

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**EDELNOR S.A.A.**

Sesión de Comité N° 01/2016: 18 de enero del 2016  
Información financiera al 30 de setiembre del 2015

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.

Edelnor S.A.A. es controlada mayoritariamente por el Grupo Enel, Sociedad Limitada Unipersonal, quien a su vez tiene control de Inversiones Distrilima S.A.C. y de Enersis S.A. Enel es la mayor empresa eléctrica de Italia, siendo uno de los cinco mayores grupos en el negocio de electricidad en Europa y uno de los principales grupos controlando compañías eléctricas privadas en Latinoamérica.

La actividad principal de Edelnor S.A.A. es la producción, el transporte, la distribución y la comercialización de energía eléctrica. También realiza otros servicios relacionados con 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 Huaura, Huaral, Barranca y Oyón, atendiendo 52 distritos en forma exclusiva y 5 distritos en forma compartida con Luz del Sur S.A. (otra empresa de distribución de energía eléctrica operando en la ciudad de Lima).

*Clasificaciones Vigentes*

Solvencia	AAA
Acciones Comunes	1ra
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 los instrumentos financieros de Edelnor S.A.A., se sustentan en:

- Su vinculación con el Grupo Enel, controlador de la empresa, lo que determina un importante respaldo patrimonial, y un referente en cuanto a "know how", en el negocio de distribución de energía eléctrica en el mercado internacional.
- El esquema de optimización de flujo de caja por parte de las empresas del grupo, mediante el cual opera en Perú.
- El constante crecimiento registrado en los últimos ejercicios, tanto en el número de clientes atendidos, como en el nivel de facturación medido en MWh, explicado principalmente por el incremento habitacional producido en los últimos años.
- Su adecuado esquema de financiamiento y su eficiente estructura operativa, reflejado en apropiados ratios de operación y de rentabilidad.
- La estructura de deuda definida sobre la base de requerimientos financieros y operativos, conformada hoy, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- El desarrollo constante de inversiones, buscando mejorar e innovar en cuanto a la calidad de servicio que proporciona.

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

**Indicadores Financieros**

Cifras expresadas en miles de nuevos soles de setiembre 2015

	Dic.2013	Dic.2014	Jun.2015
Total Activos	3,216,147	3,587,414	3,597,334
Activo Fijo	2,660,484	2,915,353	3,092,728
Total Pasivos	1,921,756	2,186,881	2,167,957
Deuda financiera	1,074,813	1,291,052	1,283,783
Patrimonio	1,294,392	1,400,532	1,429,377
Ventas Netas	2,307,596	2,408,095	1,994,804
Margen Bruto	647,169	648,488	523,336
Resultado Operacional	470,748	465,982	381,967
Utilidad neta	279,509	307,545	229,319
Res. Operacional / Ventas	20.40%	19.35%	19.15%
Utilidad / Ventas	12.11%	12.77%	11.50%
Rentabilidad patrimonial	23.06%	22.82%	21.61%
Rentabilidad / Activos	8.69%	8.57%	8.50%
Liquidez corriente	0.71	0.77	0.54
Liquidez ácida	0.67	0.72	0.48
Pasivo Total / Patrimonio	1.48	1.56	1.52
Pas. Financ./ Patrimonio	0.83	0.92	0.90
Índice de Endeudamiento (Cov.)	1.36	1.21	1.37
Índice de Cobertura Histórico	7.63	7.82	8.09
Ventas de energía (miles GWh)	7,045	7,359	5,723
Clientes atendidos (miles)	1,255	1,294	1,329

\*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de setiembre del 2015.

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 al suministro de gas en el país.
- Los exigentes niveles de regulación que existen en el mercado peruano de energía eléctrica.
- La incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo.
- El incremento de la diferencia cambiaria a raíz de la devaluación de la moneda local que afecta a las cuentas por cobrar y por pagar comerciales.
- La disminución de ingresos financieros ocasionados por la cancelación de instrumentos de cobertura y de depósitos a plazo en moneda nacional.
- Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus consecuencias, debido a la variabilidad proyectada en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), la que configura, una situación cambiante respecto a la rentabilidad de las diversas fuentes de energía en el mercado nacional.

Los ingresos totales de Edelnor a setiembre 2015, fueron de

S/. 1,994.80 millones, 11.60% superiores a las registradas en el mismo periodo del año 2014 (S/. 1,787.44 millones), lo cual fue favorable frente al incremento de costos (S/. +158.92 millones), al incremento de gastos relacionados con las ventas y con la gestión administrativa (S/. +17.08 millones), y al decrecimiento de ingresos financieros (S/. -21.10 millones). Con ello, la utilidad neta, se situó en S/. 229.32 millones, 6.65% superior en relación al mismo periodo del año 2014 (S/. 215.02 millones).

#### **PERSPECTIVAS**

Edelnor presenta estabilidad en los resultados operativos y financieros, contando con adecuados indicadores de eficiencia, de rentabilidad, 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) actual situación financiera, respaldada por su estabilidad administrativa; (ii) adecuados niveles de eficiencia y de competitividad con que opera; (iii) dinamismo del sector de generación y de consumo de energía eléctrica; e (iv) 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 Enel (antes 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 del 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 30 de setiembre del 2015, 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
Energis S.A.	24.00
Credicorp Ltda.	6.82
Otros	17.50
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

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

En octubre del 2014, Endesa transfirió a Enel Energy Europe, S.R.L., su participación de 100% del capital en Endesa Latinoamérica, S.A. y de 20.3% de las acciones de Energis S.A., con lo que Endesa (España) dejó de participar en el accionariado de esas empresas.

