

## ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A. (ANTES “EMPRESA DE DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA DE LIMA NORTE - EDELNOR S.A.A.”)

<b>Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2016</b>	<b>Fecha de comité: 03 de marzo de 2017</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Eléctrico
<b>Equipo de Análisis</b>	
Mariella Pajuelo Liberati <a href="mailto:mpajuelo@ratingspcr.com">mpajuelo@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña O. <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
Fecha de información	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16
Fecha de comité	06/07/15	23/09/15	11/02/16	20/05/16	25/08/16	24/11/16	03/03/17
Acciones Comunes	PEPCN1						
Bonos Corporativos	PEAAA						

### Significado de la Clasificación

**Primera Clase, Nivel 1:** Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

**Categoría AAA:** Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Esta clasificación podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la clasificación alcanzada entre las categorías pAA y pB.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de las Acciones Comunes (PEPrimera Clase, Nivel1) y Bonos Corporativos (PEAAA), emitidos por Enel Distribución Perú S.A.A. La decisión se soporta en la favorable evolución de los ingresos, así como el sistema de *cash pooling* y las líneas comprometidas que mantiene con entidades bancarias. Asimismo, la clasificación recoge el adecuado nivel de solvencia y cobertura de la compañía, dado su creciente nivel de EBITDA, así como la estabilidad del sector eléctrico. Finalmente, se considera el respaldo del Grupo Enel, el *know how* y *expertise* que le brinda a través de sus principales accionistas.

### Resumen Ejecutivo

- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** Dentro de la política energética de la Compañía se tiene como objetivo asegurar la demanda energética en el corto, mediano y largo plazo dentro de su zona de concesión, la cual tiene carácter indefinido y abarca 1,517 km<sup>2</sup>. La empresa tiene contratos asegurados para abastecer energía eléctrica permitiéndole suplir la demanda en su zona de concesión. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto plazo (2016-2017) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 67 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas, cuyo plazo de los contratos fluctúa entre 1 y 12 años.
- **Incremento sostenido de sus ingresos.** La Compañía ha presentado una tendencia creciente de sus ingresos para el periodo 2011-2015, asimismo, a septiembre 2016 los ingresos aumentaron 9.57% respecto a septiembre 2015, esto como consecuencia de las mayores tarifas y el mayor volumen de ventas. Cabe mencionar que los ingresos de la Compañía se encuentran vinculados a la estabilidad de su demanda, y al crecimiento de la misma, por lo que a pesar del ciclo económico, estos siguen con una tendencia favorable.
- **Adecuado nivel de cobertura y solvencia.** Los indicadores de solvencia de la compañía se encuentran en niveles saludables, a raíz del fortalecimiento constante del patrimonio, y del EBITDA, lo cual conlleva a un nivel de apalancamiento aceptable y un *payback*<sup>1</sup> acorde con la capacidad de la compañía.

<sup>1</sup> Deuda Financiera / EBITDA

- **Mejora de indicadores de liquidez.** Los ratios de liquidez presentaron una mejora respecto a diciembre 2015, lo cual se explica principalmente por las menores cuentas por pagar comerciales, en línea con la menor compra de energía. Cabe mencionar que si bien se encuentra por debajo de la unidad, se considera que se ubica en un nivel adecuado considerando el sector en el que opera. Asimismo, como parte de la gestión del circulante, la Compañía y las empresas vinculadas al Grupo Enel, realizan operaciones de préstamos *intercompany* (USD90.5 MM), con el objetivo de optimizar los excedentes de caja, a ello se le debe añadir que la compañía mantiene líneas comprometidas crediticias (PEN 225 MM) con instituciones financieras locales de primer nivel, a fin de afrontar sus necesidades de liquidez cuando se considere oportuno.
- **Respaldo del Grupo Enel.** La Compañía forma parte del grupo Enel - la más grande empresa eléctrica en Italia con operaciones en 30 países de 4 continentes- y cuenta con más de 89 GW de capacidad instalada neta. Su subsidiaria Enel Américas S.A. (antes Enersis Americas S.A.), una de las principales multinacionales eléctricas privadas de Latinoamérica, desarrolla actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad. Esto le permite contar con el *know how* y el *expertise* del Grupo, además de poder explotar las sinergias que nacen producto de los distintos procesos del negocio energético.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología vigente para calificación de riesgo de acciones así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores. Los cuales fueron aprobados en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al período evaluado (30 de septiembre de 2015 - 30 de septiembre de 2016) y Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015.

## Hechos de Importancia

- Con fecha 27 de octubre 2016, el directorio aprobó distribuir S/ 10,798,115.55 a partir del 28 de noviembre de 2016, sobre un total de 638'536,900 acciones representativas del capital social de la Compañía.
- Con fecha 16 de noviembre 2016, se emitió un comunicado de prensa informando que a partir del primero de diciembre de 2016 la fusión de Enersis Américas S.A. con Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. entra en vigencia.
- Con fecha 22 de noviembre se llevó a cabo el cambio de denominación social de Edelnor S.A.A. a Enel Distribución Perú S.A.A.
- Con fecha 01 de diciembre entro en vigencia la fusión por la cual Enersis América S.A. ha absorbido a su filial Chilectra Américas S.A., además de modificar su razón social a Enel Americas S.A.

## Analisis Sectorial

### Entorno Nacional

El Perú registró un crecimiento de 3.26% durante todo el año 2015, siendo superior a la cifra anual del 2014 que fue de 2.40%. Esta cifra es explicada por la mayor expansión de los sectores minería, pesca y servicios (entre los que destaca el crecimiento de financieras, seguros y telecomunicaciones). El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)<sup>2</sup> estima un crecimiento de 4.0% en el 2016 y de 4.5% para el 2017. Ésta proyección está sostenida en la contribución de los sectores primarios debido principalmente a los niveles de producción de yacimientos mineros; sin embargo, se advierte que el aplazamiento en la ejecución de proyectos de inversión, podrían impactar negativamente en la desaceleración de la demanda interna. Por otra parte, la inflación al cierre del 2015 fue de 4.40% y se ubicó por encima del rango meta debido a la presencia de choques de oferta de bienes y servicios relacionado al precio de bienes importados y a factores climáticos. Por su parte, la balanza comercial terminó en un déficit de -US\$ 3,207 MM (2014: -US\$ 1,406 MM) como resultado de la reducción de las exportaciones en 13.6%. Esta última se deriva de la disminución de 16.0% en la exportación de productos tradicionales (especialmente de productos mineros), y a la disminución de 7.5% en la exportación de productos no tradicionales (especialmente en productos pesqueros, textiles y químicos).

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS					TRIMESTRAL Set 2016*	PROYECCIONES ANUAL**	
	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017
PBI (var. % real)	6.45%	5.95%	5.78%	2.40%	3.26%	4.4%	4.0%	4.5%
PBI Electr. & Agua	7.58%	5.82%	5.54%	4.90%	6.20%	6.7%	7.9%	5.5%
PBI Minero (var. % real)	-3.60%	2.10%	4.90%	-0.90%	15.50%	15.8%	19.0%	8.7%
PBI Construcción (var. % real)	3.00%	15.10%	8.90%	2.10%	-5.90%	-3.6%	-0.8%	4.0%
Consumo Privado (var. % real)	6.0%	6.10%	5.30%	4.30%	3.40%	3.5%	3.5%	3.8%
Remuneración Mínima Vital (S/)	627	719	750	750	750	850	850	≥850
Inflación (var. % IPC)	4.74%	2.65%	2.86%	3.22%	4.40%	3.13%	2.6%-3.1%	2.0%-2.2%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.75	2.63	2.73	2.86	3.22	3.37	3.65**	3.70**
Inversión Privada (S/ MM)	84,028	97,020	103,749	101,370	96,843	28,498	-4.3%	5.0%
Inversión Pública (S/ MM)	19,513	23,399	25,898	25,392	23,494	8,212	10.3%	4.5%
Exportaciones (US\$ MM)	46,376	47,411	42,861	39,533	34,236	9,712	35,299	40,675
Importaciones (US\$ MM)	37,152	41,018	42,356	41,042	37,385	9,096	35,741	38,156

\*Estadísticas BCRP \*\*\*\* Encuesta de Expectativas Macroeconómicas a Analistas Financieros y Empresas del Sistema Financiero, mayo 2016  
Fuente: BCRP, MEF – Elaboración: PCR

<sup>2</sup> Según el Reporte de Inflación de Septiembre 2016.

