

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

ENEL DISTRIBUCIÓN PERU S.A.A. (antes EDELNOR S.A.A.)

Sesión de Comité N° 43/2016: 03 de noviembre del 2016
Información financiera al 30 de junio del 2016

Analista: Solanschel Garro P.
sgarro@class.pe

La empresa Enel Distribución Perú S.A.A., antes Edelnor S.A.A. (en adelante "Enel DP" o "la Empresa"), se dedica a la distribución y a la comercialización de energía eléctrica, teniendo como principal accionista al Grupo Enel, quien controla mayoritariamente a Inversiones Distrilima S.A.C. y a Enersis Americas S.A. (antes Enersis), empresas que poseen, 51.68% y 24.00% de las acciones con derecho a voto, respectivamente. Recientemente, en octubre del 2016, cambió su denominación social Enel Distribución Perú S.A.A., lo cual va en línea con la nueva estrategia del grupo.

Enel es la mayor empresa eléctrica de Italia, siendo uno de los cinco mayores grupos en el negocio de electricidad en Europa y una de las principales empresas controlando compañías privadas en el sector eléctrico en Latinoamérica.

La actividad principal de Enel DP es la distribución y la comercialización de energía eléctrica. Realiza también 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 Huarua, Huaral, Barranca y Oyón, atendiendo 52 distritos en forma exclusiva y 5 distritos, lo que comparte con Luz del Sur S.A. (la otra empresa de distribución de energía eléctrica que opera en la ciudad de Lima).

<i>Clasificaciones Vigentes</i>	<i>Anterior^{1/}</i>	<i>Vigente</i>
Información financiera al:	31.12.2015	30.06.2016
Solvencia	AAA	AAA
Acciones Comunes	1ra	1ra
Cuarto Programa de Bonos Corporativos	AAA	AAA
Quinto Programa de Bonos Corporativos	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 20.05.2016.

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas a los instrumentos financieros de Enel Distribución Perú S.A.A., se sustentan en:

- Su vinculación con el Grupo Enel, como accionista 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, con el cual, el grupo Enel opera en Perú.
- El 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 de los últimos años y por el crecimiento económico sostenido en Lima.
- Su adecuado esquema de financiamiento y su eficiente estructura operativa, reflejados en muy adecuados ratios de operación y de rentabilidad.
- La estructura de endeudamiento definida sobre la base de requerimientos financieros y operativos, conformada, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.

Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de soles de junio 2016

	Dic.2014	Dic.2015	Jun.2016
Total Activos	3,608,595	3,705,975	3,917,171
Activo Fijo	2,932,566	3,189,083	3,311,749
Total Pasivos	2,199,793	2,212,328	2,340,018
Deuda financiera	1,298,675	1,259,499	1,294,644
Patrimonio	1,408,802	1,493,647	1,577,153
Ventas Netas	2,422,313	2,709,876	1,513,287
Margen Bruto	652,317	712,915	397,503
Resultado Operacional	468,733	524,862	297,652
Utilidad neta	309,361	308,621	183,738
Res. Operacional / Ventas	19.35%	19.37%	19.67%
Utilidad / Ventas	12.77%	11.39%	12.14%
Rentabilidad patrimonial	22.82%	21.27%	23.93%
Rentabilidad / Activos	8.57%	8.33%	9.38%
Liquidez corriente	0.77	0.51	0.58
Liquidez ácida	0.72	0.44	0.52
Pasivo Total / Patrimonio	1.56	1.48	1.48
Pas. Financ./ Patrimonio	0.92	0.84	0.82
Índice de Endeudamiento (Cov.)	1.21	1.33	1.31
Índice de Cobertura Histórico	7.82	8.36	8.32
Ventas de energía (miles GWh)	7,359	7,645	3,927
Clientes atendidos (miles)	1,294	1,337	1,352

*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de junio del 2016.

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología vigente, utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- La ejecución permanente de inversiones, buscando mejorar e innovar en cuanto a la calidad de servicio que proporciona a sus usuarios.
- Las alianzas estratégicas desarrolladas con entidades financieras y con empresas de retail, buscando apoyar y mejorar la gestión comercial.

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

- La dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país y al suministro de gas en actual evolución.
- Los niveles de regulación existentes 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.
- El incremento en los gastos financieros ocasionado por la adquisición de mayor deuda para completar las necesidades financieras de sus operaciones.
- Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus efectos, debido a la variabilidad proyectada en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (hidro – gas), que configura, una situación cambiante respecto a la rentabilidad en las diversas

fuentes de energía en el mercado nacional.

Los ingresos totales de Enel DP a junio 2016, fueron de S/ 1,513.29 millones, 15.05% superiores a los registrados en el mismo periodo del año 2015 (S/ 1,315.33 millones), lo cual fue favorable frente a: el incremento de costos (S/ +144.36 millones) y el incremento de gastos relacionados con las ventas y con la gestión administrativa (S/ +2.97 millones). Con ello, la utilidad neta, se situó en S/ 183.74 millones, +23.62% en relación al mismo periodo del año 2015 (S/ 148.63 millones).

PERSPECTIVAS

Enel DP 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 Enel DP son estables en razón a: (i) la actual situación financiera, respaldada por su estabilidad administrativa; (ii) los adecuados niveles de eficiencia y de competitividad con que opera; (iii) el dinamismo del sector de generación y de consumo de energía eléctrica; y (iv) las importantes inversiones realizadas y las futuras inversiones 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.