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 está dedicada 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 dentro de 50 Km. de la ciudad de Lima. Asimismo, cuenta con dos centrales de generación termoeléctricas ubicadas en el Cercado de Lima (Planta UTI y Planta Westinghouse) 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), es una 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.

### c. Estructura administrativa

Energis S.A. (grupo controlador en Inversiones Distrilima S.A.C.) ejerce control sobre Edelnor, debido a la participación mayoritaria que posee en forma directa (24.0%) y en forma indirecta (51.68%), en el conjunto del accionariado de la empresa.

En sesión de Directorio, llevada a cabo el 14 de enero del 2015, se designó al Sr. Walter Sciutto como Gerente General y al Sr. Carlos Temboursy como Vicepresidente del Directorio. En Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 23 de marzo del 2015, se aprobó la conformación del Directorio para el periodo 2015 – 2016, en el cual se removieron del cargo de Directores a los señores: Sr. Jose Hidalgo Martín, Cristian Fierro Montes, Claudio Helfmann Soto, y a la Sra. Maria Cecilia Bume Cilloniz; y se integraron como Directores a los señores: Walter Sciutto Brattoli, Carlos Solis Pino, Mario Ferrari Quiñe, Gianluca Caccialupe y José de Bernardis Cuglievan.

Luego, en sesión de Directorio llevada a cabo el 28 de abril del 2015, se nombró al Sr. Carlos Temboursy como Presidente del Directorio, al Sr. Fernando Fort Marie como

Vicepresidente del Directorio y al Sr. Luis Antonio Salem Hone como Secretario del Directorio.  
Quedando el Directorio de la siguiente forma:

Directorio	
Presidente:	Carlos Tembory Molina
Vicepresidente:	Fernando Fort Marie
Secretario del Directorio:	Luis Antonio Salem Hone
Directores:	Carlos Solís Pino
	Walter Sciutto Brattoli
	Mario Alberto Ferrari Quiñe
	Gianluca Caccialupi
	Paolo Giovanni Pescarmona
	Jose de Bernardis Cuglievan

Algunos miembros que conforman el Directorio de Edelnor S.A.A., también participan en la gestión de otras empresas vinculadas al Grupo Enel a nivel local: (i) el Sr. Carlos Tembory, desempeña el cargo de Presidente del Directorio en Edegel S.A.A., Presidente del Directorio de la Empresa Eléctrica de Piura S.A. y Director de Generandes Perú S.A.; y (ii) el 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 relativamente estable, habiendo presentado tres modificaciones en el año en curso: (i) en marzo, la Sra. María Alicia Martínez Venero asumió el cargo de Gerente de Comunicaciones en reemplazo de la Sra. Pamela Gutiérrez Damiani; (ii) en abril, el Sr. Paolo Pescarmona asumió la Gerencia Económica Financiera en reemplazo del Sr. Raffaele Grandi; y (iii) en agosto, el Sr. Juan Miguel Cayo Mata asumió la Gerencia de Regulación.

Plana Gerencial	
Gerente General:	Walter Sciutto Brattoli
Gerencia Económica Financiera:	Paolo Giovanni Pescarmona
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	Juan Miguel Cayo Mata
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 zona de concesión de Luz del Sur abarca una extensión aproximada de 3,000 Km<sup>2</sup>, en la que se atiende a más de 998 mil clientes.

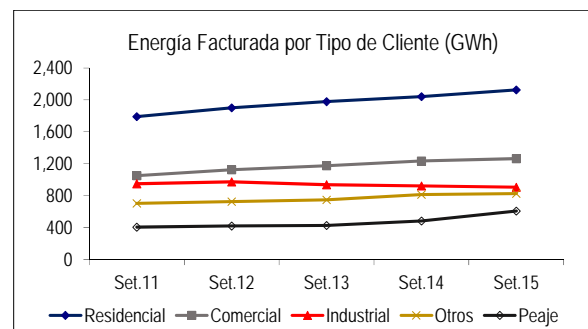
La principal actividad de Edelnor S.A.A. es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. La empresa abarca un área de 1,517 Km<sup>2</sup>, atiende 52 distritos 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 en cuanto a servicio de distribución de energía eléctrica se ha incrementado en los últimos periodos, siendo actualmente más de 1.3 millones, registrando un incremento de 3.43% respecto al mismo periodo en el año 2014, beneficiando a más de la mitad de los pobladores en Lima Metropolitana. Al 30 de setiembre del 2015, Edelnor atiende a 1,329.07 mil clientes de los cuales 94.69% son de tipo residencial, 3.18% de tipo comercial y el restante 2.13%, corresponde a clientes industriales, peaje y otros giros.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Set-14	Set-15	Set.14	Set.15
Residencial	94.56%	94.69%	37.18%	37.11%
Comercial	3.25%	3.18%	22.48%	22.08%
Industrial	0.09%	0.08%	16.77%	15.79%
Otros	2.10%	2.04%	14.79%	14.44%
Peajes	0.00%	0.00%	8.78%	10.58%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

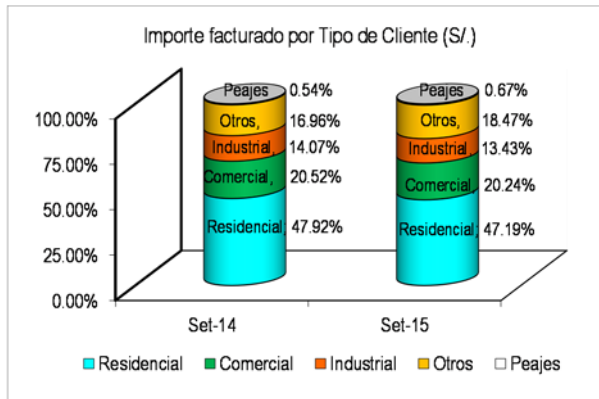
El incremento en el número de clientes atendidos por la empresa se registra en forma permanente. De manera particular destaca el aumento de los clientes de tipo residencial, el cual es generado en respuesta al crecimiento habitacional, principalmente por la construcción de edificios multifamiliares en los últimos años.

