

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO ENEL DISTRIBUCIÓN PERU S.A.A.

Sesión de Comité N° 37/2017: 14 de agosto del 2017
Información financiera intermedia al 31 de marzo del 2017

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, la comercialización y al buen uso de energía eléctrica. Es la mayor distribuidora eléctrica del país con una cuota en el sistema de distribución del 20%. Tiene como principal accionista al Grupo Enel, uno de los principales operadores integrados globales con presencia en más de 30 países y en 5 continentes, que controla directa e indirectamente 75.68% del capital social de la empresa. En octubre del 2016, cambió su denominación social a Enel Distribución Perú S.A.A., en línea con la nueva estrategia de negocios del Grupo.

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

| <i>Clasificaciones Vigentes</i> Información financiera al: | Anterior ^{1/} 31.12.2016 | Vigente 31.03.2017 |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| Solvencia | AAA | AAA |
| Acciones Comunes | 1ra Categoría | 1ra Categoría |
| Cuarto Programa de Bonos Corporativos | AAA | AAA |
| Quinto Programa de Bonos Corporativos | AAA | AAA |
| Sexto Programa de Bonos Corporativos | - | AAA |
| Perspectivas | Estables | Estables |

^{1/} Sesión de Comité del 24.05.2017.

FUNDAMENTACION

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

- Su vinculación con el Grupo Enel, multinacional líder en los mercados eléctricos y de gas en el mundo, como accionista controlador de la empresa, lo que significa un importante respaldo patrimonial, y un referente en cuanto a "know how" en el negocio de distribución de energía eléctrica en el mercado internacional.
- La apropiada estructura de endeudamiento definida sobre la base de requerimientos financieros y operativos, conformada, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- Su eficiente estructura operativa, reflejados en adecuados ratios de operación y de rentabilidad.
- El esquema del Programa de Optimización de Flujo de Caja, con el cual el Grupo Enel opera en Perú (con un límite de US\$ 200 millones).
- La ejecución permanente de inversiones, buscando garantizar el suministro de energía a un mayor número de personas a través de su estrategia "Open Power".

Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de soles de marzo 2017

| | Dic.2015 | Dic.2016 | Mar.2017 |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Total Activos | 3,778,427 | 4,146,264 | 4,059,168 |
| Activo Fijo | 3,251,430 | 3,450,463 | 3,498,908 |
| Total Pasivos | 2,255,580 | 2,471,263 | 2,381,949 |
| Deuda financiera | 1,284,122 | 1,443,734 | 1,396,928 |
| Patrimonio | 1,522,848 | 1,675,002 | 1,677,219 |
| Ventas Netas | 2,762,855 | 2,895,250 | 742,092 |
| Margen Bruto | 726,852 | 744,982 | 184,535 |
| Resultado Operacional | 535,123 | 553,089 | 140,808 |
| Utilidad neta | 314,655 | 308,222 | 84,214 |
| Res. Operacional / Ventas | 19.37% | 19.10% | 18.97% |
| Utilidad / Ventas | 11.39% | 10.65% | 11.35% |
| Rentabilidad / patrimonio prom. | 21.27% | 19.28% | 20.10% |
| Rentabilidad / Activos | 8.33% | 7.43% | 8.30% |
| Liquidez corriente | 0.51 | 0.65 | 0.52 |
| Liquidez ácida | 0.44 | 0.60 | 0.48 |
| Pasivo Total / Patrimonio | 1.48 | 1.48 | 1.42 |
| Pas. Financ./ Patrimonio | 0.84 | 0.86 | 0.83 |
| Índice de Endeudamiento (Cov.) | 1.33 | 1.26 | 1.29 |
| Índice de Cobertura Histórico | 8.36 | 7.59 | 7.95 |
| Ventas de energía (miles GWh) | 7,645 | 7,777 | 2,074 |
| Clientes atendidos (miles) | 1,337 | 1,367 | 1,379 |

*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de marzo del 2017.

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 aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), 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.

- Las alianzas estratégicas desarrolladas con entidades financieras y con empresas de retail, buscando apoyar y mejorar su gestión comercial.
- La madura cartera de clientes y su constante crecimiento que se refleja en el incremento de la energía consumida.

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 desarrollo.
- Los exigentes niveles de regulación en el mercado peruano de energía eléctrica.
- Los esquemas regulatorios, tanto en la fijación de precios, como en la supervisión y en el cumplimiento de las disposiciones legales por parte de los entes reguladores.
- El impacto que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía.
- Las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos, teniendo en cuenta 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 futura rentabilidad de las diversas fuentes de energía en el mercado nacional.

A través de los años, Enel DP ha presentado una tendencia positiva en sus niveles de ingresos, registrando un crecimiento promedio anual en ventas de 7.58% en los últimos 5 años (2012-2016 a valores constantes). En el primer trimestre, sus ingresos fueron de S/ 742.09 millones, 5.73% inferiores a los registrados en el mismo periodo del año 2016, explicados por la disminución en el precio medio de venta compensado parcialmente por el incremento de volumen físico de la energía vendida.

Enel DP opera con una estricta política de corte de servicio, reflejada en el periodo promedio de cobro, de 48 días a marzo del 2017.

La utilidad neta al 31 de marzo del 2017 fue S/ 84.21 millones, 13.23% inferior a la de marzo 2016 (S/ 97.06 millones), reflejando la disminución en su resultado bruto.

La gestión de activos de Enel, concentrados en el largo plazo (87.56%), responde a la estructura del negocio con una importante planta para sus operaciones.

Su estructura de financiamiento, a marzo del 2017, estuvo conformada principalmente por bonos corporativos, representando 51.51% de pasivos totales. A la fecha, el Cuarto Programa de Bonos Corporativos y el Quinto Programa de Bonos Corporativos no se encuentran vigentes, por lo que para mantener su política de financiamiento a través del mercado de capitales local se ha aprobado la realización del Sexto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$350 millones o su equivalente en soles, el cual tendrá una duración de seis años.

Enel DP cuenta con el respaldo del Grupo Enel a través de su Programa de Optimización de Efectivo vigente entre las empresas del Grupo en el Perú, hasta por un importe máximo de US\$ 200.00 millones o su equivalente en soles a un plazo hasta diciembre del 2020, lo cual permite un manejo eficiente de los fondos disponibles de todas las empresas en el corto plazo.

El sector eléctrico peruano está bien regulado por entidades como Ministerio de Energía y Minas – MINEM, OSINERGMIN, OEFA, entre otras, quienes supervisan el cumplimiento de las disposiciones legales. Asimismo, el servicio público de electricidad es gestionado a través de concesiones, por tal motivo no existe competencia entre empresas distribuidoras.

PERSPECTIVAS

Enel DP presenta estabilidad en sus 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 debido 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 por realizar, debidamente presupuestadas por la empresa.

1. Descripción de la Empresa.

A inicios de 1994, en el marco del proceso de promoción de la inversión privada del Estado 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.), así como 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.

En 1996, estas empresas se fusionaron tomando la razón social de Edelnor S.A, cuya denominación fue cambiada posteriormente a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (Edelnor S.A.A.).