En octubre del 2016, cambió su denominación social a Enel Distribución Perú S.A.A., lo cual va en línea con la nueva estrategia del grupo, denominada "*Open Power*" que busca acercar la energía a más personas, desarrollar nuevas tecnologías, crear nuevas formas de gestionar la energía, dar a la energía a nuevos usos y desarrollar nuevas alianzas estratégicas.

a. Propiedad

El capital social de la Sociedad, al 30 de junio del 2016, 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 Américas S.A.	24.00
Credicorp Ltda.	6.82
Otros	17.50
Total	100.00

El principal accionista de Inversiones Distrilima S.A.C. es Energis Américas 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% en el capital en

Endesa Latinoamérica S.A. y de 20.3% de las acciones de Energis Américas 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 listada en el mercado europeo, siendo líder en los mercados de energía y gas en Europa y América Latina, operando en 30 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:

- Enel Generación Perú S.A.A. (antes, Edegel S.A.A.), que es controlada a través de la Empresa Nacional de Electricidad S.A. y de Generandes Perú S.A., dedicada a la generación y a la comercialización de energía y potencia eléctrica para empresas privadas y públicas locales. 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 Enel Generación Perú 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.
- Enel Generación Piura S.A. (antes, Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPSA), 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 Américas S.A. (grupo controlador en Inversiones Distrilima S.A.C.) ejerce control sobre Enel DP, 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 Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 23 de marzo del 2016, se aprobó la conformación del Directorio para el periodo 2016 – 2017, ratificando a los mismos directores del último periodo:

Directorio

Presidente:	Carlos Temboursy Molina
Vicepresidente:	Fernando Fort Marie
Directores:	Carlos Solis Pino Walter Sciutto Brattoli Mario Alberto Ferrari Quiñe Gianluca Caccialupi Paolo Giovanni Pescarmona Jose de Bernardis Cuglievan

En sesión de Directorio, llevada a cabo el 14 de enero del 2015, se designó al Sr. Walter Sciutto como Gerente General.

La composición de la plana gerencial de Enel DP es relativamente estable, habiendo presentado una modificación en agosto, la Sra. Tatiana Lozada asumió el cargo de Gerente de Regulación en reemplazo del Sr. Juan Miguel Cayo.

Plana Gerencial

Gerente General:	Walter Sciutto Brattoli
Gerencia Económica Financiera:	Paolo Giovanni Pescarmona
Gerencia Comercial:	Carlos Solis 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	Milagritos Tatiana Lozada Gobeá
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 Enel DP.

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 Km², en la que se atiende a más de un millón de clientes.

La principal actividad de Enel DP 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 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 Enel DP en cuanto a servicio de distribución de energía eléctrica se ha incrementado en los últimos periodos, siendo actualmente de más de 1.35 millones, registrando un incremento de 2.50% respecto a junio del 2015, beneficiando a más de la mitad de los pobladores en Lima Metropolitana.

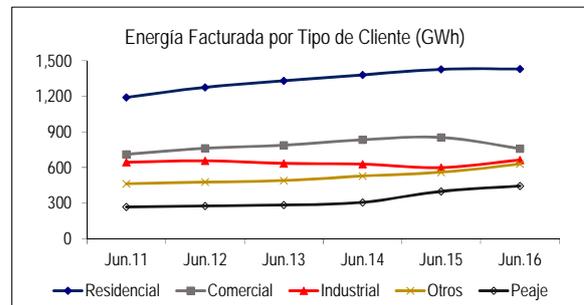
Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Jun-15	Jun-16	Jun.15	Jun.16
Residencial	94.67%	94.75%	37.21%	36.44%
Comercial	3.20%	3.13%	22.24%	19.33%
Industrial	0.08%	0.09%	15.60%	16.90%
Otros	2.05%	2.03%	14.57%	16.03%
Peajes	0.00%	0.00%	10.38%	11.30%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Al 30 de junio del 2016, Enel DP atiende a 1,351 mil clientes de los cuales 94.75% son de tipo residencial, 3.13% de tipo comercial y el restante 2.12%, corresponde a clientes industriales, peaje y otros giros.

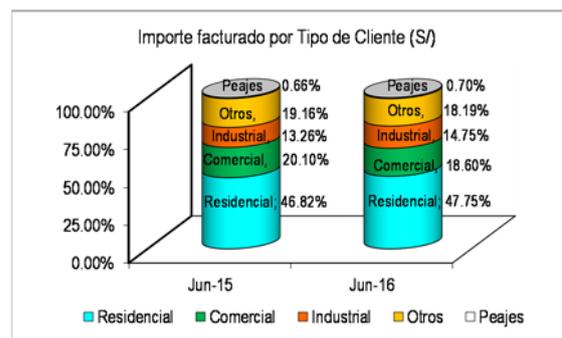
El incremento en el número de clientes atendidos por la empresa se registra en forma permanente. De manera particular destaca el aumento de los clientes de tipo residencial, el cual es generado en respuesta al crecimiento habitacional, principalmente por la construcción de edificios multifamiliares.

El consumo promedio de los clientes residenciales a junio del 2016, fue 1.43 MWh/año, similar a lo registrado en junio del 2015 (1.43 MWh/año).

Al 30 de junio del 2016, el precio promedio ponderado de la venta de energía para los clientes residenciales, fue S/ 0.48 (en centavos de S/ por KWh), superior a lo registrado para los otros tipos de clientes (S/ 0.35 para los clientes comerciales, y S/ 0.32 para los clientes industriales).



Los clientes residenciales, a pesar de representar 94.75% de los clientes atendidos por la empresa, consumen sólo 36.44% del total de energía facturada al 30 de junio del 2016, los clientes de tipo comercial, consumieron 19.33% y los del tipo industrial 16.90%, 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 2015 se vendieron 130,663 artefactos por un monto de S/ 7.59 millones.

Desde el 15 de setiembre de 2015, Enel DP cuenta con un convenio con la empresa Carsa, que permite operar las trece tiendas Mundogar ubicadas dentro de los centros de servicio de la Compañía. Con esta alianza se logró disminuir los costos operativos del negocio en 30%, y se ha establecido un periodo de duración de tres años con opción a renovarse.

- **Máseguros**, seguro desarrollado por Enel DP en alianza estratégica con la empresa Pacifico Seguros, con la finalidad de ampliar la oferta de este tipo de productos a clientes de medianos y bajos ingresos, contando actualmente con dos productos para dicho segmento: MASepelio y MASXTuFamilia, con los cuales alcanzó 30,200 afiliaciones al cierre del 2015.

Dada la gran aceptación de clientes de los microseguros, Enel DP generó una alianza estratégica con Rímac Seguros desde diciembre de 2015, para el seguro oncológico indemnizatorio Oncoapoyo, con gran demanda en el segmento.

- **Cientes 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 2015, Enel DP equipó 6,938 viviendas, con un nivel de penetración de 38.66% sobre el total de conexiones realizadas en el mismo año.