El consumo promedio de los clientes residenciales a setiembre 2015, fue 1.69 MWh/año, similar a lo registrado en setiembre 2014 (1.68 MWh/año).

Al 30 de setiembre del 2015, el precio promedio ponderado de la venta de energía para los clientes residenciales, fue S/. 0.42 (en centavos de S/. por KWh), superior a lo registrado en otros tipos de clientes (S/. 0.30 para los clientes comerciales, y S/. 0.28 para los clientes industriales).



Los clientes residenciales, a pesar de representar 94.69% de los clientes atendidos por la empresa, consumen sólo 37.11% del total de energía facturada al 30 de setiembre del 2015, los clientes de tipo comercial, consumieron 22.08% y los del tipo industrial 15.79%, del total de la facturación medido en GWh.



Por las características sociales de los clientes residenciales atendidos y por el creciente 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 y durante el año 2014 se vendieron 135,783 artefactos por un monto de S/. 17.7 millones. Del total de artefactos, 75,094 (55% del total), fueron vendidos en asentamientos humanos a través del proyecto "Calidad de la Demanda", que consiste en colocar volúmenes importantes de artefactos utilitarios de baja penetración y a bajo precio.

Desde el 15 de setiembre de 2015, Edelnor cuenta con un convenio con la empresa Carsa, que permitirá operar las trece tiendas Mundogar ubicadas dentro de los centros de servicio de la Compañía, esta alianza tiene un periodo de duración de tres años con opción a renovarse.

- **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. 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 durante el 2014, lográndose colocaciones por S/. 13.2 millones.

- **Máseguros**, seguro desarrollado por Edelnor en alianza estratégica con la empresa Pacífico Peruano Suiza, con la finalidad de ampliar la oferta de este tipo de productos a 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 contaba 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 de 28.38% sobre el total de conexiones realizadas en el mismo año.

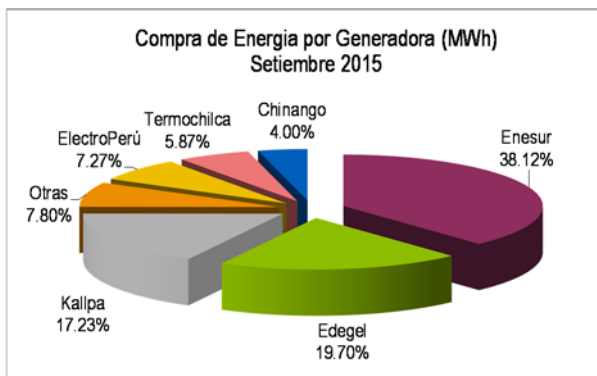
Edelnor ha realizado mejoras para incrementar la calidad en la atención de sus clientes por tipo:

- 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 mejorar los niveles de atención. Además se ha realizado la renovación y/o implementación de equipos de autoconsulta en todas las oficinas comerciales, en las 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 permite obtener muestreos de la atención comercial presencial y no presencial (oficinas comerciales y contact center), lo que permite 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, la administración y la 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 de 99.79%.
- Grandes clientes: (i) venta de energía a clientes libres que representaron 9% de los ingresos del ejercicio 2014,



renovación de contratos 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 abastecimiento; se suscribió convenios marco con las municipalidades del Rimac y San Isidro, a través de los cuales se gestionaron proyectos para instalar 818 luminarias, con un nivel de iluminación superior al estándar; (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 será afectada por la construcción de las futuras líneas 2 y línea 4 del Tren Eléctrico, mantenimiento predictivo y servicio de información vía teledistribución, y la suscripción de convenios para la instalación de nuevos postes; y (iv) 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 Enesur, 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 plazos 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. Por ello 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 de contar 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 en dirigir los recursos necesarios para garantizar el óptimo suministro de energía a sus clientes y para cubrir la demanda de energía existente en el mercado.

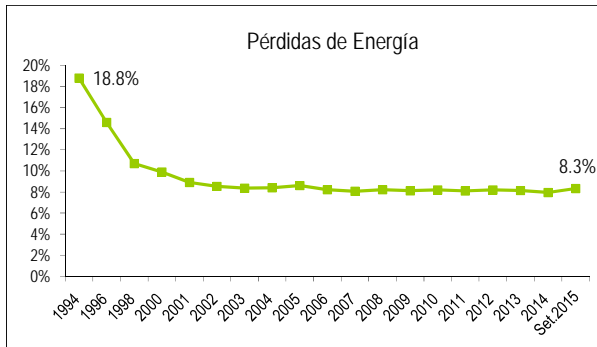
Durante el año 2014, Edelnor asignó hasta S/. 422.2 millones para inversiones, correspondiendo las principales a:

- Ampliación de capacidad en subestaciones de transformación (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).

Al 30 de setiembre de 2015, la demanda de energía se encuentra asociada a nuevos requerimientos de clientes, situación que ha generado inversiones en las redes de distribución por cerca de S/. 163.00 millones destinados a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, electrificación y mejoramiento de alumbrado público.

En lo concerniente a Sub-Transmisión invirtió S/. 101.52 millones para la ampliación de capacidad y de seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión, S/. 10.98 millones al Control de Pérdidas, y S/. 16.84 millones a temas comerciales, sistemas de información e infraestructura. 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 de 8.3% (como promedio de los últimos doce meses),

encontrándose 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, 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.

