

**ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A. (Antes “EMPRESA DE DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA DE LIMA NORTE - Edelnor S.A.A.”)**

<b>Informe con EEFF de 30 de junio del 2018<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 26 de noviembre del 2018</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Eléctrico, Perú

<b>Equipo de Análisis</b>		
Ricardo Ochoa Rivas <a href="mailto:rochoa@ratingspcr.com">rochoa@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES								
Fecha de Información	jun-16	set-16	dic-16	mar-17	jun-17	dic-17	mar-18	jun-18
Fecha de Comité	24/11/16	03/03/17	31/05/17	24/08/17	20/10/2017	24/05/2017	04/10/2018	26/11/2018
Acciones Comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Sexto Programa de Bonos Corporativos	-	-	-	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de PEAAA al Cuarto, Quinto y Sexto Programa de Bonos Corporativos emitidos por Enel Distribución Perú S.A.A, así como a las Acciones Comunes en PEPrimera Clase Nivel1. La decisión se soporta en el crecimiento sostenido del nivel de ingresos y número de clientes, resaltando la estabilidad del sector eléctrico. La clasificación también recoge el adecuado nivel de solvencia y cobertura de la Compañía, así como el respaldo y *know how* del Grupo Enel que le permite poder explotar las sinergias producto de los distintos procesos del negocio energético. Finalmente, se considera la ligera disminución de sus indicadores de liquidez, destacando el sistema de gestión financiera del circulante entre las compañías del Grupo Enel y las líneas comprometidas que mantiene con entidades bancarias de primera línea.

### Perspectiva u Observación

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento sostenido en los ingresos y en el número de clientes.** Los ingresos de la Compañía presentaron un crecimiento interanual de 2.6% a junio 2018, explicado por un mayor precio promedio de energía (+5%), generado por factores de indexación como la inflación mayorista (IPM). Este incremento compensa con creces los efectos de la caída en los volúmenes de ventas del 0.7%, como resultado de un menor consumo de energía dada la ralentización de la economía del país a principios de 2018. Asimismo, los clientes aumentaron debido principalmente a nuevas conexiones residenciales (baja tensión). Cabe mencionar que el consumo de energía cuenta con un comportamiento procíclico en relación con la economía; sin embargo, se resalta que el mismo tiene un crecimiento vegetativo brindándole mayor estabilidad.
- **Adecuado nivel de cobertura y solvencia.** El ratio de servicio de cobertura de deuda se ubicó en 3.38 veces, mejorando respecto a periodos previos, debido a los menores gastos financieros y disminución de la parte corriente de deuda a largo plazo, en línea con las amortizaciones de préstamos bancarios. Por otro lado, el endeudamiento patrimonial (1.13 veces) y *payback*<sup>2</sup> (1.99 veces) se mantuvieron en niveles adecuados respecto al 2017.
- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** La política comercial de la Compañía tiene como objetivo asegurar la demanda en el corto, mediano y largo plazo dentro de su zona de concesión. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto plazo (2018-2019) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 69 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años.
- **Respaldo y *know how* del Grupo Enel.** El Grupo Enel es una de las principales multinacionales del mercado eléctrico

<sup>1</sup> No auditados.

<sup>2</sup> Deuda Financiera / EBITDA

y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 37 países en cinco continentes, con 2.1 MM de kilómetros de redes y una capacidad neta instalada de 84GW aproximadamente. Esto le permite contar con el *know how* y el *expertise* del Grupo, además de poder explotar las sinergias que nacen producto de los distintos procesos del negocio energético.

- **Ligera disminución de indicadores de liquidez.** Los ratios de liquidez presentaron un descenso explicado principalmente por la mayor amortización de préstamos con entidades relacionadas lo que afectó finalmente la generación de efectivo del periodo. Por otro lado, los pasivos se redujeron en línea con las menores cuentas por pagar comerciales y la cancelación del préstamo con Enel Generación Perú. De esta forma los indicadores de liquidez general y prueba acida se situaron en 0.45 veces y 0.38 veces respectivamente (Dic 2017: 0.57 veces y 0.53 veces respectivamente). Es de resaltar que Enel Distribución Perú realiza operaciones de préstamos *intercompany* y mantiene líneas comprometidas con instituciones bancarias de primera línea del país.

