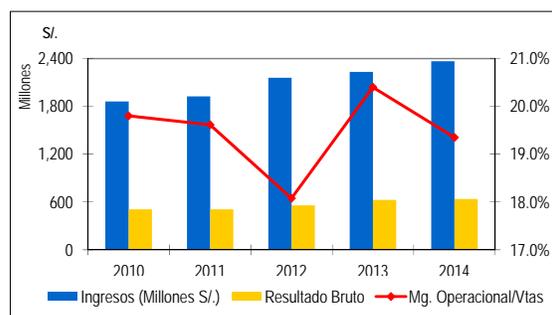
Periodo	Dic.2011	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014
IPM	209,4606	208,2217	211,4574	214,5729
Factor Anualizador	1,0244	1,0305	1,0147	1,0000

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos totales de Edelnor al 31 de diciembre del 2014 registraron un aumento de 4.36%, en relación al cierre del ejercicio 2013, pasando de S/. 2,267.78 millones a S/. 2,366.54 millones, considerando valores constantes de diciembre del 2014, lo cual es explicado principalmente por: (i) el incremento en el precio medio de venta y el volumen físico de la energía vendida entre clientes de baja y de media tensión que crecieron 4.0% y 5.7% respectivamente, compensado por la disminución de clientes libres de 5.5%; (ii) movimiento de redes (S/. 29.54 millones); (iii) transferencia de clientes (S/. 20.91 millones) y; (iv) venta de mercaderías (S/. 19.61 millones).



El costo de venta del servicio de distribución de energía se incrementó 5.97%, al pasar de S/. 1,631.78 millones a S/. 1,729.25 millones a diciembre del 2014, explicado principalmente por la mayor compra de energía, producto del incremento del precio medio de compra y del volumen físico de energía comprada.



En el periodo bajo análisis el margen bruto aumentó 1.68%, respecto a lo registrado a diciembre del 2013, considerando valores corrientes, lo que al incluir el efecto de la inflación en

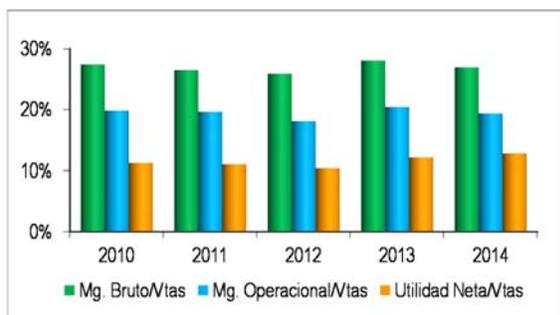
el periodo analizado, significó un leve incremento neto de 0.20%.

Los gastos administrativos y de ventas disminuyeron 1.42%, respecto a diciembre del 2013 (S/. 193.77 millones vs. S/. 196.57 millones) a valores constantes, a consecuencia de la disminución en los gastos de administración.

Al 31 de diciembre del 2014, el resultado operacional registró una disminución de 1.01%, respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2013 (S/. 457.94 millones vs. S/. 462.63 millones).

En términos relativos, el margen operacional disminuyó, al representar 19.35% de los ingresos por ventas a diciembre del 2014 frente a 20.40% a diciembre del 2013.

El resultado no operacional a diciembre del 2014 fue S/. -55.09 millones, menor en magnitud (-32.81%), a lo registrado a diciembre del 2013 (S/. -82.00 millones), debido principalmente a la disminución en los gastos financieros (S/. -68.78 millones a diciembre 2014 vs S/. -93.93 millones a diciembre 2013).