### Estructura del Sector Eléctrico

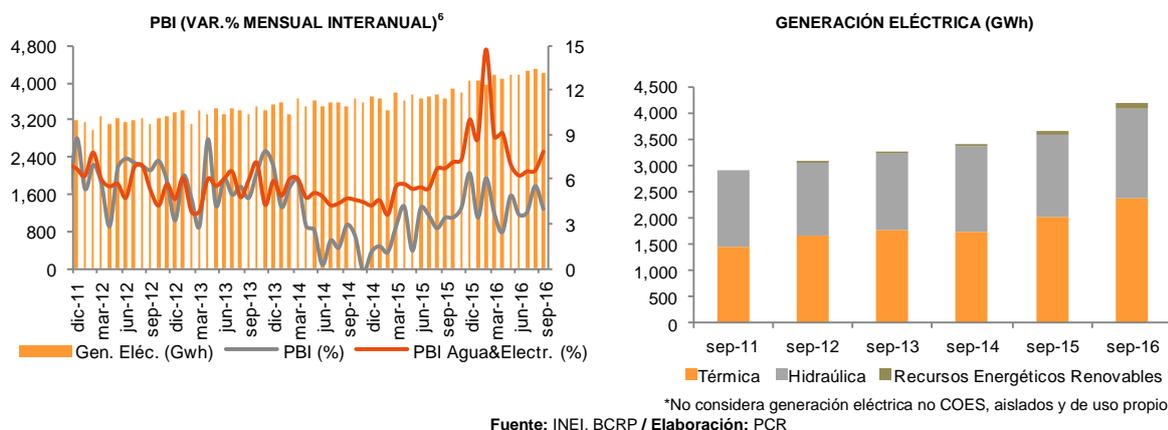
La industria de energía eléctrica en el Perú se encuentra dividida en tres subsectores: i) Generación, encargado de la producción de energía a través de diversas fuentes, entre las que destacan la producción hidroeléctrica y termoeléctrica, esta última utiliza como insumos gas natural, carbón y petróleo; ii) Transmisión, encargado de la propagación de la electricidad mediante líneas de transmisión hasta una subestación, cuyos transformadores convierten la electricidad de alto voltaje a electricidad de menor voltaje, y; iii) Distribución, mediante el cual se reparte la electricidad desde las subestaciones hacia los consumidores finales. Los clientes del sector eléctrico se dividen en dos categorías, resaltando que aquellos usuarios cuya demanda de potencia tenga como límite inferior 200 Kw y como límite superior 2,500 Kw pueden optar entre la condición de usuario “regulado” o la condición de usuario “libre”.

-**Ciudadanos Regulados.** 6.68 millones de clientes<sup>3</sup> (+3.9% respecto al 2014)<sup>4</sup>. Son aquellos usuarios sujetos a la regulación del precio de la energía y de la potencia y que se encuentran dentro de la concesión del distribuidor, con demandas de potencia que no superan los 200 Kw. La tarifa eléctrica regulada, es fijada periódicamente por OSINERGMIN, de acuerdo con los criterios, las metodologías y los modelos económicos establecidos en la Ley de Concesiones Eléctricas (LCE) y su Reglamento.

-**Ciudadanos Libres.** 346 (+15.7% respecto al 2014) grandes consumidores de electricidad<sup>5</sup> (importantes complejos mineros, comerciales e industriales) con una demanda de potencia superior a 2,500 Kw cada uno. Los precios de carga y energía y otras condiciones de suministro de electricidad se negocian libremente. El proveedor puede ser una empresa de generación, de distribución o cualquier otro proveedor minorista.

### Entorno Energético

El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, resaltando que en el caso peruano se sustenta en mayor medida en empresas mineras e industrias de hierro y acero. Si bien se observa una elevada correlación, es de mencionar que en épocas de recesión económica disminuyen las tasas de crecimiento del sector eléctrico, no obstante esto es mitigado por el crecimiento vegetativo de la demanda, el cual está ligado entre otros factores, al crecimiento de la población. En este sentido, en los últimos 5 años la producción de energía creció a una tasa compuesta de 6.9%, mientras que el promedio para la economía fue de 4.5%. Contrastando la generación eléctrica de los últimos 5 años con el crecimiento del producto bruto interno, el primero se ha ubicado alrededor de 240 pbs por encima. Asimismo, la producción de energía a septiembre 2016 fue de 4,201 GWh incrementándose en 7.1% respecto a septiembre 2015, mientras el crecimiento del PBI de la economía fue de 4.0%.



Respecto a la generación eléctrica por recurso energético, se observa una tendencia creciente en la participación de los recursos energéticos renovables.

Actualmente, el Ministerio de Energía y Minas (MEM) enfatiza que el sector se ha recuperado de la caída en su margen de reserva<sup>7</sup> del 2008, gracias al crecimiento de la oferta de generación eléctrica debido al acceso del gas de Camisea<sup>8</sup> y a la mayor expansión de infraestructura de generación, sobre todo de aquellas centrales termoeléctricas que utilizan el gas de Camisea. Cabe mencionar que el consumo per cápita de los últimos 10 años presentó un crecimiento de 68.8% mientras que la generación per cápita tuvo una variación de 65.4%. Si bien esta tendencia seguirá en los siguientes periodos, se espera una reducción gradual del margen de reserva en línea con el progresivo crecimiento de la demanda, no obstante, se estima que hasta el 2019, aún la reserva se ubique por encima del 39%<sup>9</sup> principalmente como producto de los proyectos de inversión que se tienen planeados para la ampliación de la oferta eléctrica. Dado este contexto, la solvencia energética del país, y los acuerdos suscritos

<sup>3</sup> Fuente: MINEM. Evolución de indicadores del Sector Eléctrico 1995-2015.

<sup>4</sup> En los últimos 10 años, la variación media fue de 5.1%.

<sup>5</sup> Fuente: MINEM. Evolución de indicadores del Sector Eléctrico 1995-2015.

<sup>6</sup> Fuente: BCR. Reporte de inflación septiembre 2016

<sup>7</sup> Porcentaje en el que la oferta eléctrica excede la demanda eléctrica. La caída del margen de reserva en 2008 (30% a Dic.07, 23% a Dic. 08) se debe a que la oferta eléctrica se mantuvo constante entre el 2007 y el 2008, mientras que la demanda se incrementó.

<sup>8</sup> Lo que ha generado un nodo energético en el distrito de Chilca (Cañete).

<sup>9</sup> Según el Estudio de Verificación del Margen de Reserva Firme Objetivo (MRFO) del SEIN, periodo 2016-2019.

de integración eléctrica con Brasil y Ecuador se espera que a partir de los años 2019-2021 se empiece a exportar energía en mayor medida<sup>10</sup>, lo cual traería consigo una reducción de tarifas.

### **Generación**

La electricidad en el Perú es generada fundamentalmente por centrales térmicas (55.1% a septiembre 2016), e hidroeléctricas (40.5% a septiembre 2016), que cabe mencionar utiliza gas natural proveniente de los yacimientos de Camisea. La mayor participación de centrales que utilizan gas natural se justifica en los costes atractivos que ofrece el proyecto Camisea en comparación con otras fuentes energéticas, lo cual trae consigo mayores márgenes de rentabilidad. Además, la mayor disponibilidad debido al gaseoducto sur peruano permitirá descentralizar parte de la concentración de producción de electricidad de la zona centro, causado fundamentalmente por las dificultades de transporte. A pesar de los ahorros derivados de la utilización de gas, la producción de energía en plantas térmicas es hasta cuatro veces más costosa que la generada en centrales hidroeléctricas<sup>11</sup>, esto se debe a que en las primeras el costo de combustibles<sup>12</sup> se incrementa considerablemente por sus costos variables. No obstante, se debe considerar el ciclo hidrológico en la generación de electricidad, que abarca los meses de noviembre a mayo, y está compuesto por un periodo de avenida<sup>13</sup>, seguido de un periodo de estiaje<sup>14</sup>, periodo en el cual usualmente toma mayor importancia la generación termoeléctrica.