### **Metodología utilizada**

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología vigente para calificación de riesgo de acciones, así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016 y sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero de 2017, respectivamente.*

### **Información utilizada para la clasificación**

**Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al periodo 2013-2017 y no auditados a junio 2017 y junio 2018.

### **Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales:** El crecimiento de la Compañía depende del nivel de actividad económica del país y en especial dentro de su zona de concesión. Por tanto, las modificaciones en indicadores económicos podrían influir en el desempeño de la Compañía. Las operaciones de la Compañía se encuentran sometidas a la Ley de Concesiones Eléctricas y a las normas del marco regulatorio del sector eléctrico en el Perú. Sin embargo, no puede garantizarse que la regulación vigente se mantenga inalterada en el futuro de manera que no afecten las operaciones o los resultados de la Compañía.

### **Desarrollos Recientes**

- Con fecha 16 de octubre 2018, la Compañía comunicó la aprobación del directorio de distribución de dividendos a partir del 14 de noviembre de 2018 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2018 de S/ 10,671,041.33 sobre un total de 638,563,900 acciones representativas del capital social de la empresa.
- Con fecha 09 de octubre de 2018, la Compañía informó la fecha de inicio de trabajos de auditoría externa anual correspondiente al ejercicio económico 2018 por parte de la empresa "Paredes, Burga & Asociados S. Civil de R.L", firma miembro de Ernst & Young".
- Con fecha 23 de agosto 2018, la Compañía informó que fue notificado con la Resolución de Intendencia General SMV N°071-2018-SMV/11.1, mediante la cual el Intendente General de Supervisión de Conductas de la Superintendencia del Mercado de Valores-SMV ha resuelto disponer la exclusión de oficio de los valores denominados "Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor-Tercera Emisión", correspondiente al "Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor" del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
- Con fecha 23 de agosto 2018, la Compañía informó que fue notificado con la Resolución de Intendencia General SMV N°070-2018-SMV/11.1, mediante la cual el Intendente General de Supervisión de Conductas de la Superintendencia del Mercado de Valores-SMV ha resuelto disponer la exclusión de oficio de los valores denominados "Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor-Primera Emisión", "Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor-Séptima Emisión" y "Tercero Programa de Bonos Corporativos de Edelnor-Décimo Tercera Emisión", correspondientes al "Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor" del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
- Con fecha 23 de agosto 2018, la Compañía informó que fue notificado con Resolución de Intendencia General SMV N°069-2018-SMV/11.1, mediante la cual el Intendente General de Supervisión de Conductas de la Superintendencia del Mercado de Valores-SMV ha resuelto disponer la exclusión de oficio de los valores denominados "Bonos Edelnor-Segundo Programa-Tercera Emisión", "Bonos Edelnor-Segundo Programa-Quinta Emisión" y "Bonos Edelnor-Segundo Programa-Décimo Octava Emisión", correspondiente al denominado "Segundo Programa de Bonos Corporativos de EDELNOR" del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima
- Con fecha 10 de julio 2018, Enel Américas comunicó la designación del señor D. Maurizio Bezzeccheri como Gerente General, quien asumirá el cargo a contar del día 1 de agosto de 2018.
- Con fecha 06 de julio 2018, Enel Américas informó la dimisión del Gerente General el señor D. Luca D'Agnese quien permanecerá en sus funciones hasta el día 31 de julio del 2018.
- Con fecha 28 de junio 2018, la Compañía comunicó la renuncia del señor Carlos Temboury Molina como presidente de directorio y director, así como el nombramiento del nuevo presidente del directorio el señor José Manuel Revuelta Mediavilla. Asimismo, se comunicó la designación de nuevo secretario de directorio a la señora María del Carmen Soraya Ahomed Chavez en reemplazo del señor Luis Antonio Salem Hone.
- Con fecha 28 de junio del 2018, la Compañía informó que el directorio designó como auditores externos del ejercicio económico 2018 a la empresa "Paredes, Burga & Asociados S. Civil de R.L", firma miembro de Ernst & Young, para

realizar la revisión de la información financiera de la Compañía y opinar sobre su razonabilidad, al cierre del periodo 2018.