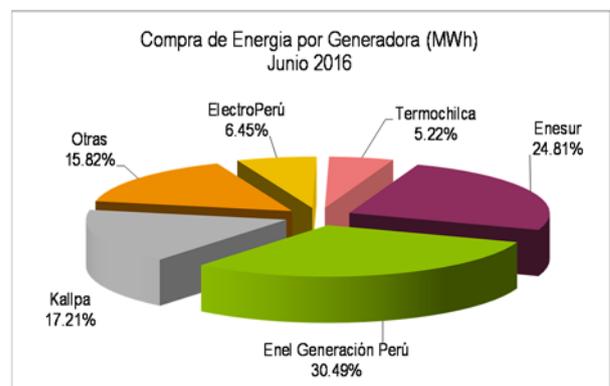
Enel DP ha realizado mejoras para incrementar la calidad en la atención de sus clientes por tipo:

- Clientes residenciales: (i) mejoras en la gestión de atención al cliente, a través de un proceso de licitación se otorgó la gestión del canal "contact center" a la empresa "Konecta Bto, S.L. Sucursal en Perú", con el objetivo de atender consultas, solicitudes y resolver reclamos, entre

otros; y (ii) sistema de monitoreo en oficinas comerciales, que permite realizar seguimiento en tiempo real de la operación de los diferentes centros de servicios de Enel DP, y también permite tomar acción en línea con los operadores del "front office" respecto a la gestión de colas a los tiempos de espera en la atención a fin de lograr la satisfacción del cliente.

- Grandes clientes: (i) Fonoempresas, canal de atención de fácil recordación que atiende un promedio de 1,500 llamadas durante el semestre; (ii) suscripción de convenios específicos con diversas municipales en la zona de concesión (clientes institucionales), en las cuales se ha instalado alrededor de 3,000 luminarias para mejorar el alumbrado de calles, parques y diversas áreas, brindando mayor seguridad; (iii) venta de energía a clientes libres que representaron 9% de los ingresos del ejercicio 2015, renovación de contratos a 7 clientes libres e ingreso de 5 clientes que en conjunto representan un consumo total de 166 GWh anuales; (iv) nuevos negocios como la culminación de reubicación de redes eléctricas en diferentes distritos de Lima, reubicación de redes eléctricas en baja tensión, media tensión, alta tensión y alumbrado público, para liberar las zonas de trabajo de la línea 2 y línea 4 del Tren Eléctrico, y la red básica del Metro de Lima y Callao; y (v) trabajos particulares como la ejecución de línea de transmisión SET Chillón – SET La Pampilla 2, mantenimiento correctivo para la Marina de Guerra de Perú, la ejecución del sistema de utilización APM Terminals – Rehabilitación y puesta en servicio del Muelle 7, y el alquiler de postes.

Desde una perspectiva social, Enel DP ha aumentado el número de beneficiarios directos de los programas de responsabilidad social, en: 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.



Enel DP adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Eléctrico

Interconectado Nacional (SEIN), como son principalmente Enersur, Enel Generación Perú, Kallpa, Electroperú y Termochilca. La adquisición de energía se realiza a través de licitaciones 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.

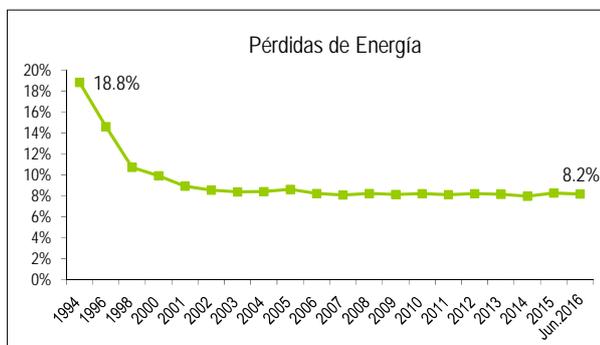
Inversiones

Enel DP 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 Enel DP se encuentra enfocada en dirigir los recursos necesarios para garantizar un óptimo suministro de energía a sus clientes y para cubrir la demanda de energía existente en el mercado.

Durante el primer semestre del 2016, Enel DP invirtió S/ 184.25 millones que fueron destinados a:

- Ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales (S/ 88.17 millones).
- Electrificación de asentamientos humanos (S/ 7.86 millones).
- Mejoramiento del alumbrado público (S/ 1.60 millones).
- Ampliación de la capacidad y de la seguridad de las subestaciones y de las líneas de transmisión (S/ 74.27 millones).
- Control de pérdidas (S/ 6.01 millones).
- Inversiones en temas comerciales, sistemas de información e infraestructura (S/ 6.34 millones).



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 al momento cuando la empresa fue privatizada

(1994), hasta valores de 8.2% (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.

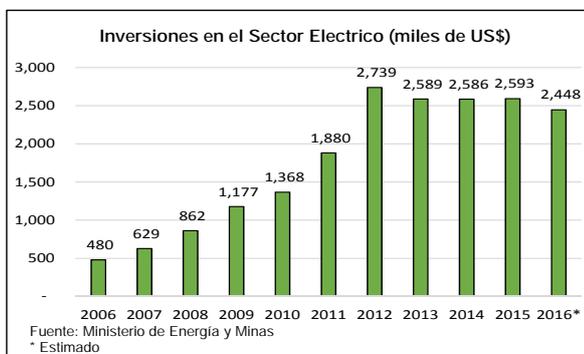
La alta disponibilidad del gas natural como fuente energética es determinante para el cambio de la matriz energética, a lo que se suma el desarrollo de nuevas tecnologías, la preocupación por el medio ambiente y las reformas propugnadas por el Estado, lo que está impulsando la incorporación de recursos energéticos renovables no

convencionales, tales como la energía solar y la energía eólica.

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); (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 alrededor de 6.0% en los últimos diez años). Esto se traduce en importantes inversiones en el sector eléctrico, siendo el importe de inversiones proyectadas para el año 2016 de U\$ 2,447.98 millones en Proinversión.



La producción de energía eléctrica presenta un incremento de 10.09% respecto al primer semestre del año 2015 (23,958.55 Gwh vs 21,762.84 Gwh), estando este crecimiento impulsado principalmente por la mayor

producción de energía termoeléctrica (+15.00%). El ratio de crecimiento promedio anual en el período 2006-2015 de 6.50%.

