

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

Sesión de Comité N° 17/2019: 08 de mayo del 2019
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2018

Analista: Solanschel Garro P.
sgarro@class.pe

La empresa Enel Distribución Perú S.A.A., antes Edelnor S.A.A. (en adelante "Enel Dx" o "la Empresa") es una concesionaria del servicio público de electricidad para la zona norte de Lima Metropolitana, la provincia constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón, abarcando unos 1,550 km² que cubre 52 distritos de las provincias mencionadas de forma exclusiva y otros 5 de manera compartida con la empresa distribuidora de la zona sur, llevando energía a más de 1,400,000 clientes. Es una de las mayores distribuidoras eléctricas del país con una cuota en el sistema de distribución de alrededor de 15% en el tercer trimestre del 2018 en cuanto a venta de energía eléctrica en MWh (según información de OSINERGMIN).

Tiene como principal accionista al Grupo Enel, una de las principales multinacionales del mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 35 países en cinco continentes, con 2.2 millones de km² de redes y una capacidad neta instalada de 89 GW aproximadamente. Esto le permite contar con el *know how* y la experiencia del Grupo, además de poder explotar las sinergias producto de los distintos procesos en el negocio energético.

En octubre del 2016, cambió su denominación social desde Edelnor S.A.A. a Enel Distribución Perú S.A.A., en línea con la estrategia internacional de negocios del Grupo Enel.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 30.09.2018	Vigente 31.12.2018
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	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 28.11.2018.

FUNDAMENTACION

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

- Su relación con el Grupo Enel, conglomerado multinacional líder en los mercados de electricidad y de gas en diversas partes del mundo, como accionista controlador de la empresa, lo que implica importante respaldo patrimonial, y la vinculación con un referente en el negocio de distribución de energía eléctrica en el mercado internacional.
- Su apropiada estructura de endeudamiento definida de acuerdo a requerimientos financieros y operativos, conformada fundamentalmente, por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- Su adecuada estructura operativa, reflejada en sus ratios de operación y de rentabilidad.
- El Programa de Optimización de Efectivo, en el marco del cual el Grupo Enel opera con sus diferentes empresas e inversiones en Perú (con un límite de US\$ 200 millones).

Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de soles de diciembre del 2018

	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
Total Activos	4,262,758	4,432,567	4,470,251
Activo Fijo	3,547,407	3,798,336	3,983,967
Total Pasivos	2,540,695	2,471,945	2,368,217
Deuda financiera	1,484,297	1,448,128	1,481,196
Patrimonio	1,722,063	1,960,621	2,102,034
Ventas Netas	2,976,595	2,937,418	2,950,039
Margen Bruto	758,445	779,675	751,613
Resultado Operacional	568,629	589,935	576,720
Utilidad neta	316,882	353,822	343,820
Res. Operacional / Ventas	19.10%	20.08%	19.55%
Utilidad / Ventas	10.65%	12.05%	11.65%
Rentabilidad / patrimonio prom.	19.28%	19.22%	16.93%
Rentabilidad / Activos	7.43%	7.98%	7.69%
Liquidez corriente	0.65	0.57	0.42
Liquidez ácida	0.60	0.52	0.33
Pasivo Total / Patrimonio	1.48	1.26	1.13
Pas. Financ./ Patrimonio	0.86	0.74	0.70
Índice de Endeudamiento (Cov.)	1.27	1.15	1.00
Índice de Cobertura Histórico	7.59	8.51	8.48
Ventas de energía (miles GWh)	7,777	7,956	8,045
Clientes atendidos (miles)	1,367	1,397	1,423

*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de diciembre del 2018.

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.

- Su cartera de clientes en constante crecimiento que se refleja en el permanente incremento de la energía consumida.
- La ejecución permanente de inversiones, buscando garantizar el suministro de energía a un mayor número de clientes a través de su estrategia "Open Power".
- Las alianzas estratégicas desarrolladas con entidades financieras y con empresas de retail, buscando apoyar y mejorar su gestión comercial.

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

- La dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país y a las condiciones en el suministro de gas.
- Los exigentes niveles de regulación en el mercado peruano de energía eléctrica.
- Los esquemas regulatorios, tanto para la fijación de precios, como en cuanto a la supervisión y al cumplimiento de las disposiciones legales por parte de los entes reguladores.
- Las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos, teniendo en cuenta la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (hidro – gas), que configura, una situación variable respecto a la futura rentabilidad de las diversas fuentes de energía en el mercado nacional.

En el ejercicio 2018, los ingresos de Enel Dx registraron un leve aumento de 0.43% en relación al ejercicio 2017 (S/ 2,950.04 millones vs S/ 2,937.42 millones, a valores constantes). Pero si se consideran cifras corrientes, se observa incremento de 3.67% entre los ejercicios 2018 y 2017, debido al aumento en el precio medio de venta (+4.90%), al aumento en el volumen físico de energía distribuida (+1.12%), y además a una mayor cantidad de clientes (+1.84%).

Con respecto al costo de ventas, este se incrementó 1.89%, pasando de S/ 2,157.74 millones en el ejercicio 2017 a S/ 2,198.43 millones en el ejercicio 2018, debido a mayores costos por compra de energía y en menor medida por el incremento en servicios prestados por terceros.

Los gastos administrativos y de ventas fueron S/ 222.86 millones en el ejercicio 2018 (+1.92% en relación al ejercicio 2017). En el mismo periodo se registraron otros ingresos operacionales netos por S/ 47.97 millones (+65.86% en relación al ejercicio anterior), debido al incremento en servicios de soporte administrativo que presta a sus relacionadas, por mayores alquileres, entre otros ingresos. Los ingresos financieros fueron S/ 15.58 millones en el

ejercicio 2018 (-12.79% respecto al ejercicio 2017), debido a menores intereses en los recargos de mora y por facilidades de pago, y por menores intereses sobre depósitos bancarios. Los gastos financieros fueron S/ 87.19 millones en el ejercicio 2018 (-12.68%), principalmente por reversión de intereses por contingencias legales y por menores intereses en obligaciones financieras.

En ese sentido, Enel Dx registró una utilidad neta de S/ 343.82 millones en el ejercicio 2018, lo que se tradujo en una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 16.93%.

La rentabilidad sobre activos fijos de la compañía es estable a pesar del alto nivel de activos fijos, compuestos principalmente por sub estaciones.

Enel Dx cuenta con el respaldo del Grupo Enel en Perú a través de préstamos "intercompany", hasta por un importe máximo de US\$ 200.00 millones o su equivalente en soles a un plazo que comprende hasta diciembre del 2020, lo cual permite un manejo eficiente de los fondos disponibles de todas las empresas del grupo en Perú en el corto plazo.