- Con fecha 18 de abril de 2018, se acordó designar al señor Carlos Temboury Molina como presidente de directorio, asimismo como vicepresidente del directorio al señor Riccardo Lama y al secretario del directorio al señor Luis Antonio Salem Hone.
- Con fecha 27 de marzo de 2018 se comunicó el cambio de directores de los señores Gianluca Caccialupi, José De Bernardis Cuglievan, Mario Alberto Ferrari Quiñe y Fernando Fort Marie. Así mismo se decidió nombrar a los señores Carlos Temboury Molina, Guillermo Lozada Pozo, Riccardo Lama, Carlos Solís Pino, Francesco Bertoli, Martín Pérez Monteverde, Patricia Teullet Pipoli y Rafael Llosa Barrios como nuevos miembros del directorio.
- Con fecha 20 de marzo de 2018, la Compañía informó la Oferta Pública Primaria de la Segunda Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A a plazo de 8 años, adjudicándose S/ 100,000,000.00 (valor nominal de S/ 5,000) cumpliéndose con la emisión de 20,000 bonos, los cuales devengarán una tasa de interés nominal anual de 5.375% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.
- Con fecha 10 de noviembre de 2017, la Compañía informó la Oferta Pública Primara de la Primera Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A, a plazo de 8 años, adjudicándose S/ 100,000,000.00 (valor nominal de S/ 5,000) cumpliéndose con la emisión de 20,000 bonos, los cuales devengarán una tasa de interés nominal anual de 5.71875% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.
- Con fecha 24 de octubre de 2017, la Compañía recibió una comunicación de Enel Perú S.A.C, mediante la cual dicha sociedad informa la adquisición de 153'255,336 acciones representativas de capital social de Enel Distribución Perú S.A.A (Enel Dx Perú) que representan el 24% del total de acciones emitidas por Enel Dx Perú a un precio de S/ 5.77 Soles por acción.
- Con fecha 04 de octubre de 2017, la Compañía recibió una comunicación de Enel Perú S.A.C, mediante la cual dicha sociedad pone en conocimiento que ha concretado una operación de compra de 47'686,651 acciones representativas del capital social de Enel Distribución Perú S.A.A. a un precio de S/ 5.50 Soles por acción. La operación fue realizada en rueda de Bolsa de Valores de Lima.

## Analisis Sectorial

### Entorno Nacional

El crecimiento de la producción nacional durante el segundo trimestre del 2018 fue de 5.4%, siendo la tasa más alta desde el último periodo del 2013, lo que permitió finalmente que la actividad económica nacional presente un crecimiento de 4.3% durante los primeros seis meses del año en relación con el primer semestre del 2017. Esto obedece a la evolución favorable de la demanda interna dinamizada por el incremento del consumo y de la inversión; a lo cual se suma un importante incremento de las exportaciones tanto tradicionales como no tradicionales. A nivel sectorial, los segmentos de mayor crecimiento fueron manufactura, "otros servicios" y agropecuario, parcialmente reducidos por una contracción en 0.02% del sector minería e hidrocarburos.

Este crecimiento es mayor al que se había proyectado a principios de año, debido principalmente al dinamismo del sector manufacturero y construcción; así como por las mejores expectativas de los inversionistas ante un escenario político más estable. Cabe señalar que la nueva administración del presidente Martín Vizcarra encuentra un país que mantiene sólidos fundamentos macroeconómicos. Es así como, ante un mejor desempeño esperado de la actividad económica, el BCRP aumentó tres veces el pronóstico de crecimiento para el 2018 (4.0%), después de haberla reducido dos veces durante el primer trimestre del presente año.

Según el BCRP, los soportes para el crecimiento del presente año serán las mejores condiciones externas y el gasto público. A nivel sectorial, se estima que las actividades primarias serían las de mayor dinamismo; con énfasis en el sector de pesca y una recuperación del sector minero. Asimismo, las proyecciones contemplan un comportamiento positivo de la producción de petróleo y una mayor expansión de la producción agropecuaria en un entorno de condiciones climatológicas más adecuadas.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2013	2014	ANUAL 2015	2016	2017	1S2018	2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.3%	4.0%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	3.3%	3.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	20.4%	30.0%	-4.2%
PBI Construcción (var. % real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	6.1%	7.5%	8.0%
PBI Minería e Hidrocarburos	4.9%	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-0.1%	0.1%	4.0%
Inflación (var. % IPC)	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	1.08%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.23	3.29	3.28
Tasa de Interés de Referencia	4.00	3.50	3.75	4.25	3.25	2.75	2.75	2.75