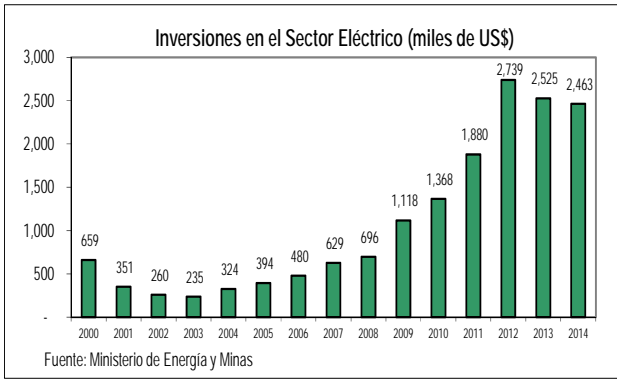
La alta disponibilidad del gas natural como fuente energética es determinante para el cambio de la matriz energética, a lo que se suma el desarrollo de nuevas tecnologías, la preocupación por el medio ambiente y las reformas propugnadas por el Estado, lo que está impulsando la incorporación de recursos 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.

Producción (GWh)					
Año	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

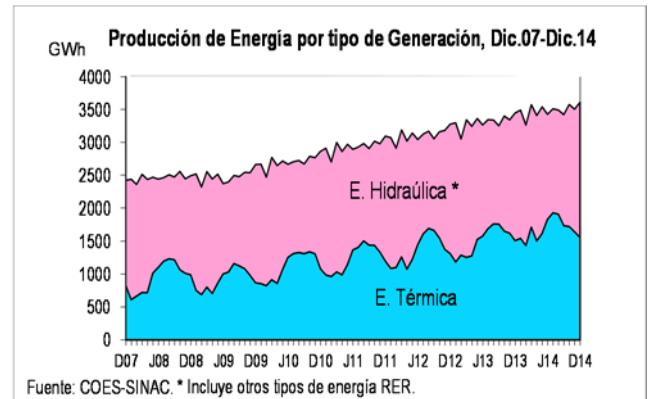
Fuente: Ministerio de Energía y Minas. \*Incluye otras RER.

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.

Año	Potencia Instalada (MW)					
	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%
<b>Total Ejercicio 2014</b>	<b>11,284</b>	<b>42,800</b>	<b>100.00%</b>

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.

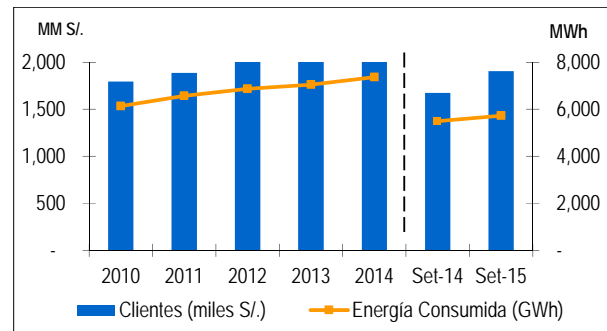
#### 4. Situación Financiera

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 setiembre del 2015.

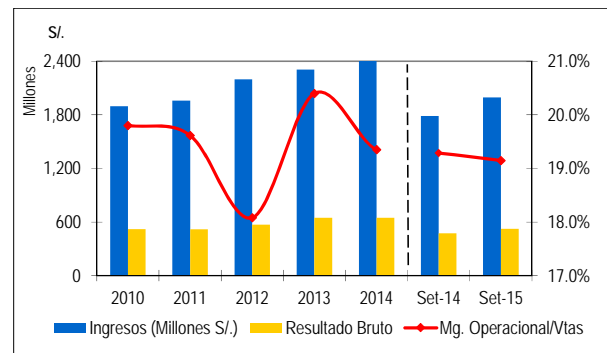
Periodo	2012	2013	2014	Set-15
IPM	208.2217	211.4574	214.5729	218.3404
Factor Anualizador	1.0486	1.0326	1.0176	1.0000

##### a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos totales de Edelnor a setiembre del 2015 registraron un aumento de 11.60%, en relación a setiembre del 2014, pasando de S/. 1,787.44 millones a S/. 1,994.80 millones, considerando valores constantes de setiembre del 2015, explicado principalmente por: incremento en el número de clientes (+3.43%), a quienes a su vez, se les incrementó el precio medio de venta en 9.5% y al volumen físico de la energía vendida en 4.3%. Por otro lado, el crecimiento de las ventas físicas en los clientes de baja y de media tensión, creció en 2.5% y en 4.5% respectivamente, compensando la disminución de los clientes libres de 5.0%.



En ese sentido, el costo de venta del servicio de distribución de energía se incrementó en mayor proporción que los ingresos (+12.11%), al pasar de S/. 1,312.55 millones en setiembre 2014 a S/. 1,471.47 millones en setiembre 2015, explicado principalmente por la mayor compra de energía (S/. +168.91 millones a valores corrientes), producto del incremento en el precio medio de compra y en el volumen físico de energía comprada, y en menor magnitud, por servicios prestados por terceros (S/. +4.99 millones a valores corrientes), entre otros.



En el periodo bajo análisis el margen bruto aumentó 10.20%, respecto a lo registrado a setiembre 2014, considerando valores constantes (S/. 474.89 millones vs S/. 523.34 millones).

Los gastos administrativos y de ventas se incrementaron 12.42%, respecto a setiembre 2015 (S/. 137.56 millones vs. S/. 154.64 millones a valores constantes), a consecuencia de: mayores gastos de personal, servicios prestados por terceros, incremento en la provisión por depreciación y amortización contable, entre otros.