La estructura de la matriz energética ha mantenido la participación de la energía hidráulica y térmica como principales fuentes de electricidad en el país (95.6% a septiembre 2016), sin embargo es importante resaltar que el Plan Energético Nacional fomenta una matriz energética renovable en el marco de un desarrollo económico sustentable. Por ello, en el 2008 el Estado Peruano emitió el Decreto Legislativo N°1002 donde se promueve, a través de subastas, la inversión para la generación de electricidad con fuentes de energía renovables no convencionales, denominados Recursos Energéticos Renovables (RER) como es el caso de la energía eólica, solar, geométrica, mareomotriz, biomasa y pequeñas hidroeléctricas con una capacidad instalada de hasta 20 MW. A septiembre 2016, estas representan 4.4% de la producción total mostrándose un incremento continuo de la participación debido a que hasta diciembre 2011 representaban menos del 1%.

Considerando los diversos tipos de recursos energéticos, la producción de energía eléctrica aumentó anualmente en 8.0% a septiembre 2016. La importante variación se sustenta principalmente en la mayor generación de ENGIE debido a la operación por pruebas de las unidades TG41, TG42 y TG43 de la central termoeléctrica C.T. NEPI. Asimismo, se destaca el ingreso de alrededor de 15 empresas para la generación de energía eléctrica entre el periodo septiembre 2015 – septiembre 2016.

Los principales productores de energía eléctrica por grupo económico son: i) Grupo Enel (19.4% del total), a través de Enel Generación Perú (17.0% del total), Empresa Eléctrica de Piura (1.5%), Chinango (0.9%) y ii) el Estado (18.4% del total), a través Electroperú (12.3% del total), quien cuenta con la central hidroeléctrica más grande e importante del Perú en Mantaro; Egasa (2.9%), Egemsa (1.6%), San Gabán (1.0%), y Egesur (0.6%), iii) Engie (16.8% del total), empresa que cuenta con la central térmica Chilca-TV una de las más importantes del país, y iv) Kallpa Generación (13.2% del total), que cuenta con la central térmica Kallpa-TV. Cabe mencionar, que el grupo económico del Estado presentó una disminución de su generación de energía debido a la reducción de los niveles del recurso hídrico, es así que se redujo la producción de energía eléctrica en las centrales hidroeléctricas Electroperu y San Gaban. Por su parte, el grupo Engie incrementó su producción debido a que desde octubre 2015 inicio sus operaciones la central hidroeléctrica Quitaraca.

### **Tarifas eléctricas**

El precio medio total de energía entre los años 2005 y 2015 tuvo un crecimiento compuesto anual de 3.2%, mientras que la variación del 2015 respecto al 2014 fue negativa (-2.7%) debido a la sobreoferta. Las tarifas del mercado regulado y libre experimentaron un incremento compuesto de 3.6% y 2.4%, respectivamente para los periodos 2005-2015, siendo el precio medio del mercado regulado considerablemente superior (13.4 cent USD/kWh y 7.1 cent USD /kWh, respectivamente). Cabe mencionar que las tarifas eléctricas aumentaron 2.6% durante los ocho primeros meses del año y 4.3% respecto a agosto 2015, siendo el incremento en agosto relacionado con el nuevo Precio a Nivel de Generación que se fija cada tres meses, y que es el resultado de la revisión de las ponderaciones del tipo de cambio, combustibles, precio del cobre y aluminio, entre otras variables.

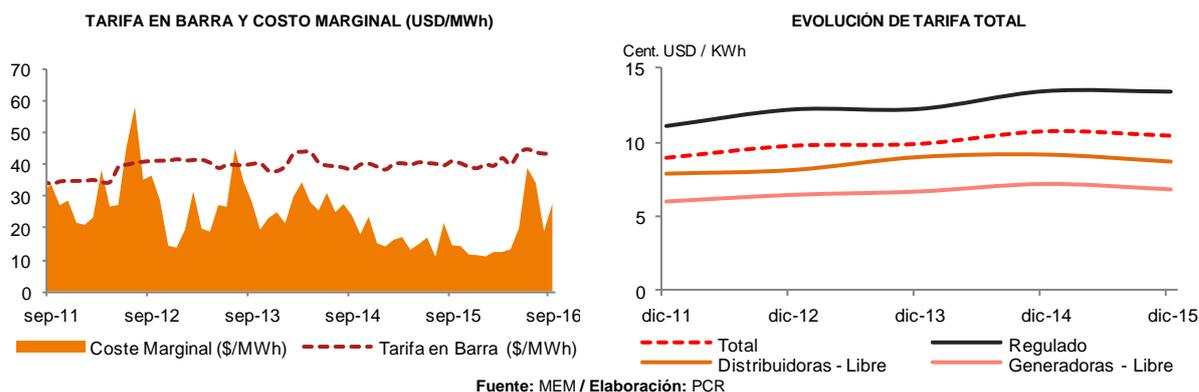
<sup>10</sup> Se exportó 37.88 MW a Ecuador a Septiembre 2016.

<sup>11</sup> Existen dos tipos i) de pasada, sólo aprovecha el movimiento del caudal, ii) de embalse, se beneficia de la creación de una represa.

<sup>12</sup> El precio de Gas Natural en Boca de Pozo tiene un precio fijo máximo de 1 USD/MMBTU determinado en el Contrato de Licencia de explotación del Lote 88 de Camisea para los generadores eléctricos.

<sup>13</sup> Frecuentes precipitaciones, lo cual eleva el caudal de los ríos.

<sup>14</sup> Escasas precipitaciones.



El precio en barra promedio<sup>15</sup> para septiembre 2016 fue de 43.6 USD/MWh (septiembre 2015: 41.3 USD/MWh) esta tarifa remunera los costos fijos y variables de las centrales de generación eléctrica e incluye la tarifa de sistema principal y garantizado de transmisión. Por otro lado, el costo marginal promedio registrado a septiembre 2016 fue de 27.56 cent USD/MWh (septiembre 2015: 14.49 cent USD/MWh).

### Proyectos de inversión

Las inversiones ejecutadas en el sector eléctrico han tenido un importante incremento a partir del 2009, evidenciando una tasa de crecimiento compuesta de 20.7% en los últimos 10 años. Los mayores montos invertidos se dieron principalmente en el subsector de generación, el cual presentó una tasa de crecimiento compuesta de 24.8% en los últimos 10 años, impulsado principalmente por empresas privadas, debido a las medidas tomadas por el Estado con el fin de incentivar las inversiones en el sector.