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

\*BCRP, Reporte de inflación de junio 2018

### Estructura del Sector Eléctrico

De acuerdo al Osinergmin, las actividades que se desarrollan en el sector eléctrico peruano comprenden: i) Generación, que consiste en la producción de energía, ii) Transmisión, que consiste en el transporte de energía de alta tensión, iii) Distribución, relacionado al transporte de energía de media y baja tensión, iv) Comercialización, la cual está relacionada a las transacciones monetarias y v) Operación, encargado de coordinar las transacciones físicas de energía entre la oferta y demanda.

Los intercambios físicos de energía en Perú son administrados por el Comité de Operación Económica del Sistema (COES), el cual inyecta primero al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) la energía producida por las generadoras más eficientes, con el objetivo de construir una curva de oferta de energía eléctrica más eficiente. Las empresas de transmisión se encargan del transporte de la energía hacia las subestaciones reductoras de voltaje para luego ser transportada por las distribuidoras o despachada a los clientes libres<sup>3</sup>. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados<sup>4</sup>, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

Por otro lado, los intercambios monetarios se definen en base a clientes mayoristas y minoristas. La primera, se refiere a la comercialización que existe entre generadores, distribuidores y clientes libres; mientras que la segunda, a la comercialización con los usuarios regulados. Dependiendo del tipo de mercado, los mecanismos de asignación de precios pueden basarse en contratos bilaterales, licitaciones y tarifas reguladas.

### Distribución

A diferencia del subsector de generación, las compañías de distribución operan bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión determinada a plazo indefinido. En el Perú existen 13<sup>5</sup> compañías distribuidoras integrantes del COES, de las cuales 2 de ellas concentran más del 55% de la facturación anual, en vista a que suministran energía a Lima. Solo dos compañías pertenecen al sector privado, las restantes son propiedad del Estado.

La privatización completa del sector de distribución resultó en principio complicada, en tanto los clientes regulados de zonas rurales suelen ser subsidiados por el Estado, ya que los actuales ingresos obtenidos en las zonas de concesión no cubrirían los costos de inversión privado. Adicionalmente, las zonas rurales se caracterizan por su difícil geografía y la dispersión de sus pobladores, por lo que no se puede aprovechar las economías de densidad<sup>6</sup>, incrementándose el costo medio y las pérdidas de energía.

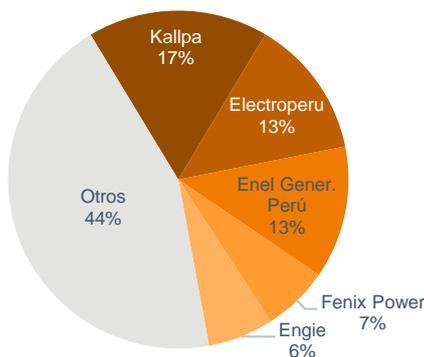
### Producción y Costos

El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, debido a la mayor demanda para el consumo residencial, comercial e industrial. Sin embargo, presenta una menor variabilidad que la economía en su conjunto, gracias a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos.

A junio de 2018, el total de energía producida acumulada por las empresas generadoras integrantes del COES fue de 25,121 GWh, presentando un incremento interanual de 2.9%, donde destacó el incremento de la generación con energías renovables (eólica: +43.2% y solar: +214.2%), debido al ingreso de nueva capacidad instalada. Por su parte la producción de las termoeléctricas se redujo 7.1%, debido a la menor disponibilidad de gas natural, producto de la rotura del tubo de TgP<sup>7</sup> en el Cusco. En cuanto a la máxima demanda de potencia eléctrica del SEIN, ésta alcanzó los de 6,710 MW, incrementándose en 2.3% con relación a lo observado un año atrás.