En octubre del 2016, cambió su denominación social a Enel Distribución Perú S.A.A., alineándose al nombre corporativo del Grupo, de acuerdo con su nueva estrategia de negocio, denominada "Open Power" que busca acercar la energía a más personas, desarrollar nuevas tecnologías, crear nuevas formas de gestionarla, darle nuevos usos y desarrollar nuevas alianzas estratégicas.

a. Propiedad

El capital social de la Sociedad, al 31 de marzo del 2017, 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 | % |
|--------------------|---------------|
| Enel Perú S.A.C. | 51.68 |
| Enel Américas S.A. | 24.00 |
| AFP Integra S.A. | 7.43 |
| Credicorp Ltda. | 6.82 |
| Otros | 10.07 |
| Total | 100.00 |

El principal accionista de Enel Perú S.A.C. (antes Inversiones Distrilima S.A.C) es Enel Américas S.A. (antes Enersis Américas S.A.), quien a su vez integra el Grupo Enel, una de las principales multinacionales eléctricas privadas de Latinoamérica, que 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 Enel Américas S.A. (antes Enersis Américas S.A.), con lo que Endesa (España) dejó de participar en el accionariado

de esas empresas.

Enel S.p.A. 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 5 continentes, estando encargada de la generación de energía por más de 89 GW de capacidad instalada neta, distribuyendo electricidad y gas a través de una red que abarca cerca de 2.1 millones de kilómetros, para atender aproximadamente a 65 millones de clientes en todo el mundo. Las ventas totales en el primer trimestre del 2017 fueron de 19,366 millones de euros, reportando un Ebitda de 3,914 millones de euros. Enel S.p.A. cuenta con grado de inversión en los ratings crediticios internacionales otorgados por las agencias S&P, Moody's y Fitch.

| | Largo Plazo | Corto Plazo | Perspectiva |
|---------|-------------|-------------|-------------|
| S&P | BBB | A-2 | Estable |
| Moody's | Baa2 | P2 | Estable |
| Fitch | BBB+ | F2 | Estable |

b. Empresas vinculadas

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

- Enel Generación Perú S.A.A. (antes, Edegel S.A.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 un radio de 50 Km. de la ciudad de Lima. Asimismo, cuenta con dos centrales de generación termoeléctricas ubicadas en la provincia de Lima: CT Santa Rosa y CT Ventanilla. La potencia efectiva total asciende a 1,485.9 MW.
- Chinango S.A.C., 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 197.9 MW.
- Enel Generación Piura S.A. (antes, Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPISA), empresa dedicada a la generación eléctrica en la central termoeléctrica Malacas y la central termoeléctrica Reserva Fría de generación de Talara, ubicadas en Piura, con una potencia efectiva de 292.9 MW.
- Enel Distribución Perú S.A.A., una de las dos empresas distribuidoras de energía eléctrica que opera en la región Lima.

c. Estructura administrativa

Enel Américas S.A. (holding de Enel Perú S.A.C.) ejerce control sobre Enel DP, debido a que posee en forma directa e indirecta 75.68% del accionariado de la empresa.

En Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 23 de marzo del 2017, se aprobó la conformación del Directorio para el periodo 2017 – 2018.

| Directorio | |
|-----------------|-----------------------------|
| Presidente: | Carlos Temboursy Molina |
| Vicepresidente: | Fernando Fort Marie |
| Directores: | Carlos Solís Pino |
| | Mario Ferrari Quiñe |
| | Gianluca Caccialupi |
| | Guillermo Lozada Pozo |
| | Riccardo Lama |
| | Jose de Bernardis Cuglievan |

En sesión de Directorio, llevada a cabo el 30 de marzo del 2017, se designó al Sr. Luis Antonio Salem como Secretario, y al Sr. Riccardo Lama, con una trayectoria larga en el Grupo, como Gerente General, en reemplazo del Sr. Walter Sciutto. Asimismo, el Sr. Paolo Giovanni fue reemplazado por el Sr. Guillermo Lozada Pozo en el Directorio. La composición de la plana gerencial de Enel DP mantiene estabilidad, siendo los últimos cambios el del Gerente General antes mencionado, y la designación de la Sra. Tatiana Lozada en el cargo de Gerente de Regulación en reemplazo del Sr. Juan Miguel Cayo, en agosto del 2016.

| Plana Gerencial | |
|----------------------------|------------------------------|
| Gerente General: | Riccardo Lama |
| Gerencia Comercial: | Carlos Solís Pino |
| Gerencia de Comunicación: | María Alicia Martínez Venero |
| Gerencia de Org. y RR.HH.: | Rocío Pachas Soto |
| Gerencia Legal: | Luis Antonio Salem Hone |
| Gerencia de Regulación | 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.

Enel DP, por su parte, tiene la concesión de 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 Luz del Sur.

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 para marzo 2017 alrededor de 1.38 millones, registrando un incremento

de 2.65% respecto a marzo del 2016, beneficiando a más de la mitad de los pobladores en Lima Metropolitana.

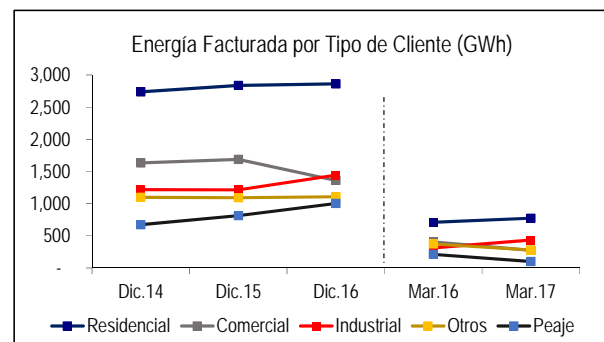
| Tipo de Cliente | Número de Clientes | | Energía Facturada (GWh) | |
|-----------------|--------------------|---------|-------------------------|---------|
| | Mar.16 | Mar.17 | Mar.16 | Mar.17 |
| Residencial | 94.73% | 94.81% | 35.37% | 41.64% |
| Comercial | 3.15% | 3.08% | 20.05% | 14.78% |
| Industrial | 0.09% | 0.10% | 15.51% | 23.32% |
| Otros | 2.03% | 2.00% | 18.55% | 14.89% |
| Peajes | 0.00% | 0.01% | 10.52% | 5.37% |
| Total | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

Del total de clientes atendidos por Enel DP a marzo del 2017, 94.81% son de tipo residencial, 3.08% de tipo comercial y el restante 2.11%, corresponde a clientes industriales, ingresos por peaje y otros giros.

El incremento en el número de clientes atendidos por la empresa se registra en forma permanente con un promedio de crecimiento de 3.63% durante los últimos 5 años. 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 (+3.77% en el periodo 2012-2016).

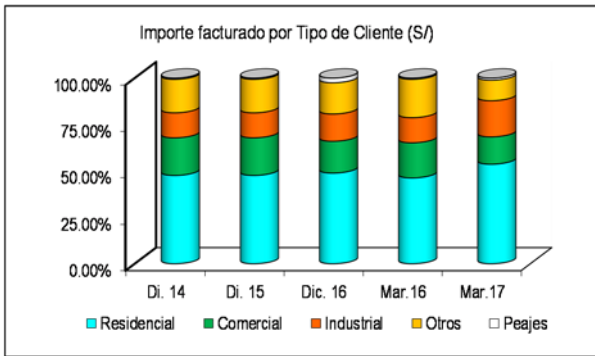
El consumo promedio de los clientes residenciales a marzo de 2017, fue 775 GWh/trimestre, lo cual refleja un incremento de 9.31% respecto a lo registrado marzo del 2016 (709 GWh/trimestre).