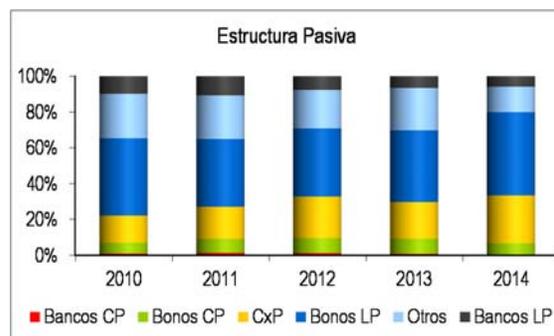
Los mayores ingresos por ventas netas e ingresos financieros (principalmente por los intereses generados por los depósitos a plazo) registrados en el periodo bajo análisis, lograron hacer frente a los mayores costos relacionados con las ventas, junto con los gastos financieros que tuvieron una disminución significativa en cuanto a intereses por contingencias y a una ganancia realizada de instrumentos financieros de cobertura, repercutió favorablemente en la utilidad neta, siendo al cierre del ejercicio 2014 S/. 302.24 millones, superior en 10.03% respecto a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio 2013 (S/. 274.69 millones).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Edelnor maneja una política de endeudamiento que busca minimizar el riesgo financiero, así como, fomentar la capacidad de la empresa para permitir llevar adelante sus diversos proyectos de inversión y las mejoras en sus procesos operativos.

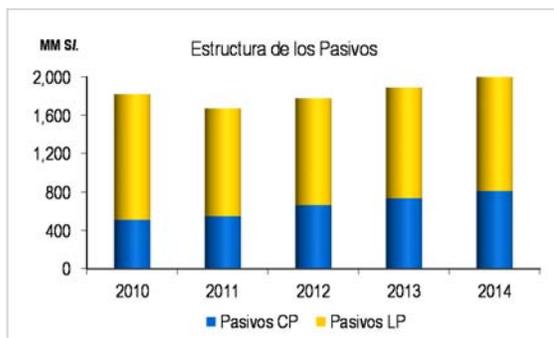
A diciembre del 2014, el total de pasivos de Edelnor ascendió a S/. 2,149.15 millones, lo que significó un incremento de 13.80%, respecto a lo registrado a diciembre

del 2013 (S/. 1,888.60 millones). Este incremento respondió principalmente a las mayores obligaciones con el público por la emisión de bonos.



A diciembre del 2014, el principal pasivo que mantiene la empresa corresponde a deuda por emisión de bonos corporativos, que representa 52.79% de los pasivos totales, mientras que las deudas bancarias representan 6.24% del total de pasivos.

Los pasivos de corto plazo han registrado un incremento de 10.25% (S/. 737.34 millones a diciembre del 2013 vs S/. 812.91 millones a diciembre del 2014), explicado principalmente por el incremento en: las cuentas por pagar, acreedores varios, impuestos y contribuciones. Del mismo modo los pasivos a largo plazo presentaron un incremento de 16.07% a diciembre del 2014, explicado principalmente por las obligaciones contraídas con el público (bonos). 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.



En el periodo bajo análisis, Edelnor mantiene vigente emisiones de su Primer, Segundo, Tercer, Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos.

Al cierre del ejercicio 2014, la responsabilidad total de Edelnor por la emisión de bonos fue de S/. 1,134.61 millones, superior a lo registrado al cierre del 2013 (S/. 917.51 millones a valores constantes).

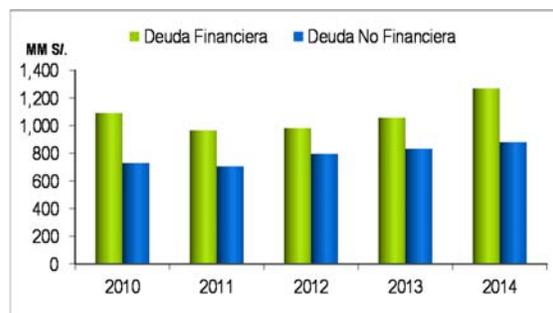
Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores

(En miles de Nuevos Soles al 31 de diciembre del 2014)