Al 30 de setiembre del 2015, el resultado operacional registró un incremento 10.81%, respecto a lo registrado a setiembre del 2014 (S/. 344.71 millones vs. S/. 381.97 millones), lo cual se debe principalmente al incremento en el margen bruto.

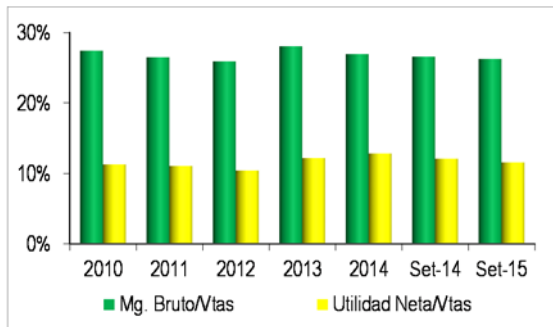
En términos relativos, el margen operacional tuvo un leve decrecimiento relativo, al representar 19.15% de los ingresos por ventas a setiembre 2015, frente a 19.29% a setiembre del 2014.

El resultado no operacional a setiembre del 2015 fue de

S/. -55.42 millones, mayor en magnitud (+57.01%), a lo registrado a setiembre 2014 (S/. -35.29 millones), por disminución en los ingresos financieros (S/. 33.92 millones vs S/. 12.82 millones), ocasionados por la liquidación de tres contratos Swap de cobertura de tasa de interés con el BBVA (instrumentos financieros derivados) en el ejercicio 2014 por un monto de S/. 22.29 millones.

La diferencia de cambio registrada a setiembre del 2015, fue S/. -2.31 millones, mayor en relación a setiembre del 2014 (S/. -684 mil), por la devaluación de la moneda nacional, a lo que se suma que Edelnor no cobertura exposición al riesgo cambiario, ya que no mantiene una posición significativa de instrumentos financieros en moneda extranjera.

En ese sentido, al 30 de setiembre del 2015, Edelnor tuvo una posición pasiva neta por S/. 7.50 millones, mayor a la registrada en diciembre del 2014 (S/. 6.96 millones), debido a las cuentas por cobrar y pagar comerciales con que cuenta.



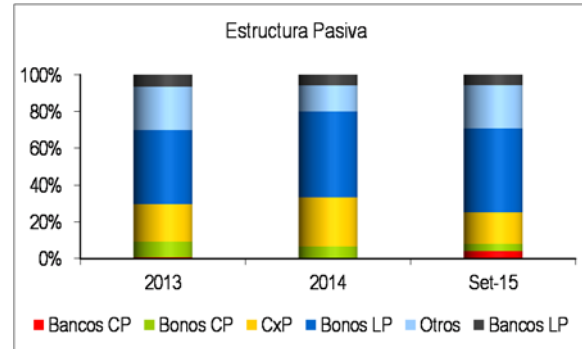
Los mayores ingresos por ventas netas junto con los mayores ingresos operativos (venta de almacenes, enajenación de activos fijos, alquileres, entre otros), pudieron contrarrestar el efecto en el incremento en los costos de ventas, de los mayores gastos administrativos y de ventas, de los menores ingresos financieros y de la pérdida cambiaria. Con ello la utilidad neta se incrementó 6.65% a setiembre del 2015 (S/. 215.02 millones vs S/. 229.32 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 llevar adelante sus diversos proyectos de inversión y las mejoras en sus procesos operativos.

A setiembre del 2015, el total de pasivos de Edelnor fue S/. 2,167.96 millones, lo que significó un leve decrecimiento de 0.87%, respecto a lo registrado a diciembre del 2014 (S/. 2,186.88 millones a valores corrientes), producto de la disminución de los pasivos no corrientes por concepto de las obligaciones con el público (bonos).

A setiembre del 2015, el principal pasivo que mantiene la empresa corresponde a la deuda por emisión de bonos corporativos, que representa 49.34% de los pasivos totales, siendo esta la principal fuente de financiamiento de largo plazo, en condiciones de plazos, de moneda y de costo financiero, lo cual es adecuado para los requerimientos, y para la estructura financiera y operativa, mientras que las deudas bancarias representan 9.87% del total de pasivos.



Los pasivos de corto plazo registraron un incremento de 4.62% (S/. 865.38 millones a setiembre del 2015 vs S/. 827.18 millones a diciembre del 2014), explicados principalmente por: (i) el aumento en los ingresos diferidos de la parte no devengada de las facturaciones realizadas por Edelnor para la ejecución de obras de media y baja tensión, así como obras relacionadas a intercambios viales; y (ii) la obtención de préstamos con los bancos Interbank y Scotiabank, con vencimiento en octubre del 2015.

Los pasivos a largo plazo registraron un decrecimiento de 4.20% a setiembre 2015, explicado por: (i) la cancelación de las obligaciones con el público (bonos); y (ii) por la disminución del impuesto a las ganancias debido a la reducción de la tasa del impuesto a las ganancias.

Edelnor genera ingresos en moneda nacional, por lo que tiene como política realizar emisiones en Nuevos Soles, disminuyendo así la posibilidad de pérdidas por riesgo cambiario. Además, mantiene cuentas por cobrar y pagar comerciales en moneda extranjera, que han generado una posición pasiva neta de S/. 7.50 millones al 30 de setiembre del 2015.

La responsabilidad total por la emisión de bonos es de S/. 1,069.70 millones, inferior en 7.35% a lo registrado al cierre del 2014 (S/. 1,154.53 millones a valores constantes).