Al 31 de marzo del 2017, el precio promedio ponderado de la venta de energía para los clientes residenciales, fue S/ 0.49 por KWh, superior a lo registrado para los otros tipos de clientes (S/ 0.38 para los clientes comerciales, y S/ 0.32 para los clientes industriales).



Los clientes residenciales, a pesar de representar 94.81% de los clientes atendidos por la empresa, consumen sólo 41.64% del total de energía facturada en GWh en el primer trimestre del 2017.

De otro lado, los clientes de tipo comercial consumieron 14.78% (-5.27pp respecto a marzo 2016) y los del tipo industrial 23.32% (+7.81pp respecto a marzo 2016), del total de la facturación medido en GWh, luego de la reclasificación del giro de negocio de algunos clientes.

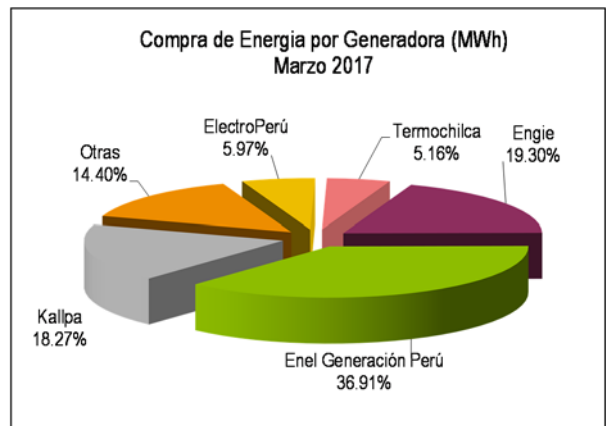


Enel DP es consciente de los continuos cambios que experimenta el mercado, siendo cada vez más selectivos y exigentes, por tal motivo han tomado la iniciativa de construir una adecuada imagen y posicionamiento, creando diversos productos y servicios no relacionados con energía con la finalidad de mejorar la calidad de vida de la población.

- **Negocio Retail**, enfocado en ofrecer acceso a electrodomésticos básicos, en convenio con la empresa Carsa (a partir de setiembre del 2015 con un periodo de duración de tres años con opción a renovarse), que permite operar las trece tiendas Mundogar ubicadas dentro de los centros de servicio de la Compañía.
- **Másseguros**, seguro desarrollado por Enel DP en alianza estratégica con la empresa Pacífico Seguros, con la finalidad de ampliar la oferta de este tipo de productos a clientes de medianos y bajos ingresos. Actualmente, tiene dos productos para dicho segmento: MASepelio y MASXTuFamilia, que cuentan con cerca de 200 mil clientes afiliados. Adicionalmente, Enel DP cuenta con una alianza estratégica con Rímac Seguros desde diciembre de 2015, para el seguro oncológico indemnizatorio Oncoapoyo.
- **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 en 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. Enel DP ha realizado mejoras para incrementar la calidad en la atención de sus clientes por tipo:
 - Clientes residenciales: (i) realizaron el traslado de 4,276 clientes de la Quebrada de Jicamarca a la zona de concesión de la compañía asumiendo el suministro en dicha zona y la ratificación de la línea divisora entre las concesiones de Luz del Sur y Enel DP por el MINEM; por otro lado, la zona también constituye un potencial de crecimiento debido a que alberga a 19 poblaciones con 8,500 lotes por electrificar en los próximos años; y (ii)

implementaron la “Política de Solución al Primer Contacto”, que consiste en atención efectiva, así como empoderar a *front* y *back office* para lograr una solución definitiva de los reclamos.

- **Grandes clientes**: Enel DP cuenta con ejecutivos comerciales capacitados especialmente para la atención y el asesoramiento a este tipo de clientes, además se destacan por brindar servicios de: mantenimiento de redes y subestaciones eléctricas, trabajos en líneas energizadas, y ejecución de proyectos eléctricos. Enel DP divide este tipo de clientes en dos subgrupos para una atención adecuada: (i) clientes institucionales, que atiende convenios con diversas municipalidades dentro de su zona de concesión, con lo cual ha mejorado la iluminación de calles, parques y diversas áreas, brindando seguridad; además ha resaltado el ornato de diversos distritos. En el año 2016 se concretó el Convenio Marco de Cooperación Interinstitucional con la Municipalidad Distrital de La Punta, que permitió mejorar el alumbrado público con iluminación LED; y (ii) clientes libres, que representan aproximadamente 18.98% del total de la energía facturada, debido a las negociaciones para renovar contratos en horizontes entre 3 y 6 años, ingreso de clientes por peaje y retención de clientes potencialmente libres.



Enel DP adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), como son principalmente: Enel Generación Perú, Engie Energía Perú (antes Enersur), 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, los que se efectúan a plazos entre 1 y 12 años.

Inversiones

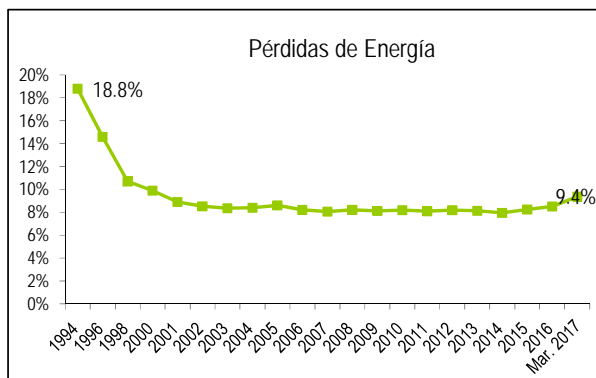
Enel DP realiza importantes inversiones para garantizar, mejorar y ampliar el servicio eléctrico, con el objetivo de satisfacer el incremento en la demanda de energía eléctrica.

Para ello cuenta con contratos que garantizan el suministro de energía de sus clientes libres y regulados para el corto plazo (hasta al 2017), además de contar con contratos firmados para suministro de energía a largo plazo (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 cubrir la demanda de energía existente en el mercado.

En el primer trimestre del 2017, Enel DP invirtió S/ 76.73 millones que fueron destinados a:

- Ampliación de la capacidad y de la seguridad de las subestaciones y de las líneas de transmisión (S/ 28.49 millones).
- Ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales (S/ 20.25 millones).
- Asegurar la calidad y la seguridad del suministro (S/ 18.49 millones).
- Control de pérdidas (S/ 4.92 millones).
- Electrificación de asentamientos humanos (S/ 4.03 millones).
- Sistemas de información e infraestructura (S/ 0.55 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 9.38% (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 al Ministerio de Energía y Minas – MINEM, OSINERGMIN, OEFA y al

Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC).

- Empresas eléctricas, que en aplicación de la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley N° 25844), considera las actividades del sector eléctrico divididas en tres: generación, transmisión y distribución.
- Clientes, aquellos que compran el servicio y que de acuerdo a la potencia contratada pueden ser regulados (menor de 0.2 MW), o clientes libres (mayor a 0.2 MW hasta de 2.5 MW a elección del cliente, y en el caso de potencia contratada mayor a 2.5 MW en forma automática).