	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas netas	1,863,640	1,925,642	2,159,593	2,267,778	2,366,543
Margen bruto	510,821	509,842	559,106	636,002	637,298
Resultado operacional	369,042	377,743	390,449	462,625	457,941
Depreciación y amortización	125,380	121,310	131,345	132,903	131,959
Flujo depurado	494,548	499,080	522,341	590,517	590,281
Gastos financieros	77,895	82,350	86,892	93,926	68,781
Resultado no operacional	-64,057	-69,302	-63,435	-81,998	-55,092
Utilidad neta	208,959	211,721	223,314	274,686	302,238
Total Activos	2,827,565	2,696,507	2,887,567	3,160,652	3,525,512
Disponibles	172,588	49,084	75,649	195,373	286,372
Deudores	289,937	309,497	278,790	277,727	295,563
Activo Fijo	2,306,145	2,277,211	2,474,489	2,614,576	2,865,048
Total Pasivos	1,820,001	1,670,849	1,776,957	1,888,595	2,149,146
Deuda Financiera	1,090,649	965,316	981,443	1,056,266	1,268,775
Patrimonio	1,007,563	1,025,658	1,110,610	1,272,057	1,376,366
Result. Operacional / Ventas	19.80%	19.62%	18.08%	20.40%	19.35%
Utilidad Neta / Ventas	11.21%	10.99%	10.34%	12.11%	12.77%
Flujo depurado / Activos Prom.	18.32%	18.99%	19.96%	20.95%	18.93%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	21.10%	20.83%	20.91%	23.06%	22.82%
Liquidez corriente	0.96	0.70	0.57	0.71	0.77
Liquidez ácida	0.90	0.65	0.53	0.67	0.72
Pasivos / Patrimonio	1.81	1.63	1.60	1.48	1.56
Deuda Financiera / Patrimonio	1.08	0.94	0.88	0.83	0.92
% Pasivo de Deuda de corto plazo	28.1%	32.9%	37.5%	39.0%	37.8%
D. Financiera / Flujo depurado	2.21	1.93	1.88	1.79	2.15
Índice de Cobertura Histórica	6.54	6.63	7.27	7.63	7.82
EBITDA					
EBITDA	494,422	499,053	521,794	595,528	589,900
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2.21	1.93	1.88	1.77	2.15
EBITDA / Gastos financieros	6.35	6.06	6.01	6.34	8.58

A diciembre del 2014, mantiene un saldo en circulación vigente del Primer Programa de Bonos Corporativos de S/. 30 millones con vencimiento en junio del 2015; del Segundo Programa de Bonos Corporativos se mantiene un saldo vigente de S/. 80.20 millones; del Tercer Programa de Bonos Corporativos se mantiene un saldo vigente de S/. 89.91 millones; y del Cuarto Programa de Bonos Corporativos se mantiene un saldo vigente de S/. 350 millones. Respecto al Quinto Programa de Bonos Corporativos, se han realizado emisiones en las siguientes fechas: (i) el 11 de abril del 2014, la Serie A de la Novena Emisión por S/. 100.00 millones a un plazo de 7 años; (ii) el 12 de junio del 2014, la Serie A de la Décima Emisión por S/. 60.00 millones, a un plazo de 9 años y la serie A de la Décimo Primera Emisión por S/. 100.00 millones a un plazo de 5 años; (iii) el 18 de setiembre del 2014, la Serie A de la Décimo Segunda Emisión por S/. 49.00 millones a un plazo de 3 años, y la serie A de la Segunda Emisión por S/. 80.00 millones por un plazo de 10 años. Los ingresos de la empresa se generan en moneda nacional, por tal motivo se busca que el fondeo sea en la misma

moneda, para lo cual Edelnor ha establecido como política realizar emisiones en Nuevos Soles, disminuyendo así la posibilidad de ocurrencia de pérdidas por riesgo cambiario.



La deuda financiera de Edelnor a diciembre del 2014, ascendió a S/. 1,268.78 millones, superior a lo registrado al cierre del ejercicio 2013 (S/. 1,056.27 millones), conformada principalmente por obligaciones con el público (S/. 1,134.61 millones), y en menor proporción, por obligaciones bancarias (S/. 134.17 millones).

El ratio de endeudamiento financiero a diciembre del 2014, se situó en 0.92 veces el patrimonio de la empresa, superior a lo registrado a diciembre del 2013, que fue de 0.83 veces. La deuda no financiera se incrementó ligeramente a S/. 880.37 millones, presentando un aumento de 5.77%, respecto a la registrada al cierre del ejercicio 2013 (S/. 832.33 millones), lo cual es explicado principalmente por el incremento en la cuenta de acreedores y en las cuentas por pagar.