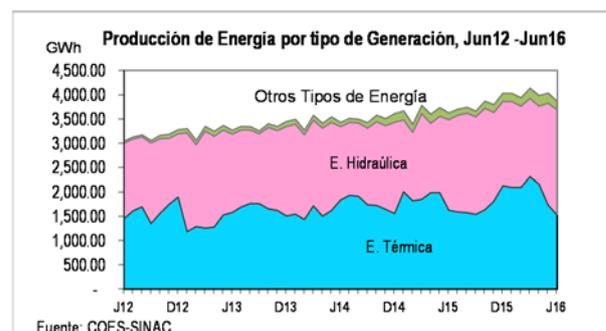
Período	Hidráulica*		Térmica		Total
2011	21,543	55.67%	17,153	44.33%	38,696
2012	22,101	53.88%	18,919	46.12%	41,020
2013	22,518	51.97%	20,812	48.03%	43,330
2014	22,668	49.77%	22,882	50.23%	45,550
2015	24,133	50.21%	23,933	49.79%	48,066
Ene-Jun.2016	13,066	54.54%	10,893	45.46%	23,959

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

Destaca la producción de energía solar y energía eólica registrada en los tres últimos años, que si bien aún tiene una participación mínima en la producción total (2.0% en el ejercicio 2015), representa las primeras operaciones de una cartera variada de proyectos con estos recursos.

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.

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 45.46% de la producción total reportada por el COES en el primer semestre de 2016 (43.52% en el primer semestre de 2015), mientras que a principios de la década pasada representaba menos de 25%.



Fuente: COES-SINAC.

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. Esto ha generado alta congestión en las líneas de transmisión troncales y el incremento de pérdidas de energía, 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.

Actualmente se cuenta con 11,562 km de líneas de transmisión, por contratos de concesión y ampliación de líneas de transmisión, en operación.

Así también, se cuenta con líneas en construcción por 2,574 km, entre las que destacan L.T. 220 kv Moyobamba – Iquitos, con 596 km de longitud, y L.T. 500 kv Mantaro – Marcona – Socabaya – Montalvo, con una longitud de 900km, ambas con un grado de avance superior al 70%. 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); 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 2015 ascendieron a 6.72 millones (con un crecimiento promedio mensual de 5.4% en los últimos 10 años), dándose en simultáneo un crecimiento en el consumo de energía, a un ratio promedio anual de 6.7% en los últimos 10 años. Las empresas distribuidoras venden 59% de la energía comercializada en el país a clientes finales, y 41% 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 7.5% en el ejercicio 2015, nivel histórico mínimo (7.4% en el 2014). Esto es generando por las importantes inversiones en el segmento de distribución, las cuales han representado alrededor de 15.6% de las inversiones totales en el sector

eléctrico (US\$ 372.3 millones en el ejercicio 2015).

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 sobre la base de 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 con menor 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 2015, la potencia instalada total del sistema eléctrico nacional fue de 12,252 MW, la cual se ha incrementado de manera importante en los últimos cuatro años (+41.0%, 3.561 MW adicionales respecto a lo registrado al cierre del 2011), de la que 34.0% corresponde a centrales hidráulicas y otras RER (eólica y solar), y 66.0% a

centrales térmicas.

Potencia Instalada (MW)						
Año	Total	Hidráulica*		Térmica	SEIN	SS.AA.
2015	12,252	4,533	34.0%	7,719	63.0%	1,470
2014	11,203	3,697	33.0%	7,282	65.0%	1,456
2013	11,051	3,637	32.9%	7,414	67.1%	1,417
2012	9,699	3,565	36.8%	6,134	63.2%	1,407
2011	8,691	3,453	39.7%	5,103	58.7%	1,231

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) Enel Generación Perú (antes Edegel), que opera la CT Ventanilla, CH Huinco, CT Santa Rosa, 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 y CH Carhuaquero; (vi) Statkraft (antes SN Power), que opera la CH Yaupi, CH Cahua, CH Cheves y CH Gallito Ciego; (vii) Fenix Power, que opera la CT Fenix; y (viii) CELEPSA, que opera la CH El Platanal.

Empresa	Producción Ene - Jun 2016		Producción Ene - Jun 2015	
	GWh	Part.	GWh	Part.
Enersur	3,846	16.05%	3,421	15.72%
Electroperú	3,579	14.94%	3,455	15.87%
Edegel	3,447	14.39%	3,459	15.89%
Kallpa	2,997	12.51%	1,928	8.86%
Fenix Power	1,464	6.11%	2,161	9.93%
Egenor	1,314	5.48%	1,339	6.15%
Statkraft	1,263	5.27%	985	4.52%
Otros	6,049	25.25%	5,016	23.05%
Producción total Gwh	23,959	100.00%	21,763	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 será cubierto con el inicio de operaciones de centrales de gran envergadura, tales como CH Cheves (168 MW), CH Machupicchu II (102 MW) y CH Santa Teresa (98 MW).

Las inversiones proyectadas para el año 2016 se pueden mencionar las siguientes: Consorcio Transmataro S.A. (US\$ 332.10 millones), Enel Generación Perú S.A.A. (US\$ 292.13 millones), Energías del Sur S.A. (US\$ 219.00 millones), Cerro del Águila S.A. (US\$ 129.43 millones), entre otros.

4. Situación Financiera

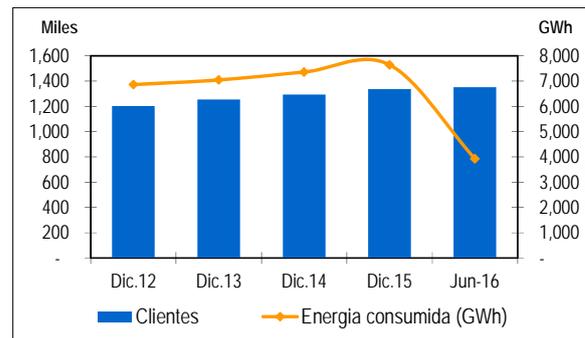
A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin

embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2016.

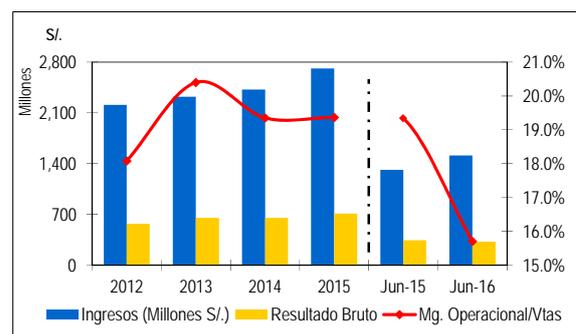
Periodo	2013	2014	2015	Jun.2016
IPM	211.4574	214.5729	220.1306	219.6295
Factor Anualizador	1.0386	1.0236	0.9977	1.0000

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos totales de Enel DP a junio del 2016 registraron un aumento de 15.05%, en relación a junio del 2015, pasando de S/ 1,315.33 millones a S/ 1,513.29 millones, considerando valores constantes de junio del 2016, explicado principalmente por: aumento en el número de clientes (+2.50% en relación a junio 2015), a quienes a su vez, se incrementó el precio medio de venta en 10.8%, con un aumento en el volumen físico de la energía vendida de 2.3%. Por otro lado, las ventas físicas en los clientes de baja tensión creció en 2.2%, en los clientes libres 21.4%, y en otros principalmente por la venta de peaje en 11.3%, compensando la disminución en clientes de media tensión de 9.1%.



En ese sentido, el costo de venta del servicio de distribución de energía se incrementó en 14.86%, al pasar de S/ 971.42 millones en junio del 2015 a S/ 1,115.78 millones en junio del 2016, explicado principalmente por mayor compra de energía (S/ +154.19 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, gastos de personal, tributos, entre otros.



En el periodo bajo análisis el margen bruto aumentó 15.58%, respecto a lo registrado a junio 2015, considerando valores constantes (S/ 397.50 millones vs S/ 343.91 millones). Los gastos administrativos y de ventas se incrementaron 2.98%, respecto a junio 2015 (S/ 102.71 millones vs. S/ 99.73 millones, a valores constantes), como consecuencia de: incremento en la provisión por depreciación y por amortización contable, estimación en el deterioro de cuentas por cobrar, y reversión de ingresos de periodos anteriores, entre otros factores.

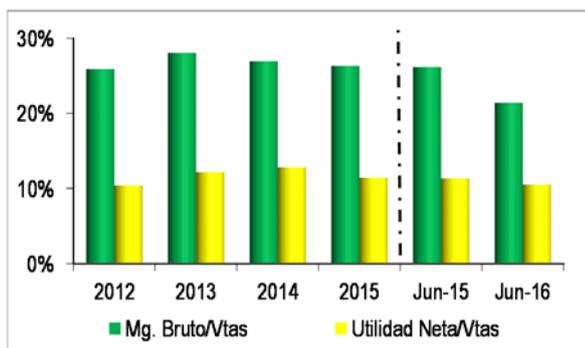
Al 30 de junio del 2016, el resultado operacional registró un incremento de 17.02%, respecto a lo registrado en junio del 2015 (S/ 297.65 millones vs. S/ 254.37 millones), lo cual se debe principalmente al incremento en el margen bruto, considerando los menores ingresos por otros ingresos operacionales (venta de almacen, enajenación de propiedades planta y equipo, entre otros).

Los ingresos financieros disminuyeron 16.48% (S/ 7.96 millones a junio 2016 vs S/ 9.53 millones a junio 2015), por menores intereses sobre depósitos bancarios, incluyendo el efecto que en el año anterior se registró un recupero de intereses de contingencias por S/ 1.19 millones.

Los gastos financieros disminuyeron levemente (-1.35%), pasando de S/ 46.23 millones en junio 2015 a S/ 45.60 millones en junio 2016, debido principalmente a un menor registro de intereses por contingencias, y en menor proporción por menores intereses pagados por bonos, entre otros gastos financieros.

La diferencia de cambio registrada en junio 2016, fue S/ +997 mil, superior en relación a junio del 2015, en donde se registró una pérdida en dicho rubro por S/ 2.07 millones por la devaluación ocurrida en la moneda nacional, a lo que se suma que Enel DP no cobertura exposición al riesgo cambiario, ya que no mantiene una posición significativa en moneda extranjera. Al 30 de junio del 2016, Enel DP tuvo una posición pasiva neta por US\$ 6.82 millones, menor a la registrada en diciembre del 2015 (US\$ 7.52 millones), debido a mayor cantidad de disponible en efectivo.

El resultado no operacional a junio del 2016 fue de S/ -36.65 millones, levemente inferior a lo registrado en junio 2015 (S/ -38.76 millones).



Los mayores ingresos por ventas netas junto con los mayores ingresos operativos (principalmente, por movimiento de redes y culminación de obras de alta y baja tensión), pudieron contrarrestar el efecto en el incremento en los costos de ventas.

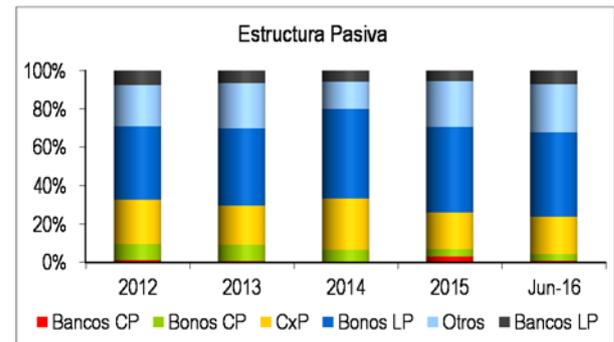
En ese sentido, al 30 de junio del 2016, la utilidad neta fue S/ 183.74 millones, +23.62% en relación a junio 2015 (S/ 148.63 millones).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

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

A junio del 2016, el total de pasivos de Enel DP fue S/ 2,340.02 millones, lo que significó un incremento de 5.77%, respecto a lo registrado a diciembre del 2015 (S/ 2,212.33 millones a valores constantes).