Tienen también injerencia en las operaciones del sector eléctrico, aunque no participan directamente, el INDECOPI, como entidad encargada de regular la libre competencia, y el Ministerio del Ambiente – MINAM, respecto al cumplimiento de la normativa vigente al respecto.

a. Sector Eléctrico por Actividad

El Perú cuenta con uno de los sistemas eléctricos más confiables y con las tarifas más competitivas de la región, lo que ha sido logrado en base a un permanente plan de inversiones, la ampliación de la capacidad de generación y al sistema eléctrico interconectado nacional en casi todo el país.

En los últimos 10 años, se han realizado inversiones por más de US\$ 16 mil millones en el sector eléctrico, lo que ha permitido triplicar la producción de energía respecto a la de inicios de la década pasada, aprovechando fuentes de energía limpia, tales como la hidroeléctrica y el gas natural (que hoy en conjunto generan 96% de la energía eléctrica total producido en el país).

La mayor disponibilidad de gas natural ha sido determinante para que la producción con energía térmica registre una creciente participación en la producción total de energía aportada al SEIN, llegando a representar 49.71% de la producción total reportada por el COES en el año 2016 (47.74% en el año 2015), mientras que a principios de la década pasada representaba menos de 25%.

Actualmente, existe una potencia instalada cercana a 12.1 GW a nivel nacional, sin embargo, el potencial de energías renovables es de 95 GW de capacidad: 69.5 GW de generación hidroeléctrica, 22.5 GW de energía eólica y 3.0 GW de energía geotérmica.

La capacidad instalada de producción de energía se ha concentrado en la zona central 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.

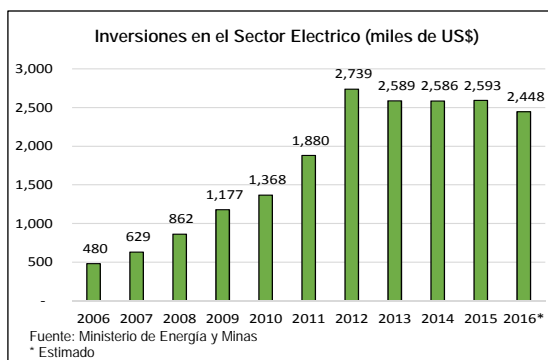
| Potencia Efectiva en el SEIN (MW) | | | | | |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Hidroeléctrica | 3,140 | 3,171 | 3,312 | 3,850 | 4,858 |
| Térmica | 3,897 | 4,562 | 5,164 | 5,522 | 6,881 |
| Otras RER | 80 | 80 | 242 | 242 | 339 |
| Totales | 7,117 | 7,813 | 8,718 | 9,614 | 12,078 |
| Crecimiento | 10.4% | 9.8% | 11.6% | 10.3% | 25.6% |

Fuente: COES-SINAC

| Producción del SEIN según tipo de generación (GWh) | | | | | |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Hidroeléctrica | 20,849 | 21,129 | 21,003 | 22,456 | 23,010 |
| Térmica | 16,413 | 18,344 | 20,337 | 21,262 | 24,021 |
| Solar | 60 | 197 | 199 | 231 | 242 |
| Eólica | - | - | 256 | 591 | 1,054 |
| Totales | 37,321 | 39,669 | 41,796 | 44,540 | 48,326 |
| Crecimiento | 5.97% | 6.29% | 5.36% | 6.57% | 8.50% |

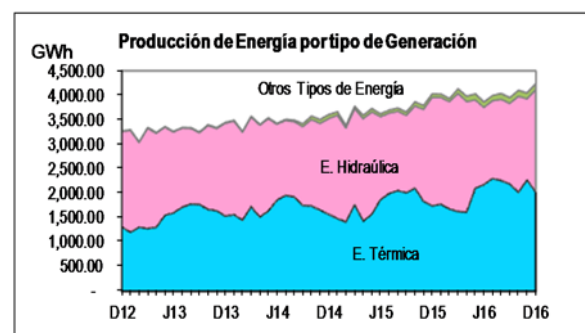
Fuente: COES-SINAC

El Gobierno ha emitido diversas normas que promueven la diversificación de la matriz energética peruano, la construcción y el desarrollo de nuevas centrales de generación, y la ampliación de la cobertura y el acceso de la población, permitiendo que alrededor de 93% de peruanos cuenten hoy con energía eléctrica en sus hogares. La promoción impulsada por el Estado y la importante disponibilidad de recursos energéticos del país se suman a la tendencia creciente de la demanda de energía, que ha mostrado un crecimiento sostenido, incluso superior al alcanzado 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 en sus tres actividades, que ha permitido que la capacidad de generación sea superior a la demanda y se registre un margen de reserva efectivo cercano a 40% de la potencia firme al cierre del 2016. La cartera de inversiones del sector registrada en Osinergmin y en Proinversión para los próximos 7 años asciende a más US\$ 12 mil millones, de la cual 80.7% sería destinada a centrales hidroeléctricas, 10.1% a líneas de transmisión, 4.7% a centrales térmicas y 4.5% proyectos de generación con energía renovable no convencional.



En el año 2016, la producción de electricidad del SEIN fue de 48,326 GWh, 8.5% superior a la generada en el año 2015 (44,540 GWh), con un ratio de crecimiento promedio anual de 6.53% para el periodo 2012-2016. La estructura de producción de energía está principalmente compuesta por energía hidroeléctrica (47.6%) y por energía termoeléctrica (49.7%), el restante 2.7% lo aportan la energía eólica, solar y biomasa.

El crecimiento en la generación de energía en el año 2016 se debió no sólo al desempeño de las centrales existentes, sino también a la entrada en operación de 11 nuevas centrales en el periodo, con una potencia instalada total de 2,624.92 MW, entre las que se pueden mencionar: la CT Puerto Bravo de 616 MW (de la empresa Samay I, en Arequipa), la CT Nodo Energético de 719.0 MW (en Ilo, de Engie Energía Perú), la CT Chilca 2 de 202.9 MW (ubicada en Chilca, de propiedad de Engie Energía Perú), la CH Chaglla, de 467.8 MW (de Empresa de Generación Huallaga, en Huánuco), CH Cerro del Águila, de 513.8 MW (en Huancavelica, de propiedad de IC Power). La producción de energía eléctrica en plantas térmicas a diésel o carbón tiene un costo de producción superior a la generación térmica con gas natural, lo que ha determinado el desarrollo de centrales térmicas en las zonas a donde actualmente se distribuye el gas natural (sur de Lima) y en zonas donde deberá disponerse de gas próximamente (región sur del país), reduciendo el costo de producción y disminuyendo el riesgo de impactos adversos climatológicos que pueden afectar el suministro hídrico. En el Perú, producir un megavatio hora de energía en una central de gas natural de ciclo combinado cuesta alrededor de US\$ 40, mientras que uno hidráulico cuesta alrededor de US\$ 60, uno eólico alrededor de US\$ 80 y uno solar alrededor de US\$ 200 (según estimaciones de la SNMPE).

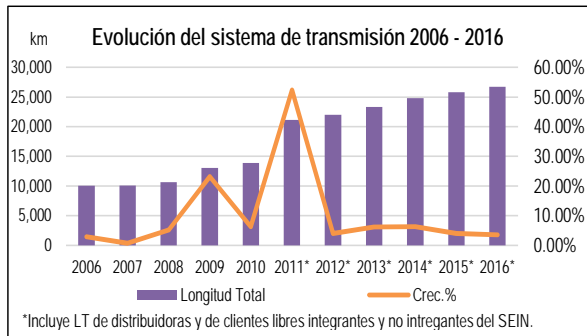


Fuente: COES-SINAC

La energía es transportada a nivel nacional a través del sistema de transmisión que forma parte del SEIN, lo que permite unir grandes distancias, hasta cualquier punto de consumo dentro del sistema.