En el periodo bajo análisis, el nivel patrimonial de Edelnor se incrementó 8.20% (S/. 1,376.37 millones) respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2013 (S/. 1,272.06 millones). En el marco de la política de dividendos desarrollada en ejercicios anteriores se pagó, en el tercer trimestre del 2014, dividendos por S/. 17.32 millones correspondientes al ejercicio 2014. Y en Sesión de Directorio realizada el 22 de octubre del 2014, se acordó distribuir a partir del 27 de noviembre de 2014, un dividendo en efectivo por S/. 11.49 millones a cuenta del ejercicio 2014.

En la Junta Obligatoria Anual de Accionistas llevada a cabo el 23 de marzo de 2015 se aprobó la Política de Dividendos para el ejercicio 2015, en la cual se acuerda distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2015 de hasta 85% de las utilidades provenientes de la operación de la compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2015. Y para los efectos del cálculo anterior, al importe a distribuir de la utilidad acumulada a cada trimestre que apruebe el Directorio, se le descontarán los dividendos provisorios correspondientes al ejercicio 2015 ya distribuidos a la fecha del reparto. Finalmente la conveniencia de la distribución así como los importes a distribuir, en su caso, serán definidos por el Directorio en cada oportunidad, con base en la disponibilidad de fondos y al equilibrio financiero de la compañía.

El ratio de endeudamiento para "covenants", neto del saldo de la cuenta "caja bancos" hasta por un monto máximo de US\$ 15 millones y del pasivo por impuestos diferidos, fue de 1.39 veces a diciembre del 2014 (1.36 veces al cierre del 2013), inferior al límite máximo permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos del Primer, Segundo, Tercer y Cuarto Programa, donde fue establecido en 1.7 veces. Para el Quinto Programa no se establece límite en el ratio de endeudamiento para covenants.

c. Situación de liquidez

Al 31 diciembre del 2014, Edelnor contó con activos totales de S/. 3,525.51 millones, menores a los registrados al cierre del ejercicio 2013 (S/. 3,160.65 millones), considerando valores constantes del periodo bajo análisis.

El activo corriente de la empresa a la fecha de análisis, ascendió a S/. 629.01 millones, incrementándose 19.67%

respecto a lo registrado al cierre de diciembre del 2013 (S/. 525.61 millones), explicado principalmente por el incremento en el disponible a raíz de los depósitos a plazo que devengan intereses calculados con tasas anuales que fluctúan entre 3.95% y 4.15% con vencimientos originales entre 5 y 62 días.

El incremento en el activo corriente frente al menor aumento en los pasivos corrientes (+10.25%), se reflejó en el ratio de liquidez corriente, el cual se presenta algo menos ajustado, estando a diciembre del 2014 en 0.77 veces (0.71 veces a diciembre del 2013).

Edelnor registra adecuados niveles de generación de caja, que corresponden al cobro de la energía vendida, por las condiciones de venta y por la estricta aplicación de la política de corte de servicio, registrando un periodo promedio de cobro de 42 días a diciembre de 2014, similar a lo registrado en el ejercicio anterior.

La empresa, cuenta con un programa de optimización de efectivo entre empresas del grupo en el Perú, por un importe máximo de US\$ 55.50 millones o su contravalor en soles a un plazo máximo de 18 meses (plazo ampliado hasta junio de 2016, en sesión de Directorio del 27 de mayo del 2014), que permite obtener financiamiento intercompañías. En ese sentido cuenta con contratos de línea de crédito suscritos con su matriz Inversiones Distrilima S.A.C. y con sus relacionadas Empresa Eléctrica de Piura S.A., Generalima S.A.C. y Veracruz S.A.C. Sin embargo en el periodo bajo análisis no mantiene préstamos con ninguna de sus relacionadas. No obstante al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantenía tres préstamos con su matriz los cuales fueron cancelados en el año 2014.

Edelnor cuenta con líneas de crédito comprometidas formalizadas por un importe de S/. 225 millones con cinco entidades financieras de primera línea, adicionales a las líneas de crédito clásicas (no comprometidas), que ya le brindaba el sistema financiero para cubrir sus necesidades de financiamiento de corto plazo.