Los anuncios de proyectos de inversión privada para los años 2016 y 2018 ascienden a USD 33.13 mil MM con información a septiembre 2016, de los cuales, el sector energía representa el 12.0% del monto inversión prevista, por debajo del sector minero (26.9%), el sector de hidrocarburos (14.6%) y el sector de infraestructura (15.2%)<sup>16</sup>. Si bien se observa una baja participación de la generación a partir de RER, el Gobierno espera que se incremente considerablemente para los años 2020 y 2021. Para ello, a través del Plan Energético Nacional, el Estado fomenta el desarrollo de centrales hidroeléctricas y de generación de energías renovables no convencionales (solar, eólica, entre otras). En este sentido, la mayoría de los principales anuncios de proyectos de inversión comprenden centrales hidroeléctricas. Asimismo, durante el mes de agosto 2016 se anunció la puesta en operación comercial de la Central Hidroeléctrica Cerro del águila (Potencia instalada: 525 MW) cuya inversión aproximada ascendió a USD 948 MM. Del mismo modo, el anuncio del proyecto del Parque Eólico Samaca es una muestra del compromiso por el desarrollo de energías no convencionales en el país. Asimismo el Grupo Enel proyecta comenzar la operación de tres centrales de generación de energía renovable para finales del 2018

### PRINCIPALES ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN EL SECTOR ELÉCTRICO: 2016-2018<sup>17</sup>

Empresa	Proyecto de inversión
Enersur	Nodo energético del Sur
Corsán-Corviam	Central Hidroeléctrica Molloco
Odebrecht S.A.C	Central Hidroeléctrica Belo Horizonte
Generación Eléctrica Las Salinas	Parque Eólico Samaca

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

## Aspectos Fundamentales

### Reseña

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima<sup>18</sup> y se creó la empresa generadora de energía eléctrica Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edegel S.A.) y cuatro empresas distribuidoras de energía eléctrica, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica del Sur S.A. (Edelsur S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.) y la Empresa de Distribución Eléctrica de Cañete (EdeCañete S.A.). En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A. se adjudicó el 60% de las acciones de Edelnor S.A., y posteriormente, en diciembre de 1995 Inversiones Distrilima se adjudicó el 60% del accionariado de EdeChancay S.A. En agosto de 1996, Edelnor S.A. fue absorbida por EdeChancay S.A., la cual cambió su denominación social a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A., el 10 de setiembre de 1998 se aprobó la modificación total de su estatuto social por lo cual la empresa pasó a ser una sociedad anónima abierta (Edelnor S.A.A.). Posteriormente, con fecha 24 de octubre de 2016 se aprobó el cambio de nombre a Enel Distribución Perú S.A.A. por la Junta General de Accionistas.

<sup>15</sup> Se regula anualmente,

<sup>16</sup> Reporte de Inflación (BCRP) a Setiembre 2016.

<sup>17</sup> Fuente: BCR Reporte de Inflación - Setiembre 2016

<sup>18</sup> Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada y, el rol del Estado se enmarcaría en promover, subsidiar y regular. En 1992, se promulgó el Decreto Ley N°25844, Ley de Concesiones Eléctricas, mediante el cual se dividieron las actividades en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

### Grupo Económico

Enel Américas S.A. (antes Enersis Americas S.A.) presenta una participación accionarial del 75.68% en Enel Distribución Perú de manera directa e indirecta, a través de Inversiones Distrilima S.A.C. la cual forma parte del Grupo Enel, y es una de las principales multinacionales, líder en el mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 30 países y tiene presencia en Latinoamérica a través de sus subsidiarias en Argentina, Brasil, Colombia, Chile y Perú. Genera más de 89 GW de capacidad instalada neta y distribuye electricidad y gas mediante una red de 1.9 MM de Km. Cabe mencionar que Enel Distribución Perú pertenece al Grupo Enel, a través de la participación económica del 60.6% que el Grupo mantiene en Enel Américas El Grupo Enel posee calificaciones internacionales de BBB y BBB+, ambos con perspectiva estable. En el 2014, a través de Enel Iberoamérica (antes Enel Energy Europe) adquirió el 100% de las acciones de Enel Latinoamericana (antes Endesa Latinoamerica), propietaria de parte del capital social de Enel Américas. Según la Compañía, esta reorganización societaria del Grupo Enel no generará ningún cambio en su estructura de control debido a que Enel Américas, Endesa y Enel Iberoamérica forman parte del mismo Grupo. Por su parte, Edegel (generadora de energía eléctrica), pertenece al Grupo Enel a través de Generandes Perú S.A y Enel Generación Chile S.A. (antes Empresa Nacional de Electricidad S.A.), con una participación conjunta del 83.60%.

Es de mencionar que dentro del Grupo se está llevando a cabo una reorganización societaria, mediante la división de Enersis<sup>19</sup>, una de las principales multinacionales eléctricas de Latinoamérica, con el fin de separar las actividades de generación y distribución en Chile y el resto de operaciones fuera del mencionado país. Se resalta que las operaciones derivadas de la reorganización no requerirían aportes adicionales de recursos por parte de los accionistas, y no tendría impacto alguno en las operaciones de Enel Distribución Perú.

### Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Los principales accionistas de la Compañía son: Inversiones Distrilima S.A., *holding* de empresas de generación y distribución de energía eléctrica; Enel Américas S.A. (antes Enersis Americas S.A.), conglomerado de inversiones de energía de servicios públicos en Chile, Argentina y Colombia; y Credicorp, *holding* de empresas de servicios financieros. Por su parte, Inversiones Distrilima es controlada por Enersis, la cual posee 69.85% de sus acciones, mientras Enersis es controlada indirectamente por Enel S.p.A. El Directorio se encuentra encabezado por el Sr. Carlos Tembory, ingeniero industrial con más de 20 años de experiencia en el sector energético. Asimismo, se desempeña como director en otras empresas relacionadas al mismo rubro. La Plana Gerencial es dirigida desde enero del 2015 por el Sr. Walter Néstor Sciutto, quien realizó estudios de ingeniería eléctrica, y anteriormente desempeñó el cargo de Gerente Técnico y Subgerente de Distribución. La gerencia Económico-Financiera es ocupada por el Sr. Paolo Giovanni Pescarmona, quien desde el 2000 ha trabajado para el Grupo Enel, ocupando diversos cargos como Gerente de Finanzas, Administración, Planificación y ha ejecutado proyectos de construcción de plantas eléctricas.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL		
Accionistas	%	Directorio
Inversiones Distrilima S.A.	51.68	Carlos, Tembory Molina Presidente
Enel Américas S.A. (antes Enersis Americas S.A.)	24.00	Fernando, Fort Marie Vice Presidente
Credicorp Ltda.	6.82	Luis Antonio Salem Hone Secretario
AFP Integra S.A. - Fondo 1, 2 y 3	7.30	Gianluca, Cacciapuli Director
Otros	10.20	Walter Néstor, Sciutto Brattoli Director
		Mario Alberto, Ferrari Quiñe Director
		José Nicolás, De Bernardis Cuglievan Director
		Paolo ,Giovanni Pescarmona Director
		Carlos, Solís Pino Director
Plana Gerencial		
		Walter Néstor, Sciutto Brattoli Gerente General
		Paolo ,Giovanni Pescarmona Gerente Económico Financiero
		Carlos, Solís Pino Gerente Comercial
		Luis Antonio, Salem Hone Gerente Legal
		Rocío, Pachas Soto Gerente de Organización y RR.HH.
		María Alicia, Martínez Venero Gerente de Comunicación
		Milagritos Tatiana Lozada Gobeá Gerente de Regulación

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Operaciones e Inversiones

#### Operaciones

La principal actividad de la Compañía 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. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. La compañía abarca un área de 1,517 Km<sup>2</sup>. Además, presta servicios relacionados a nuevas conexiones, cortes y reconexiones de suministro por deuda, servicio de reposición y mantenimiento de equipos, alquiler de líneas de distribución y servicios complementarios, tales como rehabilitación de suministros y traslados. Adicionalmente, la Compañía realiza otros servicios relacionados al giro principal como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia. La Compañía es titular de dos