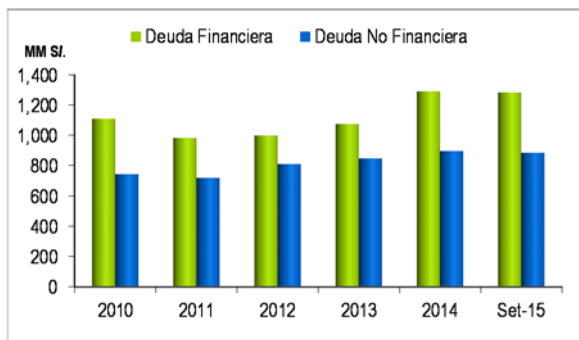
Al cierre del primer semestre del 2015, mantiene un saldo en circulación vigente del: Segundo Programa de Bonos Corporativos por S/. 60.2 millones; Tercer Programa de Bonos Corporativos por S/. 25.0 millones; Cuarto Programa de Bonos Corporativos por S/. 330.0 millones; y del Quinto Programa de Bonos Corporativos por S/. 654.5 millones.

**Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores**

(En miles de Nuevos Soles al 30 de setiembre 2015)

	2012	2013	2014	Set.2015	Set.2014
Ventas netas	2,197,511	2,307,596	2,408,095	1,994,804	1,787,436
Margen bruto	568,923	647,169	648,488	523,336	474,885
Resultado operacional	397,304	470,748	465,982	381,967	344,710
Depreciación y amortización	133,651	135,236	134,276	104,098	100,606
Flujo depurado	531,512	600,885	600,645	484,946	445,444
Gastos financieros	88,418	95,575	69,989	65,924	68,528
Resultado no operacional	-64,548	-83,437	-56,059	-55,416	-35,294
<b>Utilidad neta</b>	<b>227,235</b>	<b>279,509</b>	<b>307,545</b>	<b>229,319</b>	<b>215,018</b>
<b>Total Activos</b>	<b>2,938,268</b>	<b>3,216,147</b>	<b>3,587,414</b>	<b>3,597,334</b>	<b>3,297,218</b>
Disponible	76,977	198,803	291,400	40,725	108,127
Deudores	283,685	282,604	300,753	372,545	321,306
Activo Fijo	2,517,936	2,660,484	2,915,353	3,092,728	2,794,809
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,808,157</b>	<b>1,921,756</b>	<b>2,186,881</b>	<b>2,167,957</b>	<b>1,976,324</b>
Deuda Financiera	998,675	1,074,813	1,291,052	1,283,783	1,294,080
<b>Patrimonio</b>	<b>1,130,110</b>	<b>1,294,392</b>	<b>1,400,532</b>	<b>1,429,377</b>	<b>1,320,894</b>
Result. Operacional / Ventas	18.08%	20.40%	19.35%	19.15%	19.29%
Utilidad Neta / Ventas	10.34%	12.11%	12.77%	11.50%	12.03%
Flujo depurado / Activos Prom.	19.96%	21.61%	20.36%	20.40%	20.16%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	20.91%	23.06%	22.82%	21.61%	21.92%
Liquidez corriente	0.57	0.71	0.77	0.54	0.81
Liquidez ácida	0.53	0.67	0.72	0.48	0.73
Pasivos / Patrimonio	1.60	1.48	1.56	1.52	1.50
Deuda Financiera / Patrimonio	0.88	0.83	0.92	0.90	0.98
% Pasivo de Deuda de corto plazo	37.5%	39.0%	37.8%	39.9%	29.8%
D. Financiera / Flujo depurado	1.88	1.79	2.15	1.99	2.18
Indice de Cobertura Histórica	7.27	7.63	7.82	8.09	8.41
<b>EBITDA</b>					
EBITDA	530,955	605,984	600,258	486,065	445,316
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1.88	1.77	2.15	1.98	2.18
EBITDA / Gastos financieros	6.01	6.34	8.58	7.37	6.50

La deuda financiera de Edelnor a setiembre 2015, disminuyó ligeramente a S/. 1,283.78 millones, -0.56% en relación a diciembre 2014 (S/. 1,291.05 millones), conformada principalmente por obligaciones con el público (S/. 1,069.70 millones), y en menor proporción, por obligaciones bancarias (S/. 214.08 millones).



El ratio de endeudamiento financiero a setiembre del 2015, fue de 0.90 veces el patrimonio de la empresa, menor a lo registrado a diciembre 2014 (0.92 veces), explicado por la disminución de las obligaciones financieras.

La deuda no financiera fue S/. 884.17 millones, 1.30% menor a lo registrado al cierre del ejercicio 2014 (S/. 895.83 millones), lo cual se explica por la disminución de las cuentas por pagar comerciales correspondientes a la compra de materiales y servicios diversos, anticipo de clientes y de terceros recibidos de diversas empresas e instituciones gubernamentales por el servicio de colocación de nuevas conexiones, e impuestos diferidos.

En el periodo bajo análisis, el nivel patrimonial de Edelnor se incrementó 2.06% (S/. 1,429.38 millones) respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2014 (S/. 1,400.53 millones). 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 en los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2015, descontando en cada fecha los dividendos ya distribuidos. En línea con dicha Política, en abril del 2015 se dispuso distribuir dividendos por S/. 11.44 millones (registrados en mayo de 2015), y en julio

del 2015 se acordó distribuir dividendos por S/.10.63 millones, ambos a cuenta del ejercicio del 2015.

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 1.37 veces a setiembre del 2015, inferior al límite máximo permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos del Segundo, Tercer y Cuarto Programa, donde fue establecido en 1.7 veces. Para el Quinto Programa no se ha establecido límite en el ratio de endeudamiento para covenants.