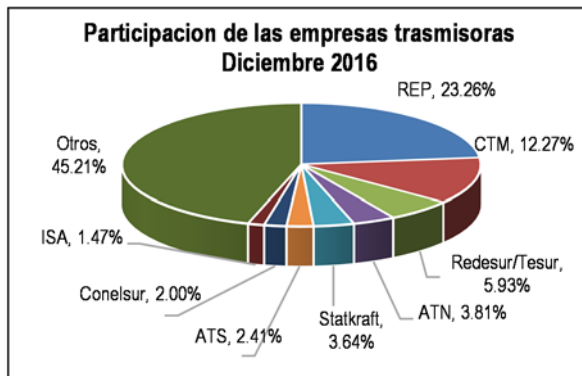
Al cierre del 2016, se contó con 26,721 km de líneas de transmisión, principales y secundarias (alrededor de 83%

pertenecen al SEIN), con tensión superior a 30 kV, destacando la importante inversión en líneas de 500 kV realizadas en los últimos años (existiendo hoy 1,965 km de líneas en esta tensión). De acuerdo a estimaciones del MINEN, la cobertura del servicio eléctrico habría alcanzado a 95.10% de los peruanos en el año 2016.



Fuente: COES-SINAC

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



Fuente: COES-SINAC

Respecto al segmento de distribución de energía, se observa un crecimiento continuo en el número de clientes atendidos (cerca a 5% de crecimiento promedio anual en la última década), en línea con el crecimiento de la demanda y el consumo de energía.

Las empresas distribuidoras tienen ámbito local y/o regional, con áreas de atención claramente delimitadas, en donde el crecimiento se presenta principalmente por aumento poblacional y por el incremento en el número de viviendas nuevas, llegando a atender a cerca de 7 millones de clientes. Las dos principales empresas distribuidoras operan en Lima

y Callao: Luz del Sur S.A.A. y Enel Distribución Perú S.A.A. (antes Edelnor), cuyos clientes consumen alrededor de 40% del total de la energía entregada a nivel nacional.

Las empresas de distribución están implementando medidas que buscan disminuir los niveles de pérdidas en distribución, como cambios en la red física, mejoras en las subestaciones y cambios en los medidores de los clientes finales, manteniendo las pérdidas de energía en niveles estables cercanos a 7.5%.

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, las cuales pueden ser generadoras o distribuidoras.

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

El precio del servicio de transmisión se basa en los costos del Sistema Principal y del Sistema Garantizado de Transmisión que se fija en función a los resultados de las licitaciones BOOT, además de los sistemas secundarios y complementarios que se establecen cada 4 años.

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

c. Estadísticas de Generación

A diciembre de 2016, la potencia efectiva en el SEIN fue de 12,078.1 MW, compuesta en 57.0% por generación termoeléctrica, 40.2% por generación hidroeléctrica y el

restante 2.8% entre generación eólica, solar.
La potencia instalada total fue de 12,774.90 MW (25.9% superior a lo registrado al cierre del 2015), con alta concentración en 10 empresas, las que abarcan el 75.0% de la potencia instalada y producen 74.4% de la energía total.

| Principales empresas generadoras - 2016 | | | | |
|-----------------------------------------|-------------------------|------------------|-------------------|---------------|
| Empresa | Potencia Instalada (MW) | Producción (GWh) | Part. % Pot.Inst. | Part. % Prod. |
| Engie | 2,847 | 8,182 | 22.3% | 16.9% |
| Enel | 1,557 | 7,211 | 12.2% | 12.7% |
| Kallpa | 1,172 | 6,015 | 9.2% | 12.4% |
| Electroperu | 1,027 | 6,644 | 8.0% | 13.7% |
| Samay | 616 | 136 | 4.8% | 0.3% |
| Fenix Power | 575 | 3,582 | 4.5% | 7.4% |
| Cerro del Aguila | 514 | 747 | 4.0% | 1.5% |
| EGHuallaga | 468 | 354 | 3.7% | 0.7% |
| Statkraft | 442 | 2,079 | 3.5% | 4.3% |
| Egenor-Duke | 358 | 2,054 | 2.8% | 4.3% |
| Otras | 3,199 | 12,385 | 25.0% | 25.6% |
| TOTAL | 12,775 | 48,326 | 100.0% | 100.0% |

Fuente: COES-SINAC

De acuerdo a estimaciones del COES, la demanda de energía eléctrica se incrementará a una tasa promedio anual de 6.6% en los próximos años, parte de lo cual será cubierto con el desarrollo de centrales de gran envergadura, o con la ampliación de centrales operativas, a lo que se suma la promoción por parte del Estado Peruano de la ampliación de la capacidad de producción de energía, ya sea a través de la licitación de concesiones de generación promovidas por ProInversión o por los proyectos de Reserva Fría, así como por el inicio de operaciones del proyecto del Nodo Energético del Sur para incrementar la capacidad instalada en el sur del país.

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 marzo del 2017.

| Período | Dic. 14 | Dic. 15 | Dic. 16 | Mar. 17 | Mar. 16 |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| IPM | 214.5729 | 220.1306 | 224.3467 | 223.9234 | 220.0543 |
| Factor Anualizador | 1.0436 | 1.0172 | 0.9981 | 1.0000 | 1.0176 |

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

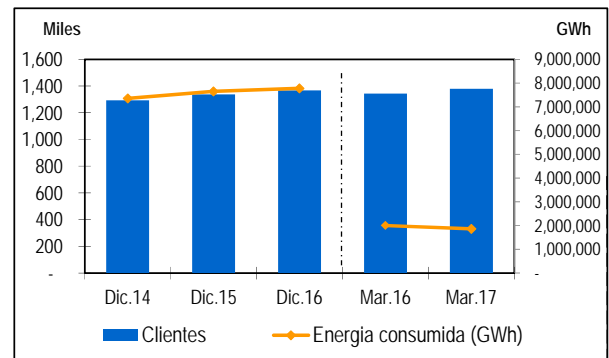
Los ingresos totales de Enel DP a marzo del 2017 registraron una disminución de 5.73% en relación a marzo del 2016 (-4.07% a valores corrientes), pasando de S/ 787.18 millones a S/ 742.09 millones, considerando valores constantes de marzo del 2017.

Los ingresos operativos de la Empresa están compuestos

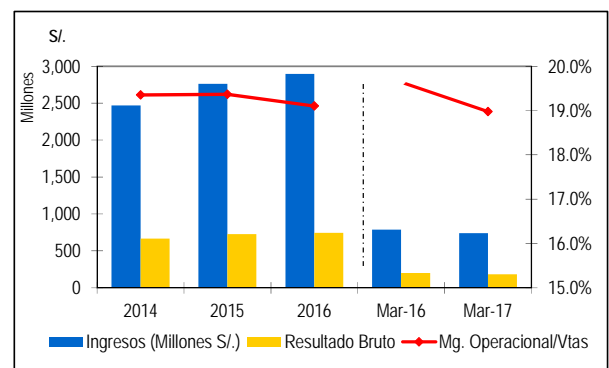
por ingresos por servicios de distribución de energía, los cuales representan 97.83% del total de ingresos, y otros ingresos como movimiento de redes, transferencia de clientes, entre otros, que representan 2.17%.

El decrecimiento en los ingresos es explicado por la disminución del precio medio de venta en 4.3% compensado parcialmente por el incremento de volumen físico de la energía vendida en 3.4%. El incremento del volumen físico es explicado por una migración por parte de los clientes de media tensión hacia clientes libres, lo cual se refleja en un decrecimiento en las ventas físicas del cliente de media tensión en 38.40%, frente a un crecimiento de 73.05% en los clientes libres respecto a marzo 2016.

Asimismo, se tiene crecimiento de los clientes de baja tensión de 2.32% y en otros clientes de 40.19%. Esto último explicado principalmente por el incremento en la venta de peaje en 47.6%.



En ese sentido, el costo de venta del servicio de distribución de energía disminuyó 4.82%, al pasar de S/ 585.78 millones en marzo del 2016 a S/ 557.56 millones en marzo del 2017, explicado principalmente por menor costo en la compra de energía (S/ -25.45 millones a valores corrientes), producto de la disminución en el precio medio de compra y en el volumen físico de energía comprada.



En el periodo bajo análisis el margen bruto registró una disminución de 8.38%, respecto al correspondiente al primer trimestre del 2016, considerando valores constantes (S/ 201.40 millones vs S/ 184.54 millones), debido a que los

costos disminuyeron en menor porcentaje respecto a los ingresos.

Los gastos administrativos y de ventas se incrementaron 6.91%, respecto a marzo 2016 (S/ 49.46 millones vs S/ 46.26 millones, a valores constantes), a consecuencia de mayores gastos requeridos para atender la ampliación de la red y del mayor número de clientes.

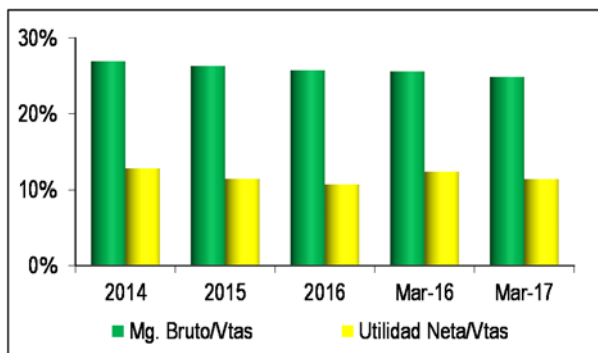
Este incremento fue compensado por el ingreso extraordinario por la venta de un terreno y por el registro de ingresos de años anteriores, con lo que, los gastos operativos netos, disminuyeron 6.55% a marzo 2017.

Como consecuencia de estas variaciones, el resultado operacional registró una disminución de 8.93%, respecto a lo registrado a marzo del 2016 (S/ 140.80 millones vs S/ 154.61 millones).

Los ingresos financieros ascendieron a S/ 5.00 millones en el primer trimestre del 2017 (+23.45% respecto al mismo periodo del 2016), principalmente por mayores intereses sobre los depósitos bancarios y por el incremento en los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago.

Los gastos financieros se incrementaron 14.62% pasando de S/ 21.46 millones en marzo 2016, a S/ 24.60 millones en marzo 2017, debido principalmente a mayores intereses de los bonos, por mayor costo ponderado de estas obligaciones.

La ganancia por diferencia de cambio registrada en marzo 2017, tuvo una variación poco significativo de 0.84% respecto a marzo 2016 (a valores corrientes), debido a que la Empresa gestiona sus operaciones con un reducida exposición cambiaria, con lo cual reduce su posibilidad de pérdidas por riesgo cambiario.



La utilidad neta del ejercicio en análisis fue S/ 84.21 millones, -13.23% en relación a igual periodo del año anterior (S/ 97.06 millones), explicado por menores ingresos, no compensados por menores gastos operativos, así como por mayores gastos financieros registrados.

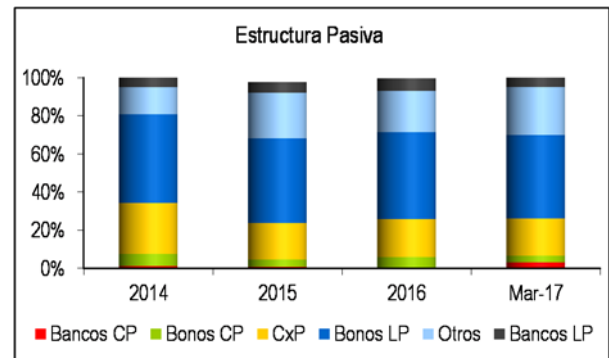
Esto se refleja en el ratio de rentabilidad sobre patrimonio promedio 20.10% (25.44% registrado en el primer trimestre

de 2016) y en la rentabilidad sobre activos 8.30% (10.00% registrado en el primer trimestre de 2016).

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 sus procesos operativos.

El total de pasivos de Enel DP a marzo del 2017 fue S/ 2,381.95 millones, lo que significó una disminución de 3.61%, respecto a lo registrado a diciembre del 2016 (S/ 2,471.26 millones a valores constantes).



Los pasivos de corto plazo cuentan con una alta participación de ciertas cuentas claves como: cuentas por pagar a proveedores, cuentas por pagar afiliadas y acreedores varios (que en conjunto representan 67.58% de los pasivos corrientes). Las cuentas por pagar a entidades relacionadas registraron un incremento de 31.08% respecto a diciembre 2016, debido al Programa de Optimización con el que opera el Grupo Enel, el cual fue compensado por cuentas por pagar comerciales y acreedores varios que registran un decrecimiento respecto a diciembre 2016 (19.20% y 11.05% respectivamente).

De este modo, los pasivos corrientes disminuyeron 1.61% respecto a diciembre 2016.

El pasivo de la Empresa está pactado mayormente en el largo plazo (59.20% del total), siendo el principal pasivo como fuente de financiamiento, la emisión de bonos corporativos, que representa 51.51% de los pasivos totales, los que se realizan en adecuadas condiciones de plazo, de moneda y de costo financiero, conforme a los requerimientos, y a la estructura financiera y operativa, mientras que las deudas bancarias representan solo 7.14% del total de pasivos.

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

A marzo del 2017, la responsabilidad total por la emisión de bonos fue de S/ 1,226.91 millones, 2.77% inferior a la registrada al cierre del 2016.

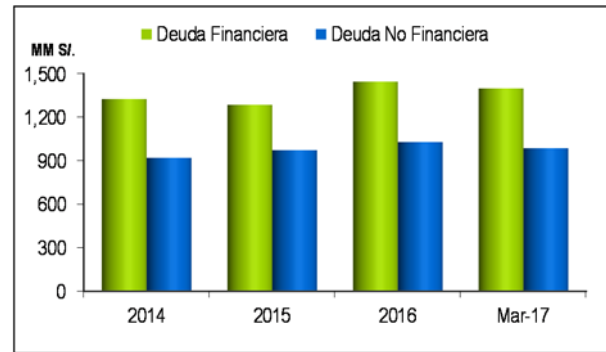
Al 31 de marzo del 2017, mantiene saldos en circulación vigentes del Cuarto Programa de Bonos Corporativos por S/ 330.0 millones; y del Quinto Programa de Bonos Corporativos por S/ 896.9 millones.

Los programas mencionados no se encuentran vigentes, por lo que para mantener su presencia en el mercado de capitales local, en Junta General de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2017, se acordó aprobar la realización del Sexto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$350 millones o su equivalente en soles, el cual tendrá una duración de seis años.

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 1.29 veces a marzo del 2017, inferior al límite máximo permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos correspondientes al Cuarto Programa,

establecido en 1.70 veces. Para el Quinto y Sexto Programa no se ha establecido límite en el ratio de endeudamiento para covenants.

La deuda financiera de Enel DP a marzo 2017, disminuyó a S/ 1,396.93 millones, -3.24% en relación a diciembre 2016 (S/ 1,443.73 millones), estando conformada principalmente por obligaciones con el público (S/ 1,226.91 millones), y en menor proporción, por obligaciones bancarias (S/ 170.02 millones).



Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores

(En miles de Soles al 31 de marzo 2017)

| | 2014 | 2015 | 2016 | Mar-17 | Mar-16 |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ventas netas | 2,469,670 | 2,762,855 | 2,895,250 | 742,092 | 787,180 |
| Margen bruto | 665,070 | 726,852 | 744,982 | 184,535 | 201,404 |
| Resultado operacional | 477,897 | 535,123 | 553,089 | 140,808 | 154,610 |
| Depreciación y amortización | 137,709 | 143,818 | 150,532 | 40,002 | 38,092 |
| Flujo depurado | 616,004 | 678,692 | 704,128 | 178,981 | 192,681 |
| Gastos financieros | 71,778 | 95,441 | 98,386 | 24,602 | 21,464 |
| Resultado no operacional | -57,493 | -82,336 | -81,381 | -19,050 | -16,856 |
| Utilidad neta | 315,409 | 314,655 | 308,222 | 84,214 | 97,056 |
| Total Activos | 3,679,144 | 3,778,427 | 4,146,264 | 4,059,168 | 3,880,687 |
| Disponible | 298,851 | 65,007 | 223,438 | 57,613 | 50,345 |
| Deudores | 308,443 | 349,639 | 372,770 | 408,801 | 424,367 |
| Activo Fijo | 2,989,899 | 3,251,430 | 3,450,463 | 3,498,908 | 3,301,751 |
| Total Pasivos | 2,242,800 | 2,255,580 | 2,471,263 | 2,381,949 | 2,351,159 |
| Deuda Financiera | 1,324,065 | 1,284,122 | 1,443,734 | 1,396,928 | 1,375,076 |
| Patrimonio | 1,436,344 | 1,522,848 | 1,675,002 | 1,677,219 | 1,529,528 |
| Result. Operacional / Ventas | 19.35% | 19.37% | 19.10% | 18.97% | 19.64% |
| Utilidad Neta / Ventas | 12.77% | 11.39% | 10.65% | 11.35% | 12.33% |
| Flujo depurado / Activos Prom. | 20.36% | 20.45% | 19.34% | 18.69% | 21.82% |
| Rentabilidad Patrimonial Prom. | 22.82% | 21.27% | 19.28% | 20.10% | 25.44% |
| Liquidez corriente | 0.77 | 0.51 | 0.65 | 0.52 | 0.58 |
| Liquidez ácida | 0.72 | 0.44 | 0.60 | 0.48 | 0.52 |
| Pasivos / Patrimonio | 1.56 | 1.48 | 1.48 | 1.42 | 1.54 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 0.92 | 0.84 | 0.86 | 0.83 | 0.90 |
| % Pasivo de Deuda de corto plazo | 37.8% | 41.6% | 40.0% | 40.8% | 39.0% |
| D. Financiera / Flujo depurado | 2.15 | 1.89 | 2.05 | 1.95 | 1.78 |
| Indice de Cobertura Histórica | 7.82 | 8.36 | 7.59 | 7.95 | 8.00 |
| EBITDA Ultimos doce meses | | | | | |
| EBITDA | 615,606 | 678,941 | 703,622 | 696,389 | 710,057 |
| Deuda Financiera / EBITDA | 2.15 | 1.89 | 2.05 | 2.01 | 1.94 |
| Deuda Financiera - Caja / EBITDA | 1.67 | 1.80 | 1.73 | 1.92 | 1.87 |
| EBITDA / Gastos financieros | 8.58 | 7.11 | 7.15 | 6.82 | 7.49 |

El ratio de endeudamiento financiero a marzo del 2017, fue de 0.83 veces el patrimonio de la empresa, relativamente estable en relación a lo registrado a diciembre 2016 (0.86 veces), explicado por el decrecimiento en obligaciones financieras.

A marzo 2017, la deuda no financiera fue S/ 985.02 millones, 4.14% menor a la registrada al cierre del ejercicio 2016 (S/ 1,027.53 millones), explicada por decrecimiento en las cuentas por pagar comerciales.

El nivel patrimonial de Enel DP se incrementó 0.13%, pasando de S/ 1,675.00 millones en diciembre del 2016 a S/ 1,677.22 millones en marzo del 2017.

En Junta General de Accionistas llevada a cabo el 23 de marzo de 2017, se aprobó la distribución de un dividendo definitivo correspondiente a la utilidad del ejercicio 2016, por el importe de S/ 85.16 millones, que se canceló en abril del 2017. Con ello, el monto total de utilidades distribuidas por concepto de dividendos del ejercicio 2016, ascendió a S/ 123.51 millones.

Asimismo, se acordó distribuir dividendos hasta por 65% de las utilidades del ejercicio 2017 con pagos a cuenta en los resultados trimestrales.

c. Situación de liquidez

Al 31 de marzo del 2017, Enel DP contó con activos totales por S/ 4,059.17 millones, -2.10% a los registrados al cierre de diciembre 2016 (S/ 4,146.26 millones, considerando valores constantes).

El activo corriente de la empresa a marzo del 2017, fue S/ 505.08 millones, disminuyéndose 20.94% respecto a lo registrado al cierre de diciembre del 2016 (S/ 638.87 millones), explicado principalmente por la disminución en fondos disponibles, en línea con su política de gestión corporativa de tesorería.

La mayor disminución en el activo corriente (S/ -133.79 millones) frente a la menor disminución en el pasivo corriente (S/ -15.88 millones), se reflejó en una disminución del ratio de liquidez corriente, el cual fue 0.52 veces a marzo 2017, frente a 0.65 veces a diciembre del 2016, explicado principalmente por la reducción de los depósitos a plazo y el incremento de préstamos bancarios y con entidades relacionadas.

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 marzo del 2017 fue de 48 días, superior a años anteriores en que fluctuó alrededor de 43 días.

La empresa, cuenta con un programa de optimización de efectivo entre las empresas del Grupo en el Perú, por un importe máximo de US\$ 200.00 millones o su contravalor en

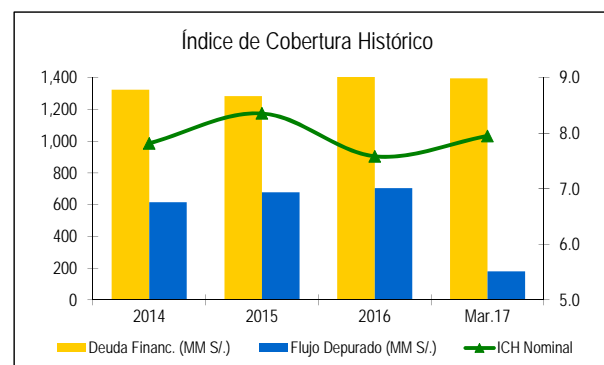
soles a un plazo hasta diciembre del 2020 (monto y plazo ampliado en sesión de Directorio del 23 de febrero de 2017), que permite obtener financiamiento intercompañías. Al 31 de marzo del 2017 cuenta con contratos de línea de crédito suscritos con sus relacionadas.