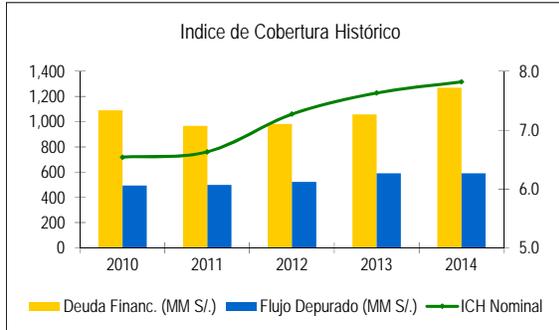
d. Índice de Cobertura Histórica

Durante el ejercicio 2014, Edelnor realizó cinco emisiones por un monto total de S/. 389 millones dentro del marco de su Quinto Programa de Bonos Corporativos; y ha continuado financiando la adquisición de activos mediante arrendamiento financiero por S/. 11.4 millones para aprovechar al máximo el beneficio de la depreciación acelerada. Adicionalmente canceló cinco emisiones de bonos emitidos dentro de los programas de bonos corporativos por un total de S/. 134.5 millones.

La política de financiamiento busca asegurar una adecuada financiación de las operaciones e inversiones, asegurar la liquidez y mantener un nivel de apalancamiento moderado,

optimizando costos financieros y evitando riesgos cambiarios.

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



El Índice de Cobertura Histórico Nominal muestra un leve

incremento en relación al cierre del ejercicio 2013, pasando de 7.63 veces a 7.82 veces a diciembre del 2014, determinando una mejora en la capacidad del emisor para cubrir sus obligaciones financieras, lo cual es explicado por la disminución en los gastos financieros.

Para este cálculo se ha considerado una posible emisión de instrumentos de deuda por un monto de S/. 150 millones, según las condiciones que corresponden al Quinto Programa de Bonos Corporativos.

Edelnor presenta adecuados niveles de eficiencia en sus operaciones, tanto en el uso de recursos financieros, así como, en el uso de sus activos, lo que ha permitido obtener certificaciones internacionales en cuanto a calidad del servicio, manejo ambiental y 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**

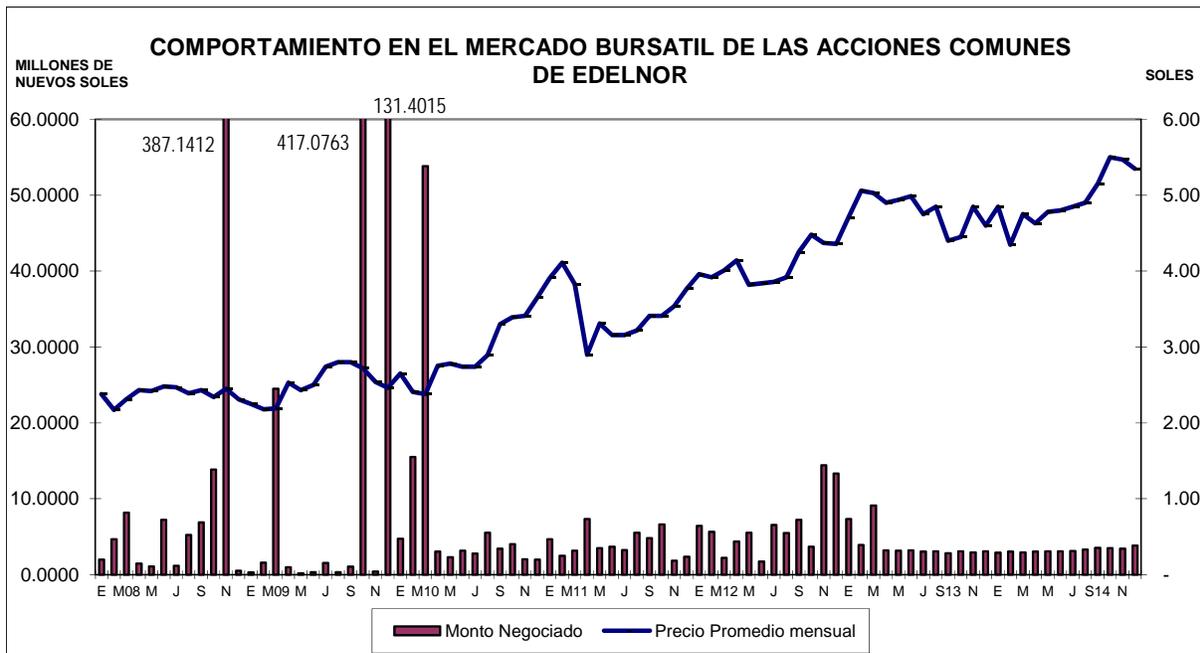
- Edelnor opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo, con importante participación de clientes industriales y residenciales, generando un creciente consumo de energía por incremento en el número de clientes.
- Cuenta con adecuada y estable estructura financiera.
- Tiene buena capacidad de cobertura de deuda.
- Ha desarrollado exitosa trayectoria en el mercado de capitales.
- Cuenta con el respaldo y solvencia de sus accionistas, tanto en cuanto a equipo gerencial, como a apoyo patrimonial.
- El grupo controlador posee conocimiento y experiencia en el negocio de distribución de energía eléctrica.
- El emisor es una empresa de primer nivel en la economía peruana en cuanto a calidad de sus servicios y a nivel de rentabilidad.