La estructura de financiamiento, a diciembre del 2018, estuvo conformada principalmente por bonos corporativos, que representaron 56.07% de los pasivos totales. A la fecha, se encuentra vigente el Sexto Programa de Bonos Corporativos (hasta por US\$350 millones o su equivalente en soles), el cual tiene una duración de seis años.

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

PERSPECTIVAS

Enel Distribución Perú S.A.A. presenta adecuada 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 Dx 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 en el negocio de generación y del consumo de energía eléctrica; y, (iv) las importantes inversiones realizadas, y por realizar, las mismas que son debidamente presupuestadas y financiadas por el Emisor.

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 (en ese entonces parte del Grupo Enersis de Chile), 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 la estrategia internacional de negocio, denominada "Open Power" que busca acercar la energía a más personas, desarrollar nuevas tecnologías, crear nuevas formas de gestionar, dar nuevos usos y desarrollar alianzas estratégicas.

a. Propiedad

El capital social de la Sociedad, al 31 de diciembre del 2018, 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.	83.15
AFP Integra S.A.	7.77
Otros	9.08
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 es parte del Grupo Enel, y 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, destacando sus operaciones en cuatro países de la región: Argentina, Brasil, 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., con lo que Endesa (España) dejó de participar en el accionariado de esas empresas.

En octubre del 2017, Enel Perú S.A.C. concretó la compra de la participación de accionistas minoritarios en Enel Distribución Perú por el equivalente a 7.47% del capital social, además de haber adquirido acciones que mantenía de manera directa con la matriz, Enel Américas S.A., equivalentes a 24% del capital social. Con estas operaciones, Enel Perú S.A.C. alcanzó la propiedad de 83.15% del Emisor.

El Grupo Enel es una de las principales multinacionales en el mercado eléctrico y de gas en el mundo, cuenta con operaciones en 35 países en cinco continentes, con 2.10 millones de km² de redes y una capacidad neta instalada de 84 GW aproximadamente. Las ventas totales de enero a diciembre del 2018 fueron de 75,672 millones de euros, con un resultado neto de 4,789 millones de euros.

El Grupo Enel 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	A-	F2	Estable

b. Empresas vinculadas

Las operaciones del Grupo Enel en el Perú se dan a través de diferentes 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 de potencia eléctrica para empresas privadas y públicas locales. Cuenta con 5 centrales hidroeléctricas ubicadas en el departamento de Lima. Asimismo, cuenta con dos centrales de generación termoeléctricas ubicadas en la provincia de Lima: CT Santa Rosa y CT Ventanilla. La capacidad de potencia efectiva total asciende a 1,475.0 MW.
- Chinango S.A.C., empresa que cuenta con 2 centrales hidroeléctricas (Yanango y Chimay), ubicadas en el departamento de Junín, con una capacidad efectiva de generación de 200.9 MW.
- Enel Generación Piura S.A. (antes, Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPSA), dedicada a la generación eléctrica en la central termoeléctrica Malacas, ubicada en Piura, con una potencia efectiva total de 344.7 MW.
- Enel Distribución Perú S.A.A., una de las dos empresas distribuidoras de energía eléctrica que operan en Lima.

c. Estructura administrativa

Enel Américas S.A. (holding de Enel Perú S.A.C.) ejerce control sobre Enel Dx, debido a que posee en forma indirecta 83.15% del accionariado de la empresa.

En Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 26 de marzo del 2019, se aprobó la conformación del Directorio para el periodo 2019 – 2020.

Directorio

Presidente:	José Manuel Revuelta Mediavilla
Directores:	Guillermo Lozada Pozo
	Carlos Solís Pino
	Daniel Abramovich Ackerman
	Martín Pérez Monteverde
	Rafael Llosa Barrios
	Patricia Teullet Pipoli

La composición de la plana gerencial de Enel Dx mantuvo estabilidad, no habiendo registrado cambios. En caso hubiesen modificaciones, estas obedecen a la estructura corporativa del grupo en el país.

Plana Gerencial

Gerente General:	Simone Botton
Gerente Comercial:	Carlos Solís Pino
Gerente de Comunicaciones:	María Alicia Martínez Venero
Gerente de Org. y RR.HH.:	Rocío Pachas Soto
Gerente de Regulación	Tatiana Lozada Gobeia
Contador General	Antonio Guerrero Ortiz

2. Negocios

El servicio público de electricidad en la ciudad de Lima es comercializado y distribuido por dos empresas (Luz del Sur y Enel Dx) que se dividen el mercado de acuerdo a criterios geográficos, sin competir entre ellas.

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 Dx, 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 1,550 km², atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte cinco distritos adicionales con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima.

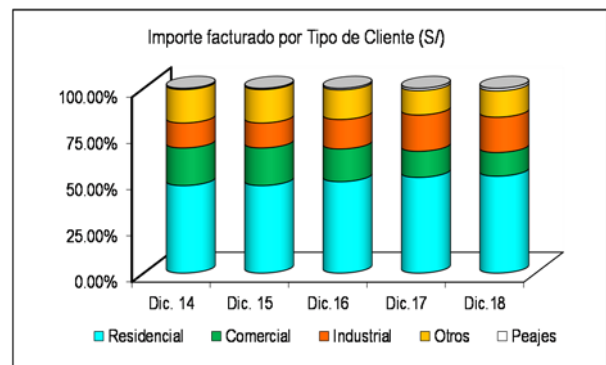
El número de clientes atendidos por Enel Dx en cuanto a servicio de distribución de energía eléctrica se ha incrementado en los últimos periodos, siendo a diciembre del 2018 de alrededor de 1.42 millones, registrando un incremento de 1.84% respecto a diciembre del 2017, beneficiando a más de la mitad de los pobladores de Lima Metropolitana.

Tipo de Cliente	Número de Clientes		Energía Facturada (GWh)	
	Dic.17	Dic.18	Dic.17	Dic.18
Residencial	94.75%	94.76%	36.70%	37.13%
Comercial	3.27%	3.26%	12.59%	10.99%
Industrial	0.11%	0.11%	21.33%	23.28%
Otros	1.86%	1.86%	15.26%	13.65%
Peajes	0.01%	0.01%	14.12%	14.95%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Al 31 de diciembre del 2018, el precio promedio ponderado de la venta de energía para los clientes residenciales, fue S/ 0.50 por kWh, superior al registrado para los otros tipos de clientes (S/ 0.41 para los clientes comerciales, y S/ 0.32 para los clientes industriales).

A pesar de que los clientes residenciales representan 94.76% del total de clientes atendidos por la empresa, estos consumen sólo 37.13% del total de energía facturada en GWh a diciembre del 2018.

Los clientes de tipo comercial consumieron 10.99% y los del tipo industrial 23.28%, del total de la facturación medido en GWh, luego de la reclasificación del giro de negocio de algunos clientes.



Enel Dx es consciente de los continuos cambios que experimenta el mercado, por tal motivo han tomado la iniciativa de construir adecuada imagen y posicionamiento, creando diversos productos y servicios no relacionados directamente con energía con la finalidad de mejorar la calidad de vida de la población.

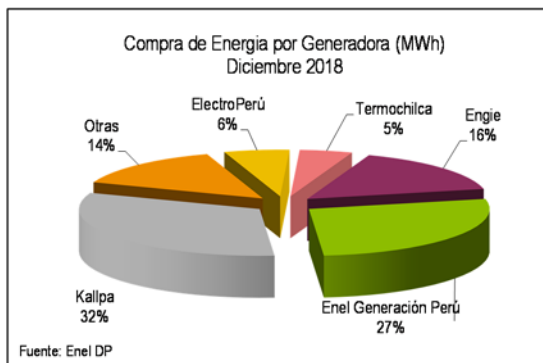
- **Negocio Retail**, enfocado en ofrecer acceso a electrodomésticos utilitarios y que cubren necesidades básicas. Ello se realiza en convenio con la empresa Carsa, con la que desde octubre del 2015, permite operar en 6 de sus tiendas dentro de los centros de servicio de la Compañía. En las demás tiendas de Lima, Enel Dx ofrece directamente electrodomésticos, a través de financiamiento con el crédito de Enel.
- **Negocio de Seguros (Enel Seguros)**, desarrollado por Enel Dx en alianza estratégica con compañías de seguros, han implementado tres productos (seguro de vida, seguro de accidentes y asistencia de sepelio) para reforzar la gama de productos que ofrecen y cubrir las brechas en

salud y protección familiar, con productos accesibles para clientes de medianos y bajos ingresos.

- **Negocio Créditos**, se implementó en el año 2018 y tiene como objetivo brindar créditos a sus clientes en las tiendas retails como Carsa y Sole, dentro de la zona de concesión. Ha atendido a 12,000 clientes, con un monto total de alrededor de S/ 7.00 millones.

En el ejercicio 2018, Enel Dx realizó las siguientes mejoras para incrementar la calidad en la atención de sus clientes por tipo:

- Clientes residenciales: nuevo operador del servicio de Atención de clientes en medios remotos, implementación de un nuevo sistema comercial "Salesforce", nuevas funcionalidades en los canales "Self-service". A ello se agrega, una nueva función en la "APP Enel Perú", que permite que los usuarios registren incidencias de alumbrado público a través de sus teléfonos móviles, y realizaron el lanzamiento del proyecto "One Hub", sitio web público para personas, empresas y centro de ayuda, con la finalidad de mejorar la experiencia del cliente.
- Grandes clientes: Enel Dx cuenta con ejecutivos comerciales capacitados especialmente para la atención y el asesoramiento de este tipo de clientes. Durante el ejercicio 2018 realizaron mejoras en mantenimiento de redes y subestaciones eléctricas, trabajos en líneas energizadas; y ejecución de proyectos eléctricos, con el fin de brindar un mejor servicio. Enel Dx divide este tipo de clientes en dos subgrupos para una adecuada atención: (i) clientes institucionales, son entidades del Estado, Municipalidades, Gobiernos Regionales y empresas de telefonía; y (ii) clientes libres, que son los clientes que no están sujetos al régimen de regulación de precios por energía y potencia que consumen. Ello permite negociar los precios para renovar contratos y captar clientes potencialmente libres del mercado regulado.



Enel Dx adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), como son: 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 cuales se efectúa a plazos entre 1 y 12 años.

Inversiones

Enel Dx 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, además de contar con contratos firmados para suministro de energía a largo plazo (hasta el 2027).

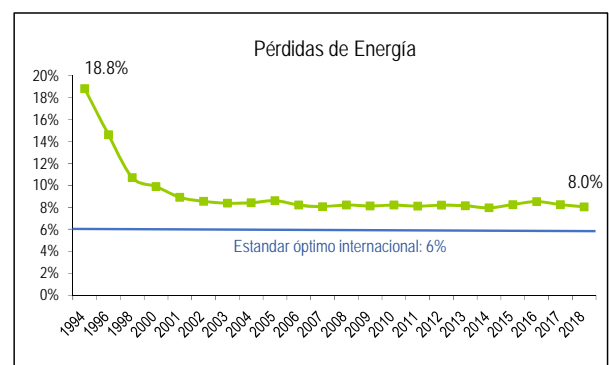
La política de inversiones de Enel Dx se encuentra enfocada en dirigir los recursos necesarios para garantizar un óptimo suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda de energía existente en el mercado.

En el año 2018, Enel Dx invirtió S/ 224.8 millones, destinados principalmente a:

- Ampliación y refuerzo de redes para atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales.
- Electrificación de asentamientos humanos.
- Ampliación del sistema de alumbrado público.
- Asegurar calidad y seguridad en el suministro.

En lo que se refiere a Sub-Transmisión, Enel Dx invirtió S/ 156.3 millones en:

- Ampliación de la capacidad y de la seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión.
- Control de Pérdidas.
- Sistemas de información y de infraestructura.



Los recursos asignados en periodos anteriores para la reducción de las pérdidas de energía, han permitido que éstas disminuyan desde niveles de 18.8% de pérdidas que se daban al momento cuando la empresa fue privatizada (1994), hasta valores de 8.04% (como promedio de los últimos doce meses), nivel alcanzado que se ha mantenido relativamente estable desde hace varios años.

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, Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental - OEFA y al Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC).
- Empresas eléctricas, que operan en tres subsectores de acuerdo a lo estipulado a la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley N° 25844): 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).

También tienen injerencia en las operaciones del sector eléctrico, aunque no participan directamente, entidades reguladoras como INDECOPI, Sunafil y el Ministerio del Ambiente – MINAM, en sus respectivas competencias.

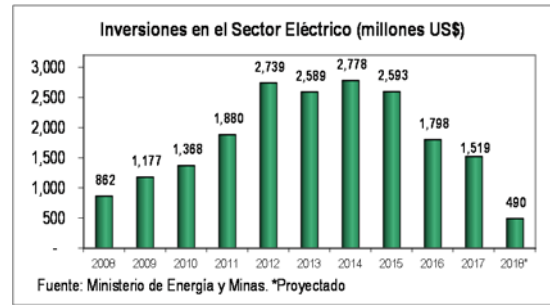
a. Sector Eléctrico por Actividad

El Perú cuenta con uno de los sistemas eléctricos más confiables y con uno de los costos más competitivos de Latinoamérica, lo que ha sido logrado gracias a un permanente programa de inversiones para ampliar la capacidad de generación, ello impulsado por el crecimiento de la demanda de energía y por la promoción realizada por el Estado Peruano para el desarrollo del sistema eléctrico interconectado nacional.

El incremento de la capacidad de generación ha requerido también importantes inversiones en instalaciones de transmisión y de distribución, con el fin de ampliar el alcance de la población con acceso a energía (hoy 93% peruanos cuentan con energía eléctrica, según estadísticas de Osinergmin).

La promoción de la diversificación de la producción en regiones de menor cobertura, de alta disponibilidad y eficiencia energética, incorporando la generación con energías renovables y con centrales de reserva fría, ha permitido una importante ampliación de la capacidad instalada de generación.

Ello se ha traducido en importantes inversiones en el sector eléctrico, que en el periodo 2010-2017 ascendieron a US\$ 17,263 millones, de los cuales 64% fueron destinados a generación, 15% a transmisión, 15% a distribución y 6% a electrificación rural.



Debido al crecimiento logrado en la capacidad instalada de generación que ha permitido contar con importantes niveles de sobreoferta de energía, junto con un menor ritmo de crecimiento de la demanda interna y por la coyuntura actual que se ha presentado en el mercado de energía, las inversiones en los últimos tres años se han contraído drásticamente, de modo que en el primer semestre de 2018 solo se ejecutaron US\$ 151 millones de inversiones (de US\$ 490 millones proyectados por Proinversión), registrándose un número reducido de proyectos de infraestructura de gran envergadura para el mediano plazo (que incluyen la CH La Virgen, con una inversión de US\$ 140 millones y la CH San Gabán III, con una inversión de US\$ 438 millones).

Otros proyectos en ejecución están enfocados principalmente en la masificación del uso de gas natural para la generación de energía de consumo doméstico, y en el reforzamiento de los sistemas de transmisión para la incorporación de la energía eléctrica producida por las centrales que se encuentran en construcción.

Al cierre del 2018, la potencia instalada en el SEIN ascendió a 13,052 MW, 4.3% superior a la potencia instalada en el ejercicio 2017. En ese periodo la potencia instalada disminuyó 2.1% respecto a lo registrado al cierre del 2016 debido al retiro de operación comercial de algunas centras térmicas e hidroeléctricas, que en algunos casos fueron reemplazadas por instalaciones más eficientes.

El ejercicio 2016 marcó un hito importante en el sistema eléctrico nacional, con el ingreso en operación comercial de grandes centrales hidroeléctricas, como la CH Chaglla (468 MW de potencia instalada) y la CH Cerro del Águila (524 MW), a lo que se sumaron otros proyectos de menor envergadura de generación RER, y las centrales de reserva fría del Nudo Energético del Sur de CT Puerto Bravo (616 MW) y CT Ilo (719 MW).

	Potencia Instalada en el SEIN (MW)				
	2014	2015	2016	2017	2018
Hidroeléctrica	3,413	3,927	4,948	4,883	4,995
Térmica	5,593	5,982	7,488	7,286	7,396
Otras RER	242	242	339	339	661
Totales	9,248	10,150	12,775	12,508	13,052
Δ% YoY	18.4%	9.8%	25.9%	-2.1%	4.3%

Fuente: COES-SINAC

Las centrales de reserva fría son impulsadas desde el Gobierno Central para mantener la eficiencia y la disponibilidad de energía aprovechando la disponibilidad de gas natural. La explotación del gas natural de Camisea ha sido determinante para que la capacidad instalada térmica se incremente y registre una creciente participación en el SEIN, llegando a representar 56.6% de la potencia instalada total en el 2018.

En este periodo, la potencia instalada de centrales hidroeléctricas fue de 38.3% y 5.1% de centrales eólicas y solares.

La capacidad instalada de producción de energía se ha concentrado en la zona central del país, debido a 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. De la producción nacional del ejercicio 2018, 79.3% fue generada en el centro del país.

La producción total de SEIN en el ejercicio 2018 fue de 50,817 GWh, 3.7% superior a la producción generada en el ejercicio 2017, de 48,993 GWh.

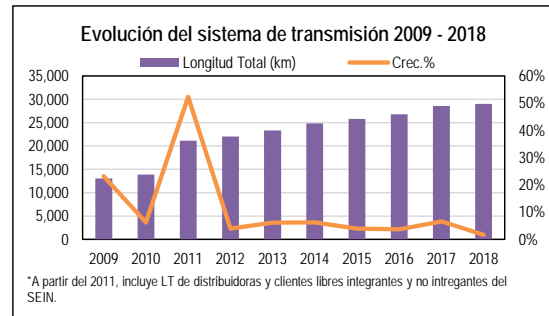
Este crecimiento es aún menor a lo registrado hasta el ejercicio 2016 (6.7% en promedio en el periodo 2013-2016), debido al menor dinamismo del crecimiento económico, acompañado además por una coyuntura de bajos precios en el mercado de costos marginales que impulsa la producción en plantas de mayor eficiencia y menor costo.

	Producción del SEIN según tipo de generación (GWh)				
	2014	2015	2016	2017	2018
Hidroeléctrica	21,003	22,456	23,010	27,741	29,358
Térmica	20,337	21,262	24,021	19,898	19,220
Solar	199	231	242	288	745
Eólica	256	591	1,054	1,065	1,494
Totales	41,795	44,540	48,326	48,993	50,817
Δ% YoY	5.36%	6.57%	8.50%	1.38%	3.72%

Fuente: COES SINAC

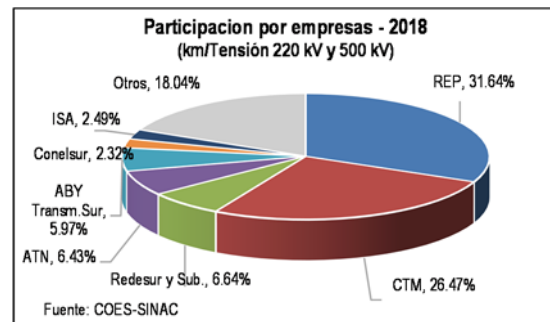
La energía eléctrica es transportada a nivel nacional a través del sistema de transmisión que forma parte del SEIN, lo que permite unir grandes distancias, hasta cualquier punto de consumo dentro del sistema integrado.

El sistema de transmisión cuenta con 29 mil km de líneas de transmisión principal y secundaria, de las cuales alrededor de 83% pertenecen al SEIN, conformado por más de 100 empresas de las cuales alrededor de 20 corresponden al servicio de transmisión principal.



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

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.

Las dos principales empresas distribuidoras operan en las regiones de 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 son cambios en la red física, mejoras en las subestaciones y cambios en los medidores de los clientes finales, manteniéndose 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 decidan mantenerse como regulados sin migrar a un esquema libre, 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.

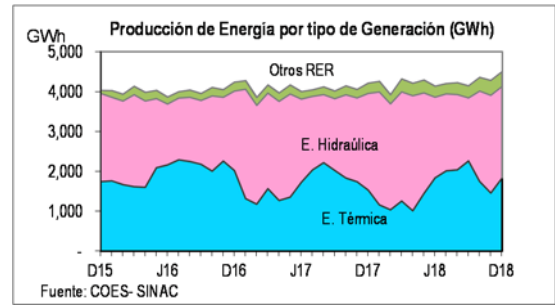
El precio del servicio de transmisión se basa en los costos del Sistema Principal y del Sistema Garantizado de Transmisión que se fija en función a los resultados de las licitaciones BOOT, lo que incluye a los sistemas secundarios y complementarios que se establecen cada 4 años.

El precio del servicio eléctrico para el usuario final comprende el costo de generación y de 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 “empresa modelo eficiente”.

c. Estadísticas de Generación

El incremento de la capacidad instalada de generación hidroeléctrica, así como de centrales RER, ha permitido que la producción de energía térmica disminuya, principalmente, la que utiliza diésel o carbón como fuente de energía. Al cierre del ejercicio 2018, la potencia instalada en el SEIN fue de 13,052 MW, a partir de la cual se produjo 50,817 MWh de energía, en donde la generación hidráulica viene recobrando mayor participación en la producción por el inicio de operación comercial de nuevas centrales hidroeléctricas de gran envergadura.

En el ejercicio 2018, 57.8% de la producción total provino de centrales hidroeléctricas, 37.8% de generación térmica y 4.4% de generación con energías RER (principalmente, eólica y solar).



La producción de energía tiene adecuados niveles de diversificación, ya sea por empresa, por tipo de energía y por ubicación geográfica. No obstante, se determina el nivel patrimonial y la capacidad de endeudamiento de las empresas para ejecutar los diversos proyectos de instalación, ampliación, conversión y mantenimiento de las centrales.

Ello ha determinado que en el ejercicio 2018, 70.7% de la potencia instalada nacional sea de propiedad de 10 empresas, las cuales generan 79.1% de la producción total nacional de energía. Estas empresas son del mejor nivel de categoría de riesgo, lo que permite el fortalecimiento del sistema.

Empresa Generadora	2018			2017		
	Pot.Inst. (MW)	Producción GWh	Part.	Pot.Inst. (MW)	Producción GWh	Part.
Kallpa ^{1/}	1,696	7,627.2	15.0%	1,182	5,717.7	11.7%
Electroperú	1,027	6,909.7	13.6%	1,027	6,932.0	14.1%
Enel GP ^{2/}	1,476	6,382.8	12.6%	1,476	5,877.8	12.0%
Engie	2,675	5,333.7	10.5%	2,631	7,807.1	15.9%
Fenix	575	3,913.5	7.7%	575	4,112.8	8.4%
Huallaga	468	2,467.9	4.9%	468	2,142.5	4.4%
Statkraft	442	2,391.5	4.7%	442	2,323.3	4.7%
Orazul	358	2,098.7	4.1%	358	1,938.8	4.0%
Termochilca	317	1,791.7	3.5%	210	621.2	1.3%
EGEMSA	192	1,285.4	2.5%	192	1,229.8	2.5%
Otras	3,825	10,614.7	20.9%	3,947	10,290.3	21.0%
TOTAL	13,052	50,816.8	100.0%	12,508	48,993.3	100.0%

^{1/}Sin incluir Samay. ^{2/}Sin incluir Chinango.

Fuente: COES SINAC

De acuerdo a estimaciones del COES, la demanda de energía eléctrica debería retomar el ritmo de crecimiento de periodos anteriores, con una tasa promedio anual de 6.6% en los próximos años, en línea con el desempeño esperado de la economía nacional. Para cubrir esta demanda, se cuenta con capacidad instalada suficiente, que a la fecha registra un margen de reserva de 54% respecto a la demanda máxima del sistema, lo cual debería mostrar una disminución paulatina en el largo plazo en línea con el crecimiento de demanda.

Esto sumado a cambios en la regulación de la declaración de costo de gas y la renovación progresiva de contratos de largo plazo, fomentará el equilibrio en los precios de energía, cuyos costos marginales se han visto presionados por la sobreoferta de mercado hasta niveles de alrededor de US\$ 10 por MWh (US\$ 10.69/MWh acumulado en el ejercicio

2018 y US\$ 9.53/MWh acumulado en el ejercicio 2017), los cuales se encuentran entre los más bajos en la región y en una situación de mínimos históricos.

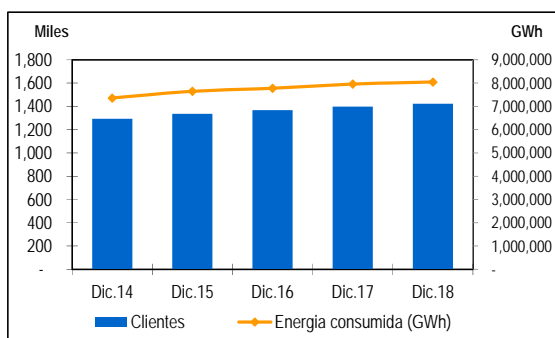
4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2018.

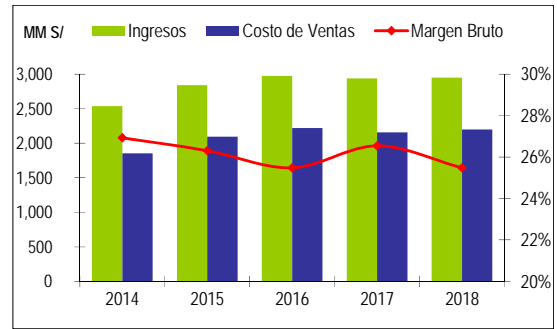
Periodo	2015	2016	2017	2018
IPM	220.1306	224.3467	223.0259	230.2147
Factor Anualizador	1.0458	1.0262	1.0322	1.0000

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos operativos de Enel están compuestos principalmente por servicios de distribución y venta de energía (98.47%), seguidos en menor proporción por otros ingresos operativos (1.53%), los que en conjunto representaron S/ 2,950.04 millones en el ejercicio 2018, algo superiores a lo registrado en el ejercicio 2017 (S/ 2,937.42 millones, a valores constantes). Considerando cifras corrientes, se observa que el incremento fue 3.67% entre los ejercicios 2017 y 2018. Dicho incremento se debe al aumento de 4.9% en el precio medio de venta y de 1.8% en el número de clientes. A ello se agrega el aumento del volumen físico de la energía vendida (baja tensión, media tensión, clientes libres y peaje y otros), que pasó de 7,956 GWh en el ejercicio 2017 a 8,045 GWh en el ejercicio 2018. En términos de GWh, las ventas físicas de los clientes de media tensión registraron disminución de 13.7% por la migración de parte de éstos hacia clientes libres.



El costo de venta del servicio de distribución de energía se incrementó 1.89%, al pasar de S/ 2,157.74 millones en el ejercicio 2017 a S/ 2,198.43 millones en el ejercicio 2018, explicado principalmente por mayor costo en la compra de energía (S/ +83.58 millones a valores corrientes), y en menor medida por los servicios prestados por terceros (S/ +25.92 millones a valores corrientes), entre otros.