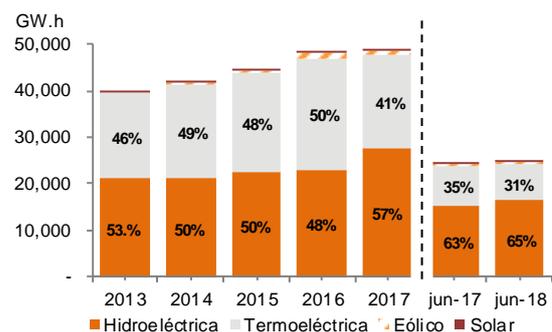
A junio 2018, el mercado eléctrico contaba con 55 empresas generadoras<sup>8</sup>. Cinco compañías produjeron aproximadamente el 56% del total de energía eléctrica en ese periodo: Kallpa produjo un total de 4,345 (GWh), lo cual representó el 17.1% del total producido en el SEIN, seguido de Electroperu (13.3%), Enel Generación Perú (12.7%), Fenix Power (6.3%) y Engie (6.2%). El 64.9% de la producción fue de origen hidroeléctrico, 31.2% termoeléctrico, 2.6% eólico, y 1.3% solar.

ENE-JUN 2018: PRODUCCIÓN DE ENERGÍA POR EMPRESA



Fuente: COES / Elaboración: PCR

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ANUAL POR TIPO DE GENERACIÓN



Fuente: COES / Elaboración: PCR

<sup>3</sup> Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kw. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

<sup>4</sup> Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kw. Suelen ser los hogares.

<sup>5</sup> Con información disponible a junio 2018.

<sup>6</sup> Hace referencia a la reducción de los costos medios conforme se incrementa el aprovechamiento de la red o de la capacidad instalada, en el caso de las distribuidoras a partir de un mayor número de usuarios.

<sup>7</sup> Transportadora de Gas del Perú, empresa encargada de operar el tubo de transporte del gas de Camisea desde Cusco hasta Ica.

<sup>8</sup> Sin embargo, existen empresas generadoras que pertenecen a un mismo grupo económico.

## Proyectos de Inversión

De acuerdo con el último Reporte de Inflación del Banco Central de Reserva (junio 2018), se espera que la inversión privada crezca un 5.5% en el 2018, impulsado por mayores inversiones en minería (asociado a una recuperación de los precios de los minerales), mientras que para el 2019 se estima un crecimiento de 7.5% considerando una recuperación de las expectativas empresariales. Los anuncios de proyectos de inversión privada para los años 2018 - 2019 ascienden a USD 18,847 MM, de los cuales, USD 890 MM corresponden al sector energía, representando el 4.7% del monto total de inversión prevista, por debajo del sector minero (39.1%), sector infraestructura (20.4%) y el sector de hidrocarburos (9.9%). Se estima que proyectos como la Central Térmica Domingo Olleros – Ciclo Combinado y la de Pacífico Sur inicien operaciones comerciales durante el presente año.

De otro lado, aunque la participación de la generación a partir del RER es baja, el gobierno espera que se incremente para los años 2020 y 2021. Para ello, a través del Plan Energético Nacional, el Estado fomenta el desarrollo de centrales hidroeléctricas y de generación de energías renovables no convencionales (solar, eólica, entre otras). Finalmente, cabe indicar que, las inversiones en nuevas centrales podrían postergarse en el mediano plazo, considerando que actualmente el sector energético atraviesa por un exceso de oferta en la generación eléctrica.

### PRINCIPALES ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN EL SECTOR ENERGÍA: 2018 - 2019<sup>9</sup>

Inversionistas	Proyecto de inversión
Interconexión Eléctrica S.A.	Enlace Mantaro Nueva Yanango
China Three Gorges Corp. y Energías Portugal S.A.	San Gabán III
Grupo Enel	Central Eólica Wayra I

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

## Aspectos Fundamentales

### Reseña

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

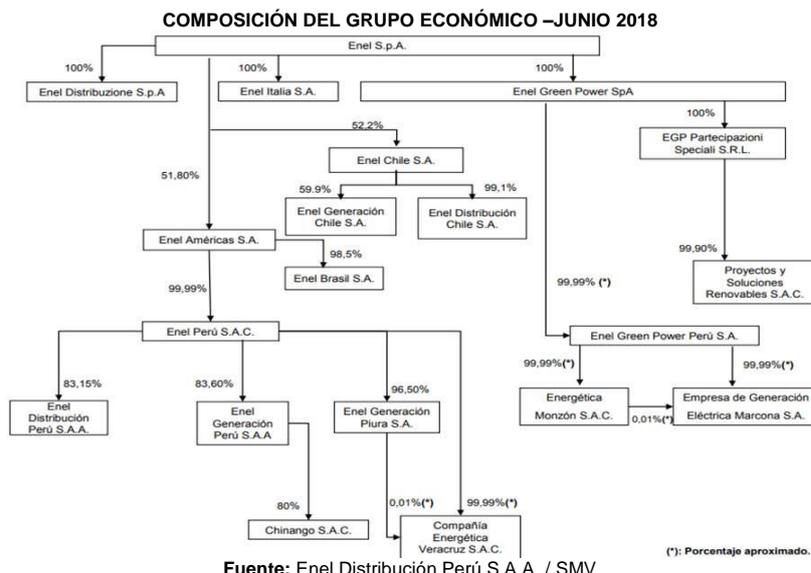
### Grupo Económico

Al 30 de junio de 2018, Enel Distribución Perú S.A.A., es una subsidiaria de Enel Perú S.A.C., la cual posee el 83.15% de su capital social. Enel Perú S.A.C, es una subsidiaria del Grupo Enel de Italia, a través de Enel Américas S.A. Al 31 de diciembre 2016 la Compañía era subsidiaria de Inversiones Distrilima S.A.C empresa subsidiaria a su vez del Grupo Enel de Italia, a través de Enel Américas S.A. Con fecha 28 de abril de 2017, las Juntas Generales de Accionistas de Inversiones Distrilima S.A.C, Generandes Perú S.A.C, Eléctrica Cabo Blanco S.A.C y de Generalima S.A.C aprobaron llevar a cabo una fusión por absorción por la cual Generalima absorbió a Generandes Perú, Inversiones Distrilima y Eléctrica Cabo Blanco estableciéndose como fecha de entrada en vigencia de la fusión el 1 de mayo de 2017. Como consecuencia Generalima pasó a ser la única sociedad peruana tenedora de acciones de las sociedades Enel Distribución Perú, Enel Generación Perú y Enel Generación Piura. Asimismo, en la fecha de aprobación de la fusión, Generalima modificó su denominación social por la de "Enel Perú S.A.C". El primero de marzo del 2016 Endesa Chile S.A. y Enersis S.A. cambiaron su razón social a Endesa Américas S.A. y Enersis Américas S.A. y el 01/12/2016 entró en vigor la fusión mediante la cual, Enersis Américas S.A. absorbió a sus filiales Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A, y modificó su razón social a Enel Américas S.A.

Con fecha 4 y 24 de octubre de 2017, Enel Perú adquirió 47,686,651 y 153,255,336 acciones de la Compañía, respectivamente lo que equivale a una participación adicional de 31.47%, pasando del 51.68% a 83.15% de participación en el capital social de la Compañía. El Grupo Enel es una de las principales multinacionales del mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 37 países en cinco continentes, con 2.1 MM de Kilómetros de redes y una capacidad neta instalada de 84 GW aproximadamente. El Grupo Enel posee calificaciones internacionales de BBB+ con perspectiva estable.

<sup>9</sup> Fuente: Banco Central de Reserva del Perú: Reporte de Inflación – junio 2018

<sup>10</sup> Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada y, el rol del Estado se enmarcaría en promover, subsidiar y regular. En 1992, se promulgó el Decreto Ley N°25844, Ley de Concesiones Eléctricas, mediante el cual se dividieron las actividades en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.



### Sostenibilidad Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Enel Distribución Perú tiene un nivel de desempeño sobresaliente (categoría RSE1)<sup>11</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño óptimo (categoría GC2)<sup>12</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2017, elaborado con fecha 24.05.2018.

### Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Enel Distribución Perú es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Abierta de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 638,563,900 (Seiscientos treinta y ocho millones quinientos sesenta y tres mil novecientos y 00/100 soles) representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. A junio 2018, la estructura accionaria de Enel Distribución Perú está compuesta principalmente por Enel Perú S.A.C.