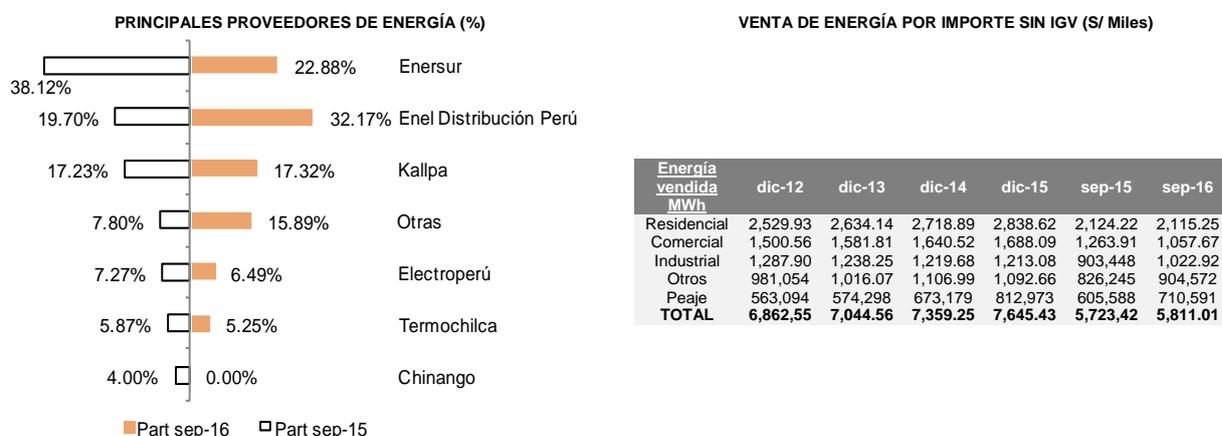
<sup>19</sup> Durante diciembre 2015, se rebajó el *rating* de Enersis de Baa3 a Baa2 con perspectiva estable, dado que a raíz de la reorganización de la compañía, Enersis ya no tendrá acceso a las utilidades provenientes de Chilectra, y de las empresas de origen chileno que forman parte del Grupo.

concesiones definitivas de distribución de electricidad, dos concesiones definitivas de transmisión de electricidad y una autorización para desarrollar actividades de generación, otorgadas por el estado peruano, todas con carácter de plazo indefinido.

### Cientes y Proveedores

La tasa de crecimiento compuesta de la base de usuarios de la Compañía ha experimentado un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años (tasa de crecimiento compuesta 2011-2015: +3.99%) a raíz de la ampliación de la cobertura en su zona de concesión y a su sólida estrategia corporativa. Dicha variación se sustentó principalmente en los clientes del tipo residencial, los cuales representan 94.69% del total de la base de usuarios, en tanto 5.31% corresponden a clientes comerciales, industrial, entre otros. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto plazo (2016-2017) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 67 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas (Enel Generación Perú, Chinango y Empresa Eléctrica de Piura). El plazo de los contratos fluctúa entre 1 y 12 años, con una potencia mínima de 0.89 MW y máxima de 166.69 MW. En el mercado libre, se tienen aprox. 232 clientes, entre los cuales figuran: Grupo Saga Falabella, Grupo Ripley, Alicorp, Nestlé, Lima Airport Partners, Corporación José R. Lindley, etc

Las ventas físicas de energía de la Compañía presentaron un incremento del 1.53% (+87,591 MWh) sustentado en los clientes del tipo industrial, peaje y otros. El 36.40% de las ventas físicas se concentran en los clientes del tipo residencial y 18.20% en clientes comerciales.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

A septiembre 2016, los principales proveedores de energía de Enel Distribución Perú fueron: Enel Generación Perú (32.17%), Enersur (22.88%) y Kallpa (17.32%). Es así que la Compañía para atender la demanda energética en su zona de concesión compró energía por 5,627,885 MWh, la cual se expandió en 0.15% respecto a septiembre 2015. Cabe mencionar que la Compañía tiene asegurado a través de contratos, aproximadamente 23,011 GWh de energía eléctrica para el periodo 2016-2017.

### Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la compañía se centra en garantizar el suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente. Las inversiones han mantenido un crecimiento constante durante los últimos 5 años (tasa de crecimiento compuesta 2011-2015: +22.24%). A septiembre 2016, las inversiones en las redes de distribución fue de S/ 164.33M, de los cuales S/ 146.35M se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, mientras que S/ 14.1M se destinaron a la electrificación de asentamientos humanos y S/ 3.88M al mejoramiento del alumbrado público. Por su parte, en Sub-Transmisión se ha invertido S/ 103.73M para la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron S/ 10.34M al Control de Pérdidas y S/ 12.86M a temas comerciales, sistemas de información e Infraestructura.

La Compañía cuenta con una red eléctrica de 27,323.7 Km<sup>20</sup> las cuales se concentran principalmente en Baja tensión (servicio particular y alumbrado público). Por otro lado, las pérdidas de energía se situaron en 8.54% (2015: 8.25%), lo cual se explica por el alto índice de hurto de energía en grandes clientes, comerciales e industriales. Ante lo cual viene implementando un Plan de Formalización de clientes con el objetivo de reducir dicho indicador, así como un mayor número de inspecciones y la incorporación de tecnologías implementadas para la detección temprana de hurtos. En los últimos años se observó una tendencia decreciente en las pérdidas de energía producto de las inversiones que destina la Compañía a este rubro.

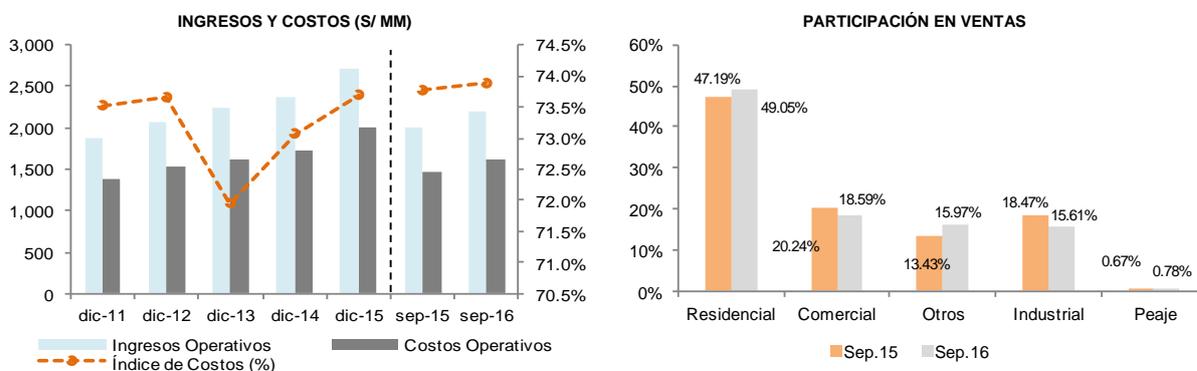
<sup>20</sup> Datos al 2015.

## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

La estructura de ingresos de Enel Distribución Perú estuvo compuesta por distribución de energía (97.2% del total de ingresos), y movimiento de redes, venta de mercadería, comisión de cobranzas y transferencia de activos procedentes de clientes (3.8%). La tendencia de los ingresos totales de la Compañía ha continuado creciente los últimos años (tasa de crecimiento compuesta para el periodo 2011-2015: 9.7%); cabe mencionar que el desempeño de los mismos se encuentra influenciado por la evolución de la economía, dadas las características del sector eléctrico, y su elevada correlación con las principales variables macroeconómicas, no obstante, se resalta que el mismo tiene un crecimiento vegetativo, lo cual le brinda estabilidad. Los ingresos se encuentran en continuo crecimiento producto de la concesión del servicio de distribución en la zona norte de Lima Metropolitana y en las zonas Callao, Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Es importante señalar que según proyecciones del COES<sup>21</sup> la demanda por energía eléctrica se expandirá entre un rango de 6%-10% para el 2018.