#### c. Situación de liquidez

Al 30 de setiembre del 2015, Edelnor contó con activos totales de S/. 3,597.33 millones, +0.28% a los registrados al cierre del ejercicio 2014 (S/. 3,587.41 millones), considerando valores constantes.

El activo corriente de la empresa a la fecha de análisis, fue S/. 467.72 millones, reduciéndose en 26.92% respecto a lo registrado al cierre de diciembre del 2014 (S/. 640.05 millones), explicado principalmente por la disminución en depósitos a plazo en nuevos soles.

La disminución del activo corriente (-26.92%) frente al aumento en los pasivos corrientes (+4.62%), se reflejó en el ratio de liquidez corriente, el cual se presenta ajustado, 0.54 veces a setiembre 2015, frente a niveles de 0.77 veces a diciembre del 2014, explicado por reducción en los depósitos a plazo, por menores saldos en cuentas por cobrar y por el incremento de las cuentas por pagar y por el aumento en ingresos diferidos, entre otros.

Los niveles de generación de caja de Edelnor, corresponden al cobro de energía vendida. Las condiciones de venta y la estricta aplicación de la política de corte de servicio, se reflejan en el periodo promedio de cobro, que a setiembre del 2015 fue 48 días, superior a lo registrado a diciembre 2014 (42 días).

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 23 de setiembre de 2014), que permite obtener financiamiento intercompañías. Para ello 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., Edegel S.A.A., Chinango S.A., Generandes S.A.C.,

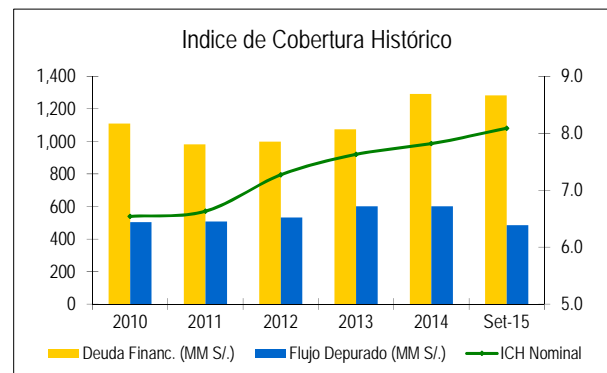
Empresa Eléctrica Cabo Blanco S.A.C. y Veracruz S.A.C. Al 30 de setiembre de 2015, Edelnor cuenta con préstamos por: S/. 15.03 millones con su matriz Inversiones Distrilima S.A.C.; y con dos préstamos de S/. 15.03 millones y de S/. 7.00 millones con la Empresa Eléctrica Piura S.A.; todos con vencimiento en octubre 2015.

#### d. Índice de Cobertura Histórica

En julio del 2015, Edelnor realizó la Décimo Séptima Emisión (Serie A) por S/. 70.00 millones, correspondiente al Quinto Programa de Bonos Corporativos.

La política de financiamiento busca obtener una adecuada financiación de las operaciones e inversiones, asegurando la liquidez y el mantenimiento de un nivel de apalancamiento moderado, optimizando costos financieros y evitando riesgos cambiarios en cuanto a financiamiento.

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 presentó un incremento en relación al cierre del ejercicio 2014, pasando de 7.82 veces a 8.09 veces a setiembre 2015, ocasionado por la disminución parcial de la deuda financiera, lo que ha determinado un ligero incremento en la capacidad del emisor para cubrir sus obligaciones.

Para este cálculo se ha considerado una posible emisión por S/. 150.0 millones, a ser concertada en los próximos doce meses, según las condiciones vigentes del Quinto Programa de Bonos Corporativos.

En el periodo bajo análisis, el Ebitda se situó en S/. 486.07 millones, +9.15% de lo registrado en el mismo periodo del ejercicio 2014 (S/. 445.32 millones), explicado por el mayor margen operacional.



## Fortalezas y Riesgos

### Fortalezas

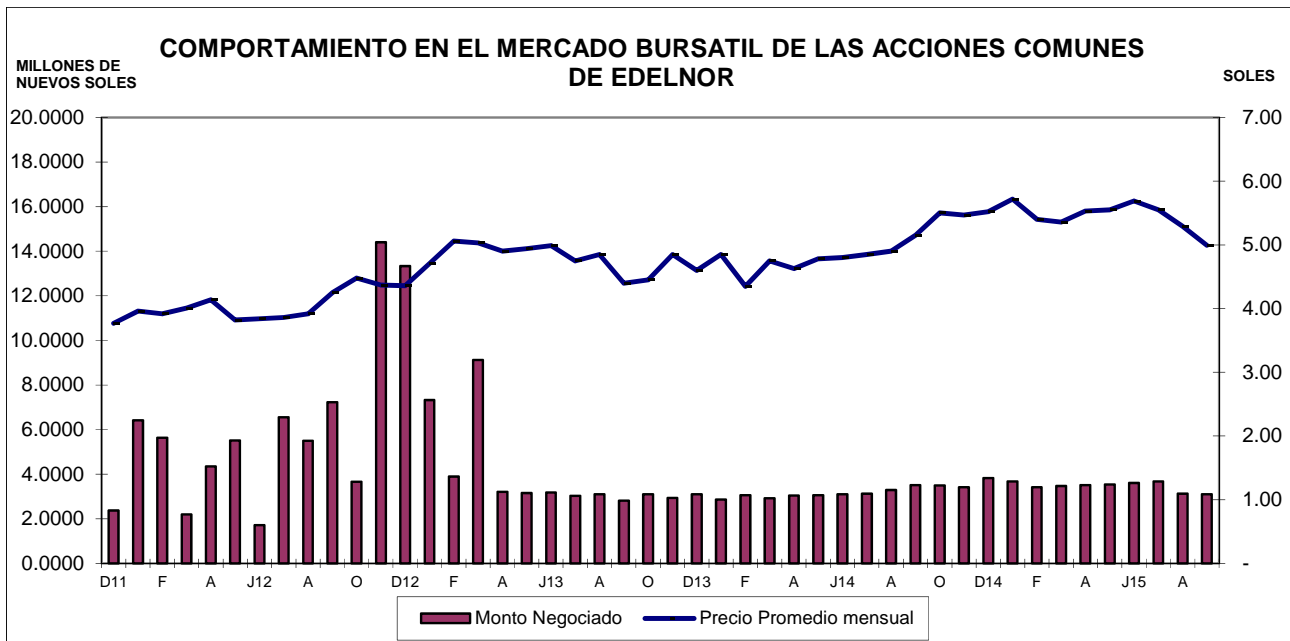
- El grupo controlador posee conocimiento y experiencia en el negocio de distribución y generación de energía eléctrica.
- Solvencia de sus accionistas, tanto en cuanto a apoyo gerencial, como a respaldo patrimonial.
- Exitosa trayectoria en el mercado de capitales.
- Empresa de primer nivel en la economía peruana en cuanto a calidad de sus servicios y a nivel de operación.
- Buena capacidad de cobertura de deuda.
- 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 gracias al incremento permanente en el número de clientes.
- Estable estructura financiera.
- Continuas inversiones para mejorar y ampliar el servicio eléctrico, atendiendo adecuadamente el constante crecimiento de la demanda.

### Riesgos

- La empresa enfrenta esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador.
- Nivel de regulación en el mercado de energía eléctrica.
- Dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas.
- Cambios en el comportamiento de la economía en el futuro, podrían afectar la capacidad de consumo (eléctrico) de la población de Lima Metropolitana.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS  
AI 30 DE SETIEMBRE DEL 2015

Denominación:	Acciones Comunes
Número de Acciones:	638,563,900
Participación en el Capital Social:	100.00%
Valor Nominal:	S/. 1.00
Capitalización Bursátil:	S/. 3,103,420,554
Frecuencia de Negociación:	77.27%
Precio Promedio:	S/. 4.992
Utilidad por acción:	S/. 0.36
Relación Precio Utilidad:	15.08



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"> <li>(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.</li> <li>(ii) El emisor no podrá otorgar prenda, hipoteca o garantía fiduciaria sobre los activos de la empresa.</li> <li>(iii) El Emisor no podrá ceder o transferir la deuda asumida con las emisiones del programa.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> <li>(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.</li> </ul>
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%

<b>Denominación:</b>	<b>Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>
<b>Monto del Programa:</b>	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional u otras monedas.
<b>Moneda:</b>	Dólares, Nuevos Soles u otra moneda
<b>Plazo del Programa:</b>	Hasta por 2 años, renovable sucesivamente por periodos similares. El plazo de emisión del programa venció en agosto 2011.
<b>Emisiones y Series:</b>	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
<b>Valor Nominal:</b>	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles u otra moneda.
<b>Clase:</b>	Nominativos, indivisibles y libremente transferibles, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
<b>Fecha de Emisión:</b>	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
<b>Precio de Colocación:</b>	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, a ser definido mediante el procedimiento de subasta holandesa.
<b>Tasas de Interés:</b>	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.
<b>Amortización:</b>	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
<b>Salvaguardas Legales:</b>	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.
<b>Destino de los Recursos:</b>	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.
<b>Garantías:</b>	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
<b>Lugar y Agente de Pago:</b>	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
<b>Agente Estructurador:</b>	BBVA Banco Continental.
<b>Agente Colocador:</b>	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	BBVA Banco Continental
<b>Ventajas Tributarias:</b>	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	Cancelado a la fecha	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%
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	Cancelado a la fecha	8.0625%
Décimo Sétima – Serie A	13-May-09	5 años	S/. 50'000,000	Cancelado a la fecha	6.56250%



<b>Denominación:</b>	<b>Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>
<b>Monto del Programa:</b>	Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional u otras monedas.
<b>Moneda:</b>	Dólares, Nuevos Soles u otra moneda
<b>Plazo del Programa:</b>	Hasta por 2 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V., renovable sucesivamente por periodos similares. El plazo de emisión del programa venció en octubre 2013.
<b>Emisiones y Series:</b>	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
<b>Valor Nominal:</b>	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en nuevos soles u otra moneda.
<b>Clase:</b>	Nominativos, indivisibles y libremente negociables, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.
<b>Fecha de Emisión:</b>	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
<b>Precio de Colocación:</b>	Los bonos podrán ser colocados a la par, bajo la par o sobre la par, a ser definido mediante el procedimiento de subasta holandesa.
<b>Tasas de Interés:</b>	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.
<b>Amortización:</b>	A ser definida por el Emisor e informada a través del Contrato Complementario, el Complemento del Prospecto Marco y el Aviso de Oferta.
<b>Salvaguardas Legales:</b>	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.
<b>Destino de los Recursos:</b>	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.
<b>Garantías:</b>	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
<b>Lugar y Agente de Pago:</b>	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
<b>Agente Estructurador:</b>	BBVA Banco Continental.
<b>Agente Colocador:</b>	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Banco de Crédito del Perú
<b>Ventajas Tributarias:</b>	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%

<b>Denominación:</b>	<b>Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>
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. Vencimiento en abril del 2017.
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.

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%
Décimo Séptima - Serie A	16-Jul-15	4 años	S/. 70'000,000	S/. 70'000,000	6.12500%