Es de mencionar que, en octubre 2017, Enel Perú S.A.C adquirió 47,686,651 acciones representativas del capital social de Enel Distribución Perú equivalente al 7.47% del total de acciones emitidas a un precio de S/ 5.50 por acción, con lo cual su participación aumento a 59.15%. Posteriormente Enel Perú S.A.C adquirió 153,255,336 acciones representativas del capital social de Enel Distribución Perú equivalente al 24.0% de las acciones emitidas a un precio de S/ 5.77 por acción. En virtud de esta operación Enel Perú aumentó su participación a 83.15% en las acciones representativas del capital social de Enel Distribución Perú.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL – JUNIO 2018

Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	7.58%
Otros accionistas	9.27%

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

El Directorio está conformado por ocho (8) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes, de acuerdo con la definición de independencia de la empresa. El Directorio se encuentra encabezado por el Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla, desde el 28 de junio del 2018, ingeniero industrial con más de 20 años de experiencia en el grupo Enel en España, en donde ocupó diferentes cargos directivos, además se desempeñó como director de regulación y competencia de la Comisión Nacional de Energía (CNE), entidad pública española que regula el sector. La Plana Gerencial es dirigida desde marzo 2017 por el Sr. Riccardo Lama.

#### COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

Directorio		Plana Gerencial	
José Manuel Revuelta Mediavilla	Presidente	Riccardo, Lama	Gerente General
Riccardo, Lama	Vicepresidente	Carlos, Solís Pino	Gerente Comercial
María del Carmen Ahomed Chávez	Secretario	Luis Antonio, Salem Hone	Gerente Legal
Francesco Bertoli	Director	Rocío, Pachas Soto	Gerente de Organización y RR.HH.
Martín Pérez Monteverde	Director	María Alicia, Martínez Venero	Gerente de Comunicación
Patricia Teullet Pipoli	Director	Tatiana, Lozada Gobeá	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales
Rafael Llosa Barrios	Director		
Guillermo, Lozada Pozo	Director		
Carlos, Solís Pino	Director		

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

<sup>11</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>12</sup> Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

## Operaciones y Estrategia

### Operaciones

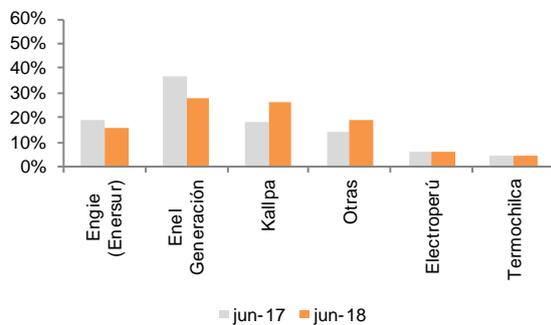
La principal actividad de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huarura, Huaral, Barranca y Oyón. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. La compañía abarca un área de 1,550 Km<sup>2</sup>. Además, presta servicios relacionados a nuevas conexiones, cortes y reconexiones de suministro por deuda, servicio de reposición y mantenimiento de equipos, alquiler de líneas de distribución y servicios complementarios, tales como rehabilitación de suministros y traslados. Adicionalmente, la Compañía realiza otros servicios relacionados al giro principal como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia. La Compañía es titular de dos concesiones definitivas de distribución de electricidad, dos concesiones definitivas de transmisión de electricidad y una autorización para desarrollar actividades de generación, otorgadas por el estado peruano, todas con carácter de plazo indefinido.

### Clientes y Proveedores

A junio 2018 se presentó un crecimiento interanual de la base de usuarios de la Compañía en 1.7% debido al aumento de nuevas conexiones. Lo anterior es explicado por los clientes del tipo residencial, los cuales representan 94.8% del total de la base de usuarios, en tanto 5.25% corresponde a clientes comerciales, industriales, entre otros. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto y mediano plazo (2018-2021) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 69 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas (Enel Generación Perú, Chinango y Enel Generación Piura). El plazo de los contratos fluctúa entre 1 y 12 años, con una potencia mínima de 0.32 MW y máxima de 166.69 MW. En el mercado libre, se tienen aprox. 362 clientes, entre los cuales figuran: Grupo Saga Falabella, Grupo Ripley, Alicorp, Nestlé, Lima Airport Partners, Corporación José R. Lindley, etc.

Las ventas físicas de energía de la Compañía se redujeron en 0.7% (28,000 MWh), debido a un menor consumo de energía por parte de los clientes de la compañía, dada la ralentización de la economía peruana durante los primeros meses de 2018. Respecto a la estructura de la energía vendida, el 37.4% de las ventas físicas se concentran en los clientes del tipo residencial, seguido