A septiembre 2016 los ingresos totales presentaron un incremento interanual de S/ 195.48 MM (+9.8%), explicado por el incremento del precio medio de venta (+6.5%) y el mayor volumen físico de energía vendida (+1.5%). Respecto al primer factor, las tarifas eléctricas registraron un incremento debido a la actualización de precios de generación, distribución y transmisión, los cuales se encuentran afectados por el tipo de cambio y el Índice de Precios por Mayor, entre otros. Por otro lado, el desempeño del volumen de ventas se justifica en la mayor base de clientes (+2.3%), principalmente por clientes tipo residencial.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

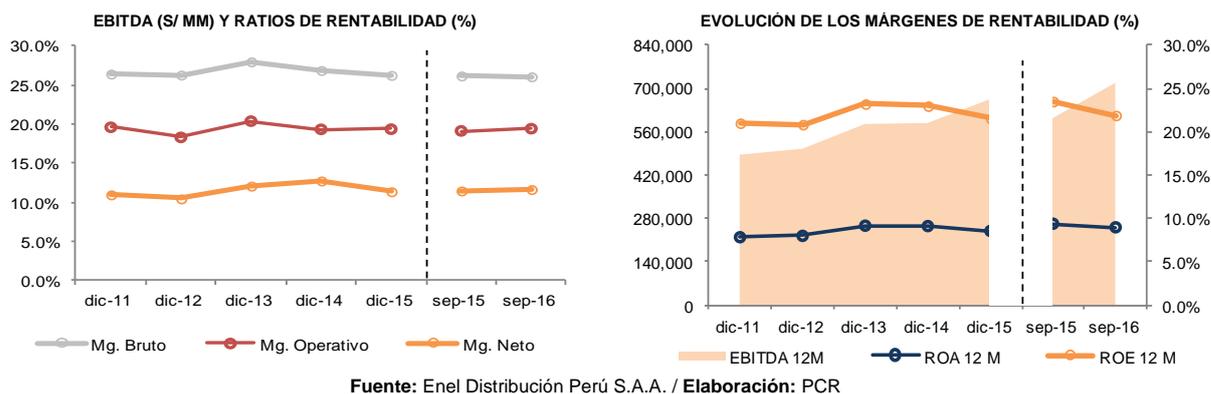
El crecimiento compuesto del costo de ventas para el periodo 2011-2015 ha sido ligeramente superior al presentado por los ingresos (+9.7%), siendo el crecimiento anual a septiembre 2016 de 9.9%, debido a la mayor compra de energía (representa 86.8% del total del costo de ventas), derivado del incremento del precio medio de compra y el mayor volumen físico de energía comprada. Al respecto, es importante mencionar que la tarifa es regulada, por lo que un cambio de los márgenes que trae consigo se da en todas las empresas de distribución. Por su parte, los gastos operativos presentaron un ligero incremento de 3.6% respecto a septiembre 2015, debido a la mayor “depreciación y amortización” consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del año y los menores “otros ingresos operativos” producto de las menores ventas de almacén y de propiedad, planta y equipo. Por lo tanto, la utilidad operativa fue de S/ 425.75 MM presentando un incremento de 11.5% respecto a septiembre 2015, en esa línea, el margen operativo pasó de 19.1% (septiembre 2015) a 19.4%. Asimismo, el EBITDA presenta una tendencia creciente y un comportamiento estable a lo largo de los últimos cinco años.

### Rendimiento Financiero

El resultado neto de la compañía continuó con su tendencia creciente, incrementándose en 11.52% respecto a septiembre 2015, asimismo el margen neto pasó de 11.5% (septiembre 2015) a 11.7% como consecuencia de los mayores ingresos totales y menores ingresos diversos. Por su parte, los ingresos financieros presentaron una disminución interanual debido a los menores intereses por depósitos bancarios, mientras que los gastos financieros se incrementaron en 10.92% respecto a septiembre 2015, principalmente por los mayores intereses por obligaciones financieras.

El ROE anualizado fue de 21.9% (23.5% a septiembre 2015) debido al incremento del patrimonio por los mayores resultados acumulados. Asimismo, el ROA fue de 8.9% (9.4% a septiembre 2015) debido al mayor activo fijo principalmente generado como consecuencia de mayores obras en curso activadas durante el 2015.

<sup>21</sup> Comité de Operación Económica Del Sistema Interconectado Nacional.

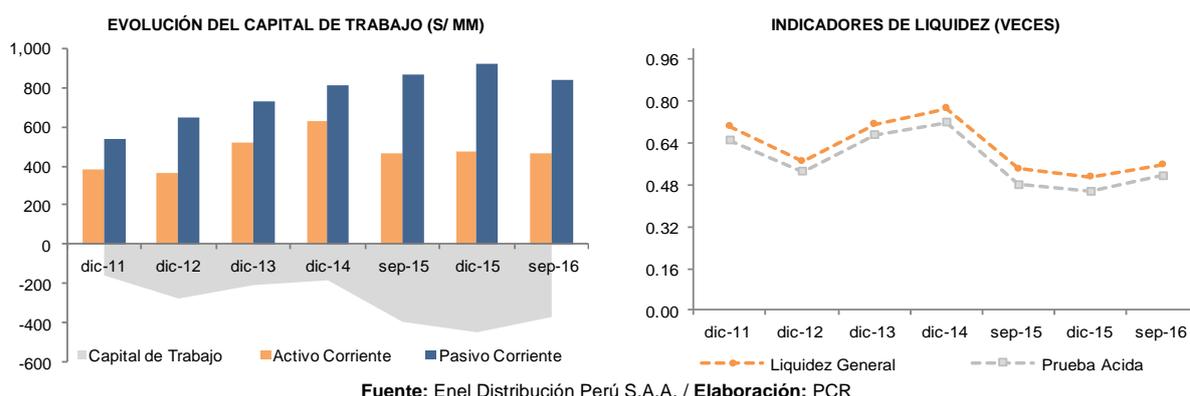


Cabe mencionar que la Compañía no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados, dado que no mantiene una porción significativa de sus activos y pasivos en dicha moneda, además el sector tiene un *hedge* intrínseco dado que las tarifas consideran el efecto de tipo de cambio. En este sentido, no presenta resultados significativos por diferencia de tipo de cambio. Por su parte, la exposición real a fluctuaciones de la tasa de interés para la Compañía es mínima debido a que sus préstamos, bonos y *leasing* financiero se encuentran a tasas fijas.

### Liquidez

Los activos y pasivos se centran principalmente en el largo plazo, en línea con las operaciones de una empresa intensiva en CAPEX. El principal componente del activo corriente son las cuentas por cobrar comerciales (74.97% del activo corriente) seguido de la cuenta de efectivo y equivalente de efectivo (11.75% del activo corriente). Cabe mencionar que el activo corriente se redujo ligeramente respecto al cierre del 2015 (-0.43%) debido principalmente a las menores existencias como consecuencia de menores materiales de operación y mantenimiento; y efectivo y equivalentes de efectivo debido a la amortización de pagos de préstamos principalmente, que se vieron compensadas con el incremento de las cuentas por cobrar comerciales. Cabe mencionar que el periodo promedio de cobro se incrementó de 40 a 44 días. Por su parte, el pasivo corriente estuvo conformado principalmente por las cuentas por pagar a entidades relacionadas (23.57% del pasivo corriente), las cuentas por pagar comerciales (22.50% del pasivo corriente), y los ingresos diferidos (16.83% del pasivo corriente). Siendo las cuentas por pagar comerciales las que presentaron una mayor disminución debido al menor consumo de energía y consecuentemente menor adquisición de la misma, siendo mitigada parcialmente por el incremento de las cuentas por pagar a relacionadas por la compra de energía, por lo tanto el pasivo corriente disminuyó 8.76% respecto a diciembre 2015.

De esta forma, el indicador de liquidez general se situó en 0.56x (Dic.15: 0.51x), principalmente por las menores cuentas por pagar comerciales. En esa línea, el indicador de prueba ácida<sup>22</sup> presentó un desempeño similar y pasó de 0.46x a 0.51x, cabe mencionar que de excluirse del pasivo corriente los ingresos diferidos, los cuales corresponden a transferencias para la ejecución de obras de media y baja tensión, así como de obras relacionadas a intercambios viales, el indicador sería de 0.62x.



Se precisa que la Compañía tiene un periodo medio de cobro de 44 días (40 días a diciembre 2015), no obstante se vienen aplicando esfuerzos para brindar facilidades de pago, enfatizado que este servicio es de cobro mensual; mientras que el periodo medio de pago no muestra una tendencia uniforme; a septiembre 2016 se ubica en 37 días. Sin embargo dicha situación es similar en otras compañías privadas como Luz del Sur debido a los importantes montos que destinan a su programa de inversiones (CAPEX), los mismos que se reflejan en indicadores de liquidez por debajo de la unidad.

<sup>22</sup> (Activo corriente-Existencias-Otros activos no financieros)/Pasivo Corriente.