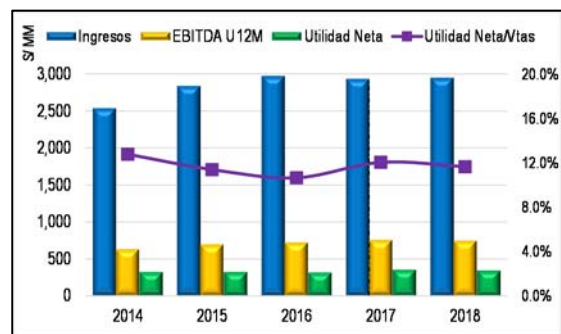


Debido al mayor incremento en los costos en relación al menor incremento en las ventas, el margen bruto de Enel Dx fue S/ 751.61 millones en el ejercicio 2018 (3.60% menor en relación al ejercicio 2017).

Respecto a los gastos administrativos y de ventas, estos se incrementaron levemente, pasando de S/ 218.66 millones en el ejercicio 2017 a S/ 222.86 millones en el ejercicio 2018. Adicional a ello, Enel Dx registró otros ingresos operacionales netos por S/ 47.97 millones en el ejercicio 2018, 65.86% superior en relación a lo registrado en el ejercicio 2017 (S/ 28.92 millones a valores constantes), explicado por mayores ingresos en servicios de soporte administrativo que prestan a sus relacionadas, por mayores alquileres, entre otros ingresos.

En el ejercicio 2018, los ingresos financieros fueron S/ 15.58 millones (-12.79% respecto al ejercicio 2017), debido a menores intereses por recargos de mora y por facilidades de pago, y por menores intereses sobre depósitos bancarios. Los gastos financieros también disminuyeron, pasando de S/ 99.85 millones en el ejercicio 2017 (a valores constantes) a S/ 87.19 millones en el ejercicio 2018, principalmente por reversión de intereses por contingencias y por menores intereses con obligaciones financieras (con terceros y sus relacionadas), entre otros.

Enel Dx no utiliza instrumentos financieros derivados para cobertura de cambio, es por ello que registró pérdida por diferencia de cambio por S/ 256 mil en el periodo analizado (S/ +1.21 millones en el ejercicio 2017).



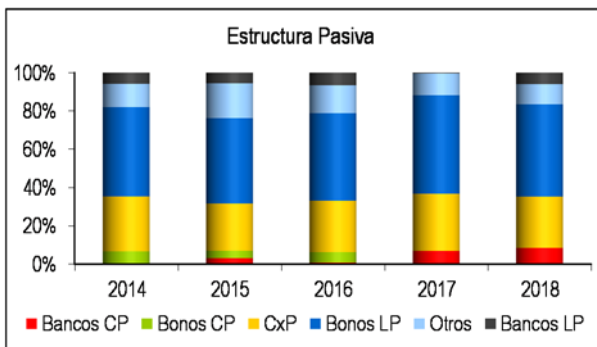
La utilidad neta en el ejercicio 2018 fue S/ 343.82 millones, -2.83% en relación al ejercicio 2017 (S/ 353.82 millones, a

valores constantes). Sin embargo, al considerar cifras corrientes, se observa un leve incremento de 0.31% entre los ejercicios 2017 y 2018 (S/ 342.77 millones vs S/ 343.82 millones).

Dicha disminución a valores constantes, se reflejó en el ratio de rentabilidad sobre patrimonio promedio que fue 16.93% en el ejercicio 2018 (19.22% en el ejercicio 2017) y en la rentabilidad sobre activos que fue de 7.69% en el ejercicio 2018 (7.98% registrada en el ejercicio 2017).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Enel Dx maneja una política de endeudamiento que busca minimizar el riesgo financiero, así como, fomentar la capacidad de la empresa para la elaboración y la ejecución de proyectos de inversión y mejoras en procesos operativos. Al 31 de diciembre del 2018, el total de pasivos de Enel Dx fue S/ 2,368.22 millones, lo que significó una disminución de 4.20%, respecto a lo registrado a diciembre del 2017 (S/ 2,471.94 millones a valores constantes). El principal pasivo como fuente de financiamiento lo constituye la emisión de bonos corporativos, que representa 48.05% de los pasivos totales, lo que se realiza en adecuadas condiciones de plazos, de moneda y de costo financiero, conforme a sus requerimientos, y a la estructura financiera y operativa, mientras que las deudas bancarias representan solo 14.50% del total de pasivos.



Al 31 de diciembre del 2018, los pasivos corrientes fueron S/ 908.72 millones, -9.12% en relación al cierre del 2017, explicado principalmente por menores cuentas por cobrar a sus relacionadas. Dichos pasivos cuentan con alta participación en el soporte de la operatividad de la empresa (cuentas por pagar a proveedores, cuentas por pagar afiliadas y acreedores varios, entre otros), representando 38.37% del total de pasivos a diciembre del 2018 (40.45% a diciembre del 2017).

Por otro lado, los pasivos a largo plazo representaron 61.63% del total de los pasivos a diciembre del 2018, los cuales registraron una leve disminución de 0.85% en relación a diciembre del 2017 (S/ 1,459.50 millones vs

S/ 1,472.04 millones, a valores constantes), explicada principalmente por la contracción de las obligaciones con el público.

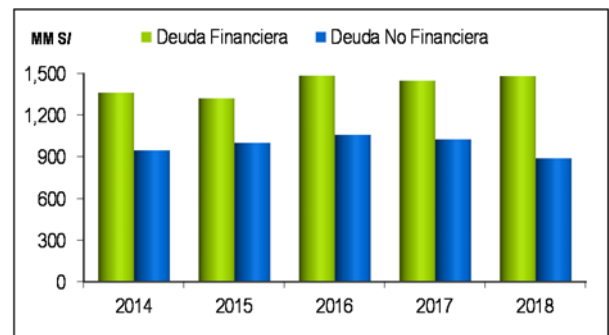
Al 31 de diciembre del 2018, la responsabilidad total por la emisión de bonos fue de S/ 1,327.90 millones (S/ 1,267.48 millones al cierre del 2017).

Al cierre del 2018, cuenta con saldos en circulación vigentes del Cuarto Programa de Bonos Corporativos por S/ 280.00 millones; del Quinto Programa de Bonos Corporativos por S/ 847.91 millones, y del Sexto Programa de Bonos Corporativos por S/ 200.00 millones.

El único programa vigente, es el Sexto Programa de Bonos Corporativos (hasta por US\$350 millones o su equivalente en soles), aprobado en marzo de 2017, el cual tiene una duración de seis años.

El ratio de endeudamiento para "resguardos", 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 1.00 veces a diciembre del 2018, 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 como resguardos.

La deuda financiera de Enel Dx a diciembre del 2018 fue S/ 1,481.20 millones, superior a la registrada al cierre del 2017 (S/ 1,448.13 millones, a valores constantes), conformada principalmente por obligaciones con el público (S/ 1,327.90 millones), y en menor proporción, obligaciones bancarias (S/ 153.29 millones).



El ratio de endeudamiento financiero a diciembre del 2018, fue de 0.70 veces el patrimonio de la empresa, menor al registrado a diciembre del 2017 (0.74 veces), explicado por el incremento del patrimonio.

El nivel patrimonial de Enel Dx se incrementó en 10.67%, pasando de S/ 1,899.40 millones en diciembre del 2017 (valores corrientes) a S/ 2,102.03 millones en diciembre del 2018, a consecuencia de mayores utilidades acumuladas. En Junta Obligatoria Anual de Accionistas llevada a cabo el 26 de marzo de 2019, se aprobó la Política de Dividendos

2019, que permite distribuir: (i) hasta 65% de las utilidades acumuladas al primer trimestre, pagadero en mayo del 2019; (ii) hasta 65% de las utilidades acumuladas al segundo trimestre, después de deducido el primer dividendo a cuenta, pagadero en agosto del 2019; (iii) hasta 65% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, después de deducido el primer y el segundo dividendo a cuenta, pagadero en noviembre del 2019; y (iv) un dividendo complementario hasta 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre 2019, descontando los tres dividendos distribuidos a cuenta del ejercicio entregados previamente.

c. Situación de liquidez

Al 31 de diciembre del 2018, Enel Dx contó con activos totales por S/ 4,470.25 millones, +0.85% en relación a los registrados al cierre de diciembre del 2017 (S/ 4,432.57 millones, considerando valores constantes).

El activo corriente de la empresa a diciembre del 2018, fue S/ 379.48 millones, 33.01% menor respecto a lo registrado al cierre de diciembre del 2017 (S/ 566.44 millones), explicado

principalmente por la disminución del efectivo en caja y por la disminución en cuentas por pagar.

Ello se vio reflejado en la disminución del ratio de liquidez corriente, que a diciembre del 2018 fue 0.42 veces, inferior al registrado a diciembre del 2017 (0.57 veces).

Los niveles de generación de caja de Enel Dx, corresponden a la cobranza de la 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 diciembre del 2018 fue de 20 días, inferior al registrado al cierre del 2017 (29 días).

Al 31 de diciembre del 2018, la empresa cuenta con un Programa de Optimización de Efectivo para préstamos "intercompany", 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 del 2017), que consiste en operaciones de préstamo de corto plazo entre las empresas relacionadas del Grupo. Al cierre del 2017, la compañía no cuenta con deudas en dicho programa.

Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores					
(En miles de Soles al 31 de diciembre 2018)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas netas	2,539,059	2,840,480	2,976,595	2,937,418	2,950,039
Margen bruto	683,756	747,274	758,445	779,675	751,613
Resultado operacional	491,324	550,158	568,629	589,935	576,720
Depreciación y amortización	141,579	147,859	154,762	169,280	170,709
Flujo depurado	633,311	697,760	723,911	755,142	747,561
Gastos financieros	73,795	98,122	101,150	99,846	87,188
Resultado no operacional	-59,108	-84,649	-83,668	-80,778	-71,866
Utilidad neta	324,270	323,495	316,882	353,822	343,820
Total Activos	3,782,514	3,884,586	4,262,758	4,432,567	4,470,251
Disponible	307,248	66,834	229,715	267,375	100,631
Deudores	317,109	359,463	383,244	253,732	199,679
Activo Fijo	3,073,903	3,342,783	3,547,407	3,798,336	3,983,967
Total Pasivos	2,305,814	2,318,953	2,540,695	2,471,945	2,368,217
Deuda Financiera	1,361,266	1,320,201	1,484,297	1,448,128	1,481,196
Patrimonio	1,476,700	1,565,634	1,722,063	1,960,621	2,102,034
Result. Operacional / Ventas	19.35%	19.37%	19.10%	20.08%	19.55%
Utilidad Neta / Ventas	12.77%	11.39%	10.65%	12.05%	11.65%
Flujo depurado / Activos Prom.	20.36%	20.45%	19.34%	18.55%	17.68%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	22.82%	21.27%	19.28%	19.22%	16.93%
Liquidez corriente	0.77	0.51	0.65	0.57	0.42
Liquidez ácida	0.72	0.44	0.60	0.52	0.33
Pasivos / Patrimonio	1.56	1.48	1.48	1.26	1.13
Deuda Financiera / Patrimonio	0.92	0.84	0.86	0.74	0.70
% Pasivo de Deuda de corto plazo	37.8%	41.6%	40.0%	40.5%	38.4%
Indice de Cobertura Histórica	7.82	8.36	7.59	8.51	8.48
EBITDA Últimos doce meses					
EBITDA	632,902	698,016	723,391	759,215	747,429
Deuda Financiera / EBITDA	2.15	1.89	2.05	1.91	1.98
Deuda Financiera - Caja / EBITDA	1.67	1.80	1.73	1.56	1.85
EBITDA / Gastos financieros	8.58	7.11	7.15	7.60	8.57

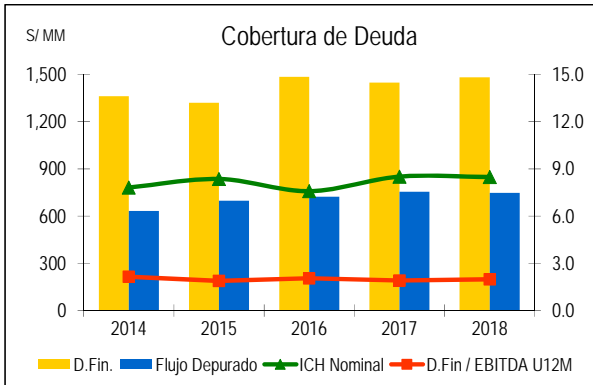
d. Índice de Cobertura Histórica

Al 31 de diciembre del 2018, Enel Dx realizó una nueva emisión por S/ 100.00 millones, correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos realizada en marzo del 2018.

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

Al 31 de diciembre del 2018, Enel Dx cuenta con un nivel de cobertura de deuda adecuado para la industria, reflejado en el Índice de Cobertura Histórica de 8.48 veces, similar al registrado al 31 de diciembre del 2017 (8.51 veces).

El adecuado nivel de cobertura de la empresa también se confirma con el Ebitda del ejercicio 2018, que fue S/ 747.43 millones, -1.55% en relación ejercicio 2017, considerando cifras constantes (S/ 759.22 millones). Al considerar cifras corrientes, se observa incremento de 1.62% entre los ejercicios 2018 y 2017.



Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

- Grupo controlador con conocimiento y experiencia internacional en el negocio de distribución y de generación de energía eléctrica.
- Solvencia del grupo controlador, tanto en cuanto a soporte gerencial, como su respaldo patrimonial.
- Positiva trayectoria en el mercado de capitales peruanos, con emisiones públicas recurrentes.
- Empresa de primer nivel en el contexto de la economía peruana en cuanto a calidad de servicio y a estabilidad financiera.
- Enel Dx opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo, con importante participación de clientes industriales y residenciales.
- Realiza permanentes inversiones para mejorar y ampliar su servicio, atendiendo adecuadamente el crecimiento de la demanda.

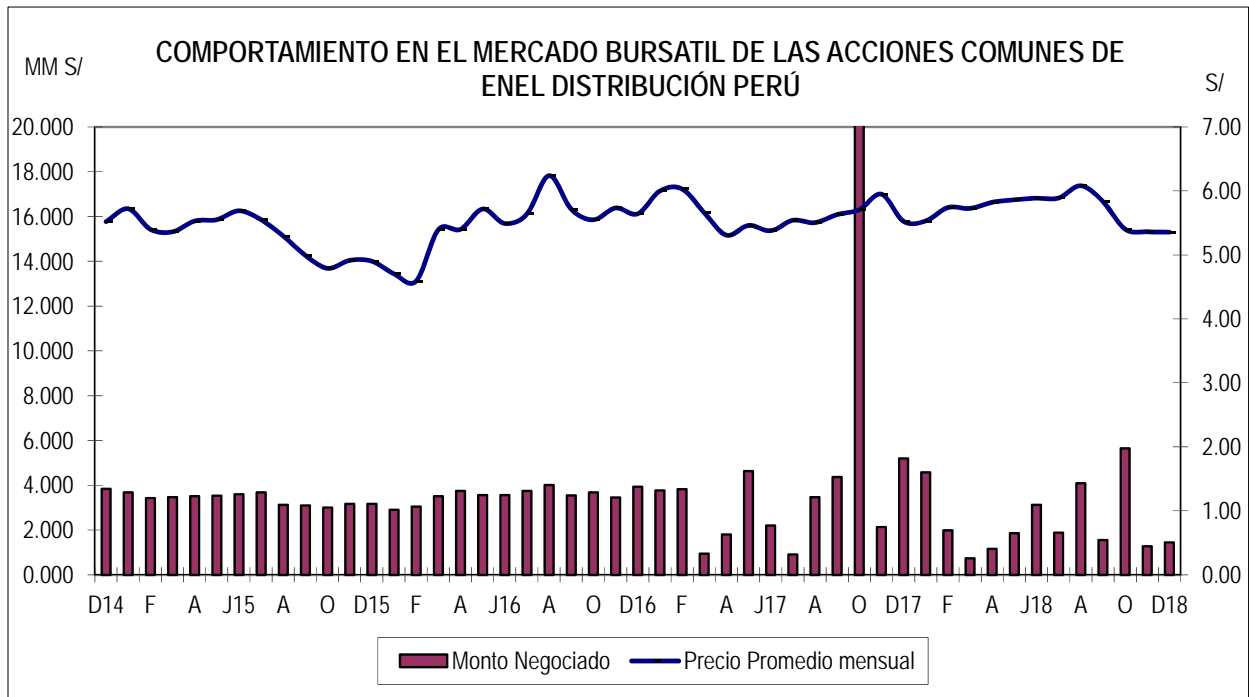
Riesgos

- La empresa opera con esquemas de fijación de precios de parte del ente regulador.
- Exigente nivel de regulación en el mercado de energía eléctrica nacional.
- Dependencia del sector eléctrico a las condiciones hidrológicas del país.
- Cambios en el comportamiento económico futuro de la población puede afectar el nivel de consumo de energía eléctrica.
- Situación del mercado del gas.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS
AI 31 DE DICIEMBRE DEL 2018

Denominación:	Acciones Comunes
Número de Acciones:	638,563,900
Participación en el Capital Social:	100.00%
Valor Nominal:	S/ 1.00
Capitalización Bursátil:	S/ 3,403,545,587
Frecuencia de Negociación:	30.0%
Precio Promedio:	S/ 5.356
Utilidad por acción:	S/ 0.538
Relación Precio Utilidad:	9.96

Fuente: 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.
Salvaguardas Legales:	El emisor estará sujeto a las siguientes restricciones y responsabilidades durante el plazo en que los bonos a ser emitidos bajo este Programa se encuentren vigentes: (i) En el caso en que se produzca uno o más Eventos de Incumplimiento, y mientras éste no hay sido subsanado, el Emisor no podrá acordar el reparto de utilidades ni pagar dividendos. (ii) El Emisor no podrá realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, salvo que cuente con la aprobación de la Asamblea General. (iii) El Emisor se obliga a mantener un Índice de Endeudamiento para covenants igual o menor a 1.7 al cierre de los trimestres que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos. Se define Deuda como la suma de todas las obligaciones financieras del emisor menos la cuenta "caja y bancos" hasta por un monto máximo de US\$ 15 millones y los impuestos diferidos. (iv) El Emisor no podrá establecer orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del programa que afecte la prelación de las emisiones de los bonos corporativos.
Destino de los Recursos:	Los recursos provenientes de las emisiones de los Bonos Corporativos se utilizarán indistintamente por el Emisor para financiar cualquiera de sus obligaciones, incluyendo inversiones y refinanciamiento de deuda, así como para el manejo eficiente de su tesorería.
Garantías:	Genérica sobre el patrimonio del emisor.
Lugar y Agente de Pago:	El pago del principal y de los intereses se efectuará a través de CAVALI ICLV S.A.
Agente Estructurador:	BBVA Banco Continental.
Agente Colocador:	Continental Bolsa S.A.B. S.A.
Representante de los Obligacionistas:	Banco de Crédito del Perú
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
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. El plazo de emisión del Programa venció en abril del 2017.
Emisiones y Series:	Una o más emisiones, cada una de las cuales podrá tener una o más series en su interior.
Valor Nominal:	Los bonos tendrán un valor nominal de US\$ 1,000 cada uno o su equivalente en 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%
Décimo Séptima – Serie A	16-Jul-15	16-Jul-19	4 años	S/ 70'000,000	S/ 70'000,000	6.12500%
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 aproximadamente hasta el 51.03% para la refinanciación de los vencimientos de deuda financiera y aproximadamente hasta el 48.97% para cubrir nuevas inversiones en base a los planes de inversión del Emisor. Cualquier ampliación y/o detalle será señalado en el respectivo Contrato Complementario y Prospecto Complementario según corresponda y conforme a las Normas Comunes para la Determinación del Contenido de los Documentos Informativos.
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.

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	13-Nov-17	13-Nov-25	8 años	S/ 100'000,000	S/ 100'000,000	5.7200%
Segunda – Serie A	21-Mar-18	21-Mar-26	8 años	S/ 100'000,000	S/ 100'000,000	5.3750%

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.