A junio del 2016, el principal pasivo que mantiene la empresa corresponde a la deuda por emisión de bonos corporativos, que representa 47.25% de los pasivos totales, siendo esta la principal fuente de financiamiento de largo plazo, lo que se realiza en adecuadas condiciones de plazos, de moneda y de costo financiero, conforme a los requerimientos, y a su estructura financiera y operativa, mientras que las deudas bancarias representan solo 8.07% del total de pasivos.



Los pasivos de corto plazo registraron un incremento de 5.01% (S/ 966.50 millones a junio del 2016 vs S/ 920.36 millones a diciembre del 2015), explicados principalmente por el aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas y en menor proporción, por cuentas comerciales por pagar relacionadas a proveedores de energía.

Los pasivos a largo plazo también registraron incremento de 6.31% a junio 2016 (S/ 1,373.52 millones vs S/ 1,291.97 millones), explicados por el aumento de las obligaciones con el público y con bancos.

Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores
 (En miles de Soles al 30 de junio 2016)

	2012	2013	2014	2015	Jun.2016
Ventas netas	2,210,486	2,321,221	2,422,313	2,709,876	1,513,287
Margen bruto	572,282	650,991	652,317	712,915	397,503
Resultado operacional	399,650	473,527	468,733	524,862	297,652
Depreciación y amortización	134,440	136,035	135,069	141,060	75,559
Flujo depurado	534,650	604,433	604,192	665,677	373,270
Gastos financieros	88,940	96,139	70,402	93,610	45,600
Resultado no operacional	-64,930	-83,930	-56,390	-80,757	-36,645
Utilidad neta	228,577	281,160	309,361	308,621	183,738
Total Activos	2,955,616	3,235,137	3,608,595	3,705,975	3,917,171
Disponible	77,432	199,977	293,121	63,761	117,775
Deudores	285,360	284,272	302,528	342,935	386,844
Activo Fijo	2,532,803	2,676,192	2,932,566	3,189,083	3,311,749
Total Pasivos	1,818,833	1,933,102	2,199,793	2,212,328	2,340,018
Deuda Financiera	1,004,572	1,081,159	1,298,675	1,259,499	1,294,644
Patrimonio	1,136,783	1,302,034	1,408,802	1,493,647	1,577,153
Result. Operacional / Ventas	18.08%	20.40%	19.35%	19.37%	19.67%
Utilidad Neta / Ventas	10.34%	12.11%	12.77%	11.39%	12.14%
Flujo depurado / Activos Prom.	19.96%	21.61%	20.36%	20.45%	21.37%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	20.91%	23.06%	22.82%	21.27%	23.93%
Liquidez corriente	0.57	0.71	0.77	0.51	0.58
Liquidez ácida	0.53	0.67	0.72	0.44	0.52
Pasivos / Patrimonio	1.60	1.48	1.56	1.48	1.48
Deuda Financiera / Patrimonio	0.88	0.83	0.92	0.84	0.82
% Pasivo de Deuda de corto plazo	37.5%	39.0%	37.8%	41.6%	41.3%
D. Financiera / Flujo depurado	1.88	1.79	2.15	1.89	1.73
Indice de Cobertura Histórica	7.27	7.63	7.82	8.36	8.32
EBITDA					
EBITDA	534,090	609,562	603,802	665,922	373,211
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1.88	1.77	2.15	1.89	1.73
Deuda Financiera - Caja / EBITDA (anualizado)	1.74	1.45	1.67	1.80	1.58
EBITDA / Gastos financieros	6.01	6.34	8.58	7.11	8.18

Enel DP genera ingresos en moneda nacional, por lo que tiene como política realizar emisiones en Soles, disminuyendo así la posibilidad de pérdidas por riesgo cambiario.

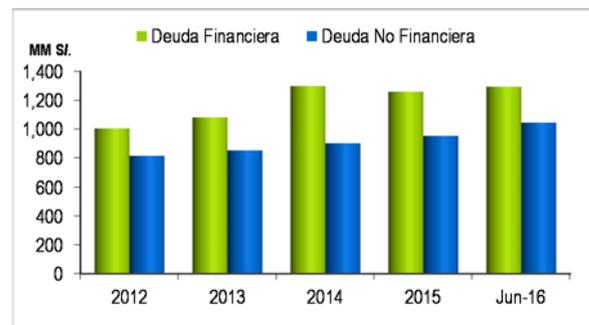
A junio del 2016, la responsabilidad total por la emisión de bonos es de S/ 1,105.72 millones, 3.60% superior a la registrada al cierre del 2015.

Al setiembre del año 2016, mantiene saldos en circulación vigentes del: Cuarto Programa de Bonos Corporativos por S/ 330.0 millones; y del Quinto Programa de Bonos Corporativos por S/ 862.2 millones. Este último incluyen la Vigésima Emisión (Serie A) por S/ 100 millones realizada en julio del 2016.

Luego, en octubre del 2016, realizaron la Vigésima Primera Emisión (Serie A) por S/ 72.4 millones, la cual fue realizada para financiar inversiones de la empresa.

La deuda financiera de Enel DP a junio 2016, se incrementó a S/ 1,294.64 millones, +2.79% en relación a diciembre 2015 (S/ 1,259.50 millones), conformada principalmente por

obligaciones con el público (S/ 1,105.72 millones), y en menor proporción, por obligaciones bancarias (S/ 188.93 millones).



El ratio de endeudamiento financiero a junio del 2016, fue de 0.82 veces el patrimonio de la empresa, estable en relación a lo registrado a diciembre 2015 (0.84 veces), explicado por la disminución en las obligaciones financieras.

La deuda no financiera fue S/ 1,045.37 millones, 9.71%

mayor a la registrada al cierre del ejercicio 2015 (S/ 952.83 millones), lo cual se explica por el incremento en las cuentas por pagar a afiliadas y en las cuentas por pagar comerciales relacionadas a proveedores de energía.

El nivel patrimonial de Enel DP se incrementó 5.59%, pasando de S/ 1,493.65 millones en diciembre del 2015 a S/ 1,577.15 millones en junio del 2016.