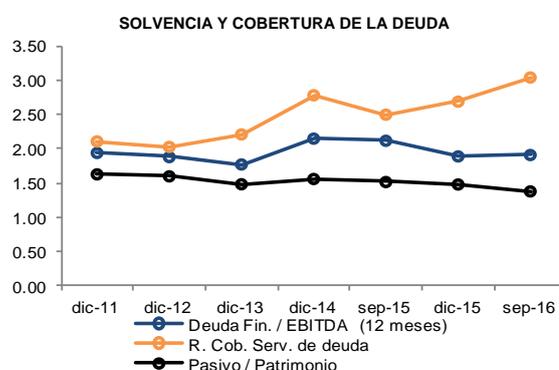
Es importante mencionar que la Compañía tiene un sistema de gestión financiera del circulante entre las compañías (*cash pooling*) del Grupo Enel en Perú, mediante la realización de préstamos hasta por USD 90.5 MM con el fin de optimizar los excedentes de caja, sumado a ello la Compañía mantiene líneas comprometidas bancarias por el monto de 225 millones de soles con diversas entidades financieras de primera línea del país, permitiéndole así afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

### Endeudamiento y Solvencia

El pasivo total de la Compañía registró un crecimiento de 1.82% a setiembre 2016, ocasionado principalmente por la mayor deuda financiera de largo plazo, que representó el 54.98% del pasivo. Las obligaciones financieras se encuentran compuestas principalmente por bonos, cuyo destino principal es financiar el plan de inversiones de la compañía (mejorar la infraestructura y la calidad del servicio) y el refinanciamiento de su deuda. Asimismo mantiene contratos de arrendamiento financiero y préstamos bancarios con Banco Santander, Interbank y BBVA Continental, y préstamos con empresas relacionadas, entre las cuales figuran Inversiones Distrilima S.A.C, Enel Generación Piura S.A. (antes Empresa Eléctrica de Piura S.A.) y Generandes S.A.C.

El patrimonio de la Compañía se incrementó (+9.27% respecto a diciembre 2015) impulsado únicamente por los resultados acumulados. Por lo tanto, el endeudamiento patrimonial fue de 1.38x (1.48x a diciembre 2015), y el ratio de deuda financiera/EBITDA fue de 1.91 años (Dic.15: 1.89 años), en línea con el mayor crecimiento de la deuda financiera. En cuanto a la cobertura de la deuda<sup>23</sup>, esta se posiciona en niveles adecuados y a setiembre se situó en 3.04x (2.69x a diciembre 2015). Cabe mencionar que el resguardo financiero que debe cumplir la compañía para la emisión del cuarto programa es del orden de 1.70x (ratio de endeudamiento), el cual ha venido cumpliendo satisfactoriamente desde el inicio de las emisiones.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM) <sup>24</sup>			
Sep-16			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	115.75	1,075.50	1,191.25
Préstamos Bancarios	10.00	160.00	170.00
Arrendamientos	9.85	5.78	15.62
<b>Total</b>	<b>135.59</b>	<b>1,241.28</b>	<b>1,376.88</b>
Dic-15			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	85.20	984.50	1,069.70
Préstamos Bancarios	60.00	120.00	180.00
Arrendamientos	9.02	3.65	12.67
<b>Total</b>	<b>154.22</b>	<b>1,108.15</b>	<b>1,262.37</b>



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Instrumentos Clasificados

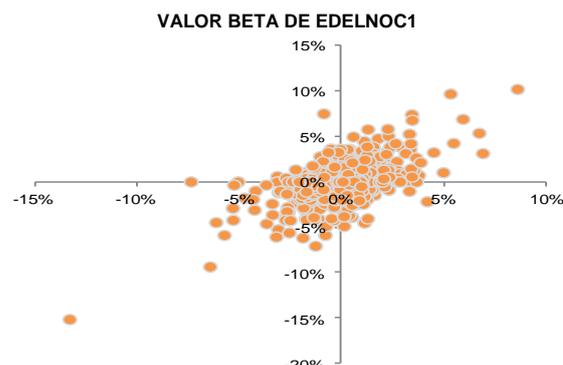
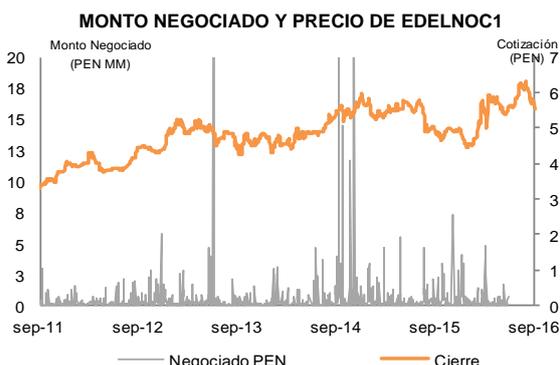
#### Acciones Comunes

Enel Distribución Perú cuenta con capital social suscrito y pagado por 638'563,900 acciones comunes con valor nominal de S/ 1.00, las cuales se encuentran autorizadas, emitidas y pagadas. A setiembre 2016, la cotización promedio de EDELNO1 fue de S/ 5.50, siendo mayor a la presentada al 2015 (S/ 5.35). Por su parte, la cantidad negociada promedio ha tenido un crecimiento compuesto de 8.52% para el periodo 2011-2015, mientras que a setiembre 2016 el incremento fue de 8.34%. La desviación estándar del precio de la acción fue de 0.53, con un coeficiente de variabilidad<sup>25</sup> de 9.63%, reflejando una menor homogeneidad en la cotización. El valor beta de las acciones de Enel Distribución Perú al 30 de setiembre de 2016 fue de 0.5452, lo que significa que los rendimientos de la acción no son muy sensibles ante los rendimientos de la BVL (característica inherente de las compañías que brindan servicios públicos). En este sentido, durante los últimos ejercicios el sector energético se ha mostrado menos volátil que otros sectores y reporta una tendencia positiva a comparación del mercado en su conjunto, dado su carácter defensivo.

<sup>23</sup> Ratio de cobertura de servicio de deuda= EBITDA a 12 M/Gastos financieros a 12 M+ Parte Corriente de deuda de largo plazo.

<sup>24</sup> No incluye los préstamos *intercompany*.

<sup>25</sup> Se calcula como la desviación estándar del precio de la acción del periodo / promedio del precio de la acción del periodo.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Política de dividendos

La política de dividendos para el año 2016, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 15 de marzo de 2016, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2016 de hasta el 85% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2016, descontando en cada fecha los dividendos provisorios ya distribuidos. La conveniencia de la distribución y los importes a distribuir, en su caso, serán definidos por el Directorio, en base a la disponibilidad de fondos y al equilibrio financiero de la Compañía. Al 30 de setiembre la compañía ha repartido dividendos a cuenta del ejercicio 2016 por 27.56 millones de soles. En directorio del 27 de octubre, se acordó repartir un tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2016 por 10.79 millones de soles, el 28 de noviembre de 2016.

### Bonos Corporativos

Enel Distribución Perú mantiene en circulación bonos corporativos correspondientes a dos programas. El objeto de las emisiones es el financiamiento de inversiones y refinanciamiento de deuda. El resguardo financiero de las mismas se basa en el ratio de endeudamiento, al cual se le descuenta del pasivo total, los pasivos diferidos y la caja, mientras que el quinto programa no establece *covenants* para el ratio de endeudamiento.