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

d. Índice de Cobertura Histórica

Desde inicios de año, Enel DP no ha realizado ninguna emisión. Su última emisión corresponde a la Vigésimo Primera Emisión (Serie A) por S/ 72.41 millones, dentro del Quinto Programa de Bonos Corporativos realizada en octubre del 2016.

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



El Índice de Cobertura Histórica se incrementó ligeramente en relación al cierre del 2016 (7.95 veces a marzo del 2017 vs 7.59 veces a diciembre 2016), explicado principalmente por disminución de su deuda financiera, manteniéndose en niveles estables y adecuados para la industria.

El adecuado nivel de cobertura de la empresa se confirma con el Ebitda registrado de los últimos doce meses, S/ 696.39 millones, similar al de periodos anteriores. Ello se ve reflejado en ratios de Ebitda sobre gastos financieros y deuda financiera sobre Ebitda, de 6.82 veces y 2.01 veces, respectivamente.

Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

- Grupo controlador con conocimiento y experiencia en el negocio de distribución y de generación de energía eléctrica a nivel internacional.
- Solvencia del accionista controlador, tanto en apoyo gerencial, como en 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 servicio y nivel de operación.
- Adecuada 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 creciente consumo de energía gracias al incremento permanente en número de clientes.
- Estructura financiera estable.
- Inversiones para mejorar y para ampliar su servicio buscan atender adecuadamente constante crecimiento de la demanda.

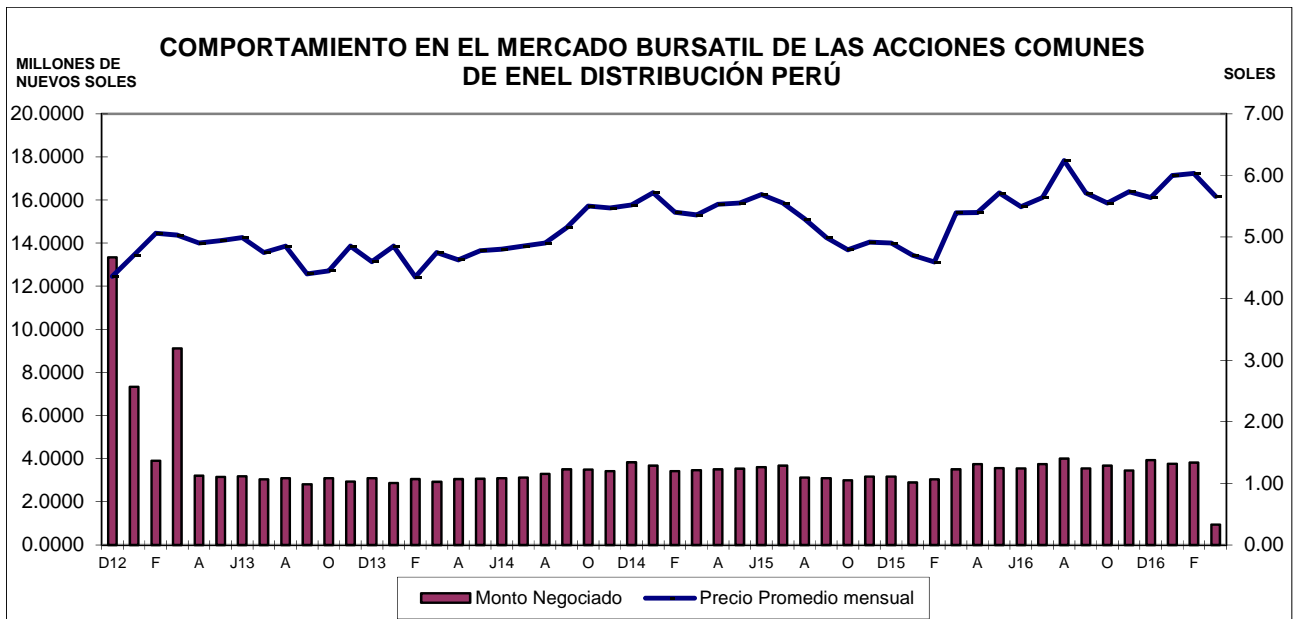
Riesgos

- La empresa opera con esquemas de fijación de precios de parte del ente regulador.
- Elevado nivel de regulación en el mercado local de energía eléctrica.
- Dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas en el país.
- Cambios en el comportamiento económico futuro de la población podrían afectar el nivel de consumo.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS
AL 31 DE MARZO DEL 2017

| | |
|-------------------------------------|------------------|
| Denominación: | Acciones Comunes |
| Número de Acciones: | 638,563,900 |
| Participación en el Capital Social: | 100.00% |
| Valor Nominal: | S/ 1.00 |
| Capitalización Bursátil: | S/ 3,831,383,400 |
| Frecuencia de Negociación: | 55.38% |
| Precio Promedio: | S/ 5.96 |
| Utilidad por acción (anualizado): | S/ 0.528 |
| Relación Precio Utilidad: | 11.29 |

*Fuente: Enel Distribución S.A.A. y la Bolsa de Valores de Lima



| | |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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. |
| Salvaviduas 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 | Cancelado a la fecha | 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% |
| Segunda – Serie A | 18-Set-14 | 18-Set-24 | 10 años | S/ 100'000,000 | S/ 80'000,000 | 6.34375% |
| 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% |
| 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 | 18-Mar-17 | 366 días | S/ 50'000,000 | Cancelado a la fecha | 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% |

| | |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Denominación: | Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A. |
| Monto del Programa: | Hasta un monto máximo en circulación de US\$ 350'000,000 o su equivalente en soles. |
| Moneda: | Dólares o Soles. |
| Plazo del Programa: | Hasta por 6 años computados a partir de la fecha de su inscripción en el R.P.M.V. |
| Emisiones y Series: | Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior. |
| Valor Nominal: | El Valor Nominal de los Bonos será establecido en el Contrato Complementario correspondiente e informado a los inversionistas a través del Prospecto Complementario y del Aviso de Oferta respectivo. |
| Clase: | Nominativos, indivisibles y libremente negociables, y estarán representados por anotaciones en cuenta en CAVALI S.A. I.C.L.V. |
| Fecha de Emisión: | A ser determinada por el Emisor y será informada a la SMV y a los inversionistas a través de los Contratos Complementarios y el respectivo 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 como consecuencia de la emisión de los Bonos serán utilizados indistintamente por el Emisor para el financiamiento de cualesquiera de sus obligaciones, incluyendo, pero sin limitarse a ello, el financiamiento de inversiones, el refinanciamiento del pago, parcial o total, de su deuda; así como la atención de las necesidades de capital de trabajo y otros fines que, de ser el caso se establezcan en el respectivo Contrato Complementario y Prospecto Complementario. |
| Lugar y Agente de Pago: | El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI S.A. I.C.L.V. |
| Agente Estructurador: | BBVA Banco Continental. |
| Agente Colocador: | Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa 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. |

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 más 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 S.A.A.
- 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.