En la Junta Obligatoria Anual de Accionistas llevada a cabo el 15 de marzo de 2016, se aprobó la Política de Dividendos para el ejercicio 2016, en la cual se acordó distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2016 de hasta 85% de las utilidades provenientes de la operación de la compañía en los trimestres que finalicen en los meses de marzo, junio y setiembre de 2016, descontando en cada fecha los dividendos ya distribuidos.

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 1.35 veces a junio del 2016, inferior al límite máximo permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos correspondientes al Segundo, Tercer y Cuarto Programa, 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 junio del 2016, Enel DP contó con activos totales por S/ 3,917.17 millones, +5.70% a los registrados al cierre del ejercicio 2015 (S/ 3,705.98 millones), considerando valores constantes.

El activo corriente de la empresa a junio del 2016, fue S/ 556.72 millones, incrementándose 18.49% respecto a lo registrado al cierre de diciembre del 2015 (S/ 469.84 millones), explicado principalmente por incremento en el disponible y en los deudores por venta.

El mayor incremento en el activo corriente (S/ +86.88 millones) frente a un menor incremento en el pasivo corriente (S/ +46.14 millones), se reflejó en el ratio de liquidez corriente, el cual fue 0.58 veces a junio 2016, frente a 0.51 veces a diciembre del 2015, explicado por menor reducción en las obligaciones con el público, mayor reducción de obligaciones con entidades financieras, mayor incremento en el disponible, y por incremento en las cuentas por pagar. Los niveles de generación de caja de Enel DP, 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 junio del 2016 fue 43 días, estable respecto a lo registrado a diciembre 2015 (44 días).

La empresa, cuenta con un programa de optimización de efectivo entre empresas del grupo en el Perú, por un importe

máximo de US\$ 90.50 millones o su contravalor en soles a un plazo hasta diciembre del 2018 (monto y plazo ampliado en sesión de Directorio del 22 de febrero de 2016), 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., Enel Generación Perú S.A.A. (antes Edegel), Chinango S.A., Generandes S.A.C., Empresa Eléctrica Cabo Blanco S.A.C. y Veracruz S.A.C.

Al 30 de junio de 2016, Enel DP mantiene dos préstamos, por S/ 15.00 millones y por S/ 62.49 millones, con su relacionada Empresa Eléctrica de Piura S.A. y con su matriz Inversiones Distrilima S.A.C., respectivamente; ambos con vencimiento en julio de 2016.

Por otro lado, 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.

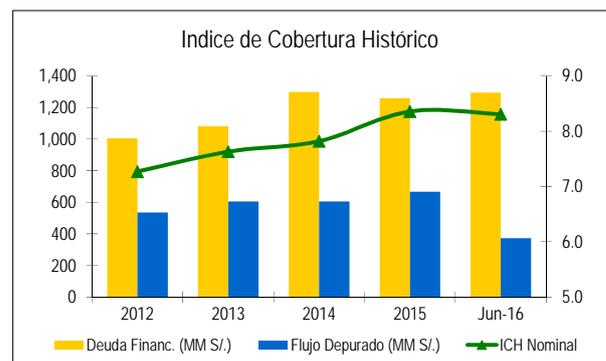
d. Índice de Cobertura Histórica

En marzo del 2016, Enel DP realizó dos emisiones: Décimo Octava (Serie A) por S/ 37.75 millones y Décimo Novena (Serie A) por S/ 70.00 millones, correspondiente al Quinto Programa de Bonos Corporativos.

En julio del 2016, Enel DP realizó la Vigésima Emisión (Serie A) por S/ 100.00 millones, correspondiente al Quinto Programa de Bonos Corporativos.

Luego, en octubre del 2016, realizaron la Vigésima Primera Emisión (Serie A) por S/ 72.4 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 el financiamiento.



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 se mantuvo relativamente estable en relación al cierre del ejercicio anterior, siendo 8.32 veces a junio del 2016 (8.36 veces a diciembre 2015), explicado en parte por el incremento parcial de la deuda financiera, que ha determinado una muy ligera disminución en la capacidad del emisor para cubrir sus obligaciones.

Para este cálculo se ha considerado la emisión realizada en julio 2016 (por un monto de S/ 100.00 millones) y la emisión realizada en octubre 2016 (por un monto de S/ 72.41

millones), las cuales han sido realizadas para reemplazar la deuda cancelada durante el primer semestre 2016. Se ha considerado además una posible emisión por S/ 235.35 millones, a ser concertada en el transcurso del segundo semestre del 2016, según las condiciones vigentes del Quinto Programa de Bonos Corporativos. Sin embargo, la empresa estima que no realizará emisiones adicionales en lo que queda del año 2016.

En el periodo bajo análisis, el Ebitda se situó en S/ 373.21 millones, +15.24% de lo registrado en el mismo periodo del ejercicio 2015 (S/ 323.86 millones), explicado por mayor margen operacional.

Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

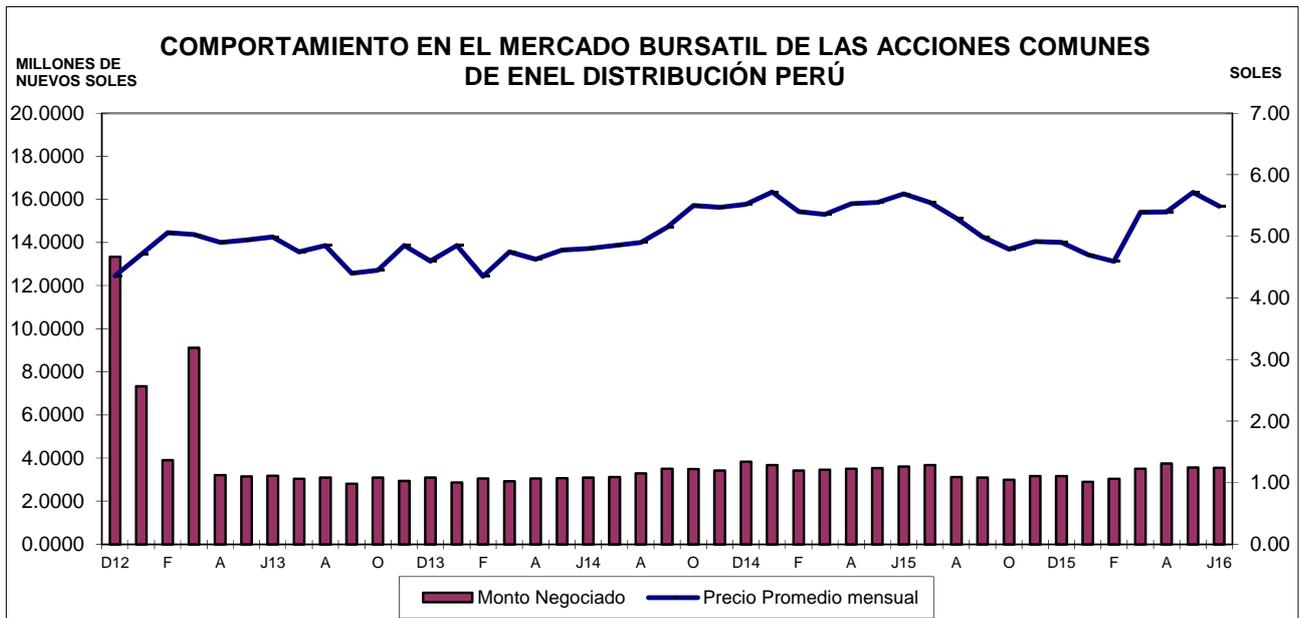
- Grupo controlador posee conocimiento y experiencia en el negocio de distribución y generación de energía eléctrica.
- Solvencia de accionista controlador, tanto en cuanto a apoyo gerencial, como a respaldo patrimonial.
- Exitosa trayectoria en el mercado de capitales.
- Empresa de primer nivel en el contexto de la economía peruana en cuanto a calidad de servicios y nivel de operación.
- Capacidad de cobertura de deuda.
- Enel DP 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.
- Estructura financiera estable.
- Inversiones para mejorar y ampliar el servicio eléctrico buscan atender adecuadamente el constante crecimiento de demanda.

Riesgos

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

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS
AI 30 DE JUNIO DEL 2016

Denominación:	Acciones Comunes
Número de Acciones:	638,563,900
Participación en el Capital Social:	100.00%
Valor Nominal:	S/ 1.00
Capitalización Bursátil:	S/ 3,556,800,923
Frecuencia de Negociación:	66.67%
Precio Promedio:	S/ 5.49
Utilidad por acción:	S/ 0.288
Relación Precio Utilidad:	19.06



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, 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. El plazo de emisión del programa venció en octubre del 2013.
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 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	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	15-Abr-10	15-Abr-17	7 años	S/ 60'000,000	S/ 30'000,000	7.06250%
Primera – Serie B	02-Nov-10	02-Nov-17	7 años	S/ 60'000,000	S/ 20'000,000	6.50000%
Tercera – Serie A	30-Abr-10	30-Abr-15	5 años	S/ 30'000,000	Cancelado a la fecha	6.6250%
Cuarta – Serie A	14 -Ene-11	14 -Ene-19	8 años	S/ 60'000,000	S/ 20'000,000	7.03125%
Quinta – Serie A	06-Ago-10	06-Ago-20	10 años	S/ 60'000,000	S/ 30'000,000	7.43750%
Novena – Serie A	13-Abr-12	13-Abr-22	10 años	S/ 60'000,000	S/ 40'000,000	6.28125%
Décimo Primera – Serie A	10-May-12	10-May-32	20 años	S/ 50'000,000	S/ 50'000,000	6.06250%
Décimo Segunda – Serie A	25-Ene-13	25-Ene-33	20 años	S/ 50'000,000	S/ 50'000,000	5.12500%
Décimo Tercera – Serie A	23-Ago-12	23-Ago-22	10 años	S/ 50'000,000	S/ 50'000,000	5.56250%
Décimo Quinta – Serie A	07-Nov-12	07-Nov-25	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 Soles.
Plazo del Programa:	Hasta por 2 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V. (abril del 2013), renovable sucesivamente.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en 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	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera - Serie A	23-Ago-13	23-Ago-20	7 años	S/ 100'000,000	S/ 50'000,000	6.75000%
Primera - Serie B	20-Nov-13	20-Nov-20	7 años	S/ 100'000,000	S/ 50'000,000	6.50000%
Quinta - Serie A	23-Ago-13	23-Ago-38	25 años	S/ 50'000,000	S/ 35'500,000	7.28125%
Octava - Serie A	20-Nov-13	20-Nov-38	25 años	S/ 100'000,000	S/ 60'000,000	7.37500%
Novena - Serie A	11-Abr-14	11-Abr-21	7 años	S/ 100'000,000	S/ 100'000,000	6.78125%
Décima - Serie A	12-Jun-14	12-Jun-23	9 años	S/ 100'000,000	S/ 60'000,000	6.34375%
Décima Primera - Serie A	12-Jun-14	12-Jun-19	5 años	S/ 100'000,000	S/ 100'000,000	5.84375%
Décima Segunda - Serie A	18-Set-14	18-Set-17	3 años	S/ 60'000,000	S/ 49'000,000	4.81250%
Segunda - Serie A	18-Set-14	18-Set-24	10 años	S/ 100'000,000	S/ 80'000,000	6.34375%
Décimo Séptima - Serie A	16-Jul-15	16-Jul-19	4 años	S/ 70'000,000	S/ 70'000,000	6.12500%
Décimo Octava - Serie A	17-Mar-16	17-Mar-17	366 días	S/ 50'000,000	S/ 37'745,000	5.96026%
Décimo Novena - Serie A	17-Mar-16	17-Mar-29	13 años	S/ 70'000,000	S/ 70'000,000	8.12500%
Vigésima - Serie A	06-Jul-16	06-Jul-23	7 años	S/ 100'000,000	S/ 100'000,000	6.09375%
Vigésimo Primera - Serie A	12-Oct-16	12-Oct-24	8 años	S/ 72'405,000	S/ 72'405,000	6.00000%

SIMBOLOGIA

Instrumento de Deuda de Largo Plazo

AAA : Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Acciones Comunes y de Inversión

1ra Categoría : Corresponde al nivel mas alto de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Enel Distribución Perú
- Grupo Enel
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI
- Bolsa de Valores de Lima – BVL
- Ministerio de Energía y Minas – MINEM
- Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minas – Osinergmin

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.