Riesgos

- La empresa 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.
- Cambios en el comportamiento de la economía en el futuro, pueden afectar la capacidad de consumo (eléctrico) de la población de Lima.
- Incertidumbre relativa respecto a la calidad y a la seguridad relacionada con el futuro abastecimiento de energía eléctrica, podría afectar al conjunto de empresas distribuidoras en el mediano plazo.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS
AI 31 DE DICIEMBRE DEL 2014

Denominación:	Acciones Comunes
Número de Acciones:	638,563,900
Participación en el Capital Social:	100.00%
Valor Nominal:	S/. 1.00
Capitalización Bursátil:	S/. 3,831,383,400
Frecuencia de Negociación:	71.43%
Precio Promedio:	S/. 5.52
Utilidad por acción:	S/. 0.473
Relación Precio Utilidad:	11.67



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	Cancelado a la fecha	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	Cancelado a la fecha	VAC + 6.5%
Duodécima	24-Jun-04	10 años	S/. 40'000,000	Cancelado a la fecha	VAC + 6.5%
Décimo Tercera	10-Jun-05	5 años	S/. 30'000,000	Cancelado a la fecha	7.375%
Décimo 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	Cancelado a la fecha	6.65625%
Décimo Segunda – Serie A	19-Abr-07	5 años	S/. 20'000,000	Cancelado a la fecha	5.68750%
Décimo Sétima – Serie A	06-Jul-07	5 años	S/. 40'000,000	Cancelado a la fecha	5.96875%
Décimo Octava – Serie A	19-Abr-07	8 años	S/. 40'000,000	Cancelado a la fecha	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	Cancelado a la fecha	6.8125%
Séptima – 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	Cancelado a la fecha	8.0625%
Décimo Séptima – Serie A	13-May-09	5 años	S/. 50'000,000	Cancelado a la fecha	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	Cancelado a la fecha	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.
	Hasta por 2 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V., renovable sucesivamente.
	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Plazo del Programa:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles.
Emisiones y Series:	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.

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera - Serie A	23-Ago-13	7 años	S/. 100'000,000	S/. 50'000,000	6.75000%
Primera - Serie B	20-Nov-13	7 años	S/. 100'000,000	S/. 50'000,000	6.50000%
Quinta - Serie A	23-Ago-13	25 años	S/. 50'000,000	S/. 35'500,000	7.28125%
Octava - Serie A	20-Nov-13	25 años	S/. 100'000,000	S/. 60'000,000	7.37500%
Novena - Serie A	11-Abr-14	7 años	S/. 100'000,000	S/. 100'000,000	6.78125%
Decima - Serie A	12-Jun-14	9 años	S/. 100'000,000	S/. 60'000,000	6.34375%
Decima Primera - Serie A	12-Jun-14	5 años	S/. 100'000,000	S/. 100'000,000	5.84375%
Decima Segunda - Serie A	18-Set-14	3 años	S/. 60'000,000	S/. 49'000,000	4.81250%
Segunda - Serie A	18-Set-14	10 años	S/. 100'000,000	S/. 80'000,000	6.34375%