#### EMISIONES VIGENTES DE ENEL DISTRIBUCIÓN PERU – SEPTIEMBRE 2016

Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos					
Bonos hasta por un monto de USD 150 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.					
	1ra Emisión		4ta Emisión	5ta Emisión	
<b>Monto colocado</b>	PEN 30 MM	PEN 20 MM	PEN 20 MM	PEN 30 MM	
<b>Serie</b>	A	B	A	A	
<b>Tasa de interés</b>	7.06%	6.50%	7.03%	7.44%	
<b>Fecha de colocación</b>	14-abr-10	29-oct-10	14-ene-11	05-ago-10	
<b>Fecha de redención</b>	15-abr-17	02-nov-17	14-ene-19	06-ago-20	
	9na Emisión	11ra Emisión	12da Emisión	13ra Emisión	15ta Emisión
<b>Monto colocado</b>	PEN 40 MM	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 40 MM
<b>Serie</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.28%	6.06%	5.13%	5.56%	5.00%
<b>Fecha de colocación</b>	12-abr-12	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12	06-nov-12
<b>Fecha de redención</b>	13-abr-22	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22	07-nov-25
Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos					
Bonos hasta por un monto de USD 300 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.					
	1ra Emisión		2da Emisión	5ta Emisión	8va Emisión
<b>Monto inscrito</b>	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 80 MM	PEN 35.5 MM	PEN 60 MM
<b>Serie</b>	A	B	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.75%	6.50%	6.34%	7.28%	7.38%
<b>Fecha de colocación</b>	22-ago-13	19-nov-13	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
<b>Fecha de redención</b>	23-ago-20	20-nov-20	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38
	9na Emisión	10ma Emisión	11va Emisión	12da Emisión	17ma Emisión
<b>Monto colocado</b>	PEN 100 MM	PEN 60 MM	PEN 100 MM	PEN 49 MM	PEN 70 MM
<b>Serie</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.78%	6.34%	5.84%	4.81%	6.13%
<b>Fecha de colocación</b>	10-abr-14	11-jun-14	11-jun-14	17-sep-14	15-jul-15
<b>Fecha de redención</b>	11-abr-21	12-jun-23	12-jun-19	18-sep-17	16-jul-19
	18va Emisión	19na Emisión	20ma Emisión		
<b>Monto colocado</b>	PEN 37.75 MM	PEN 70.00 MM	PEN 100.00 MM		
<b>Serie</b>	A	A	A		
<b>Tasa de interés</b>	5.96%	8.125%	6.094%		
<b>Fecha de colocación</b>	14-marz-16	16-marz-16	05-jul-16		
<b>Fecha de redención</b>	18-marz-17	17-marz-29	05-jul-23		

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Es de mencionar que con fecha octubre 2016 se emitió la vigésima primera serie del quinto programa de bonos corporativos, serie a, la cual fue a un plazo de 8 años (fecha de redención en octubre 2024), con una tasa equivalente a 6.00%, por un monto de PEN 72 MM.

**ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.**  
**HISTORIAL DE CLASIFICACIONES Y RESUMEN DE EEFF (S/ MM)**

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (PEN MM)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	sep-15	sep-16
Activo Corriente	378.12	368.26	517.98	629.01	470.91	467.72	468.87
Activo No Corriente	2,254.14	2,433.84	2,596.79	2,896.51	3,243.52	3,129.61	3,424.69
<b>Activo Total</b>	<b>2,632.26</b>	<b>2,802.10</b>	<b>3,114.76</b>	<b>3,525.51</b>	<b>3,714.43</b>	<b>3,597.33</b>	<b>3,893.56</b>
Pasivo Corriente	536.91	646.19	726.64	812.91	922.46	865.38	841.70
Pasivo No Corriente	1,094.13	1,078.18	1,134.54	1,336.24	1,294.91	1,302.57	1,415.97
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,631.04</b>	<b>1,724.36</b>	<b>1,861.17</b>	<b>2,149.15</b>	<b>2,217.38</b>	<b>2,167.96</b>	<b>2,257.67</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,001.22</b>	<b>1,077.74</b>	<b>1,253.59</b>	<b>1,376.37</b>	<b>1,497.05</b>	<b>1,429.38</b>	<b>1,635.89</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>945.90</b>	<b>952.39</b>	<b>1,040.93</b>	<b>1,268.78</b>	<b>1,262.37</b>	<b>1,283.78</b>	<b>1,376.87</b>
Corto Plazo	150.40	165.08	172.71	172.71	143.05	154.22	135.59
Largo Plazo	795.50	787.31	868.22	1,125.73	1,108.15	1,109.03	1,241.28
ESTADO DE RESULTADOS (PEN MM)							
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>1,879.76</b>	<b>2,068.55</b>	<b>2,234.85</b>	<b>2,366.54</b>	<b>2,716.06</b>	<b>1,994.80</b>	<b>2,190.29</b>
Costo de Ventas (Operacionales)	1,382.07	1,523.54	1,608.08	1,729.25	2,001.52	1,471.47	1,618.12
<b>Utilidad bruta</b>	<b>497.70</b>	<b>545.01</b>	<b>626.77</b>	<b>637.30</b>	<b>714.54</b>	<b>523.34</b>	<b>572.16</b>
Gastos operacionales	128.95	166.12	170.86	179.36	188.48	141.37	146.41
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>368.74</b>	<b>378.89</b>	<b>455.91</b>	<b>457.94</b>	<b>526.06</b>	<b>381.97</b>	<b>425.75</b>
Otros Ingresos y Egresos	-67.65	-61.56	-80.81	-55.09	-80.94	-55.42	-60.89
Ingresos Financieros	11.67	21.51	13.67	14.98	16.29	12.82	11.86
Gastos Financieros	80.39	84.32	92.56	68.78	93.82	-65.92	-73.12
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>206.68</b>	<b>216.70</b>	<b>270.70</b>	<b>302.24</b>	<b>309.33</b>	<b>229.32</b>	<b>255.73</b>
EBITDA Y COBERTURA							
EBITDA del período	487.16	506.35	586.88	589.90	667.44	486.07	538.92
EBITDA (12 meses)	487.16	506.35	586.88	589.90	667.44	605.61	720.30
Gastos Financieros a 12 M	80.39	84.32	92.56	68.78	93.82	67.43	101.02
EBIT / Gastos Financieros	4.59	4.49	4.93	6.66	5.61	5.79	5.82
R. Cob. Serv. de deuda	2.11	2.03	2.21	2.78	2.69	2.50	3.04
EBITDA / Gastos Financieros a 12 M	6.06	6.01	6.34	8.58	7.11	8.98	7.13
SOLVENCIA							
Pasivo Total / Patrimonio	1.63	1.60	1.48	1.56	1.48	1.52	1.38
Deuda financiera/Patrimonio	0.94	0.88	0.83	0.92	0.84	0.90	0.84
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	2.25	2.13	1.93	2.27	1.94	2.15	1.97
Deuda Fin. / EBITDA (12 meses)	1.94	1.88	1.77	2.15	1.89	2.12	1.91
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3.35	3.41	3.17	3.64	3.32	3.58	3.13
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	26.48%	26.35%	28.05%	26.93%	26.31%	26.23%	26.12%
Margen Operativo	19.62%	18.32%	20.40%	19.35%	19.37%	19.15%	19.44%
Margen Neto	10.99%	10.48%	12.11%	12.77%	11.39%	11.50%	11.68%
ROA 12 M	7.82%	7.98%	9.15%	9.10%	8.54%	9.38%	8.96%
ROE 12 M	21.01%	20.85%	23.22%	22.98%	21.53%	23.51%	21.91%
CALCE DE CUENTAS DE CORTO PLAZO							
Liquidez General	0.70	0.57	0.71	0.77	0.51	0.54	0.56
Prueba Acida	0.65	0.53	0.67	0.72	0.46	0.48	0.51
Capital de Trabajo (PEN MM)	-158.79	-277.93	-208.66	-183.90	-451.55	-397.66	-372.83
Periodo Medio de Cobro (días)	51	46	41	40	40	45	44
Periodo Medio de Pago (días)	47	38	51	59	53	42	37
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES							
Cotización Promedio (PEN)	3.49	4.08	4.84	4.98	4.98	5.48	5.50
EPS	0.32	0.34	0.42	0.47	0.48	0.36	0.40
P/E	10.78	12.02	11.44	10.52	11.04	15.26	13.73
BTM	2.23	2.42	2.47	2.31	2.28	295.13	2.15
Capitalización Bursátil Promedio (PEN MM)*	2,228.59	2,605.34	3,097.03	3,180.05	3,416.32	3,499.33	3,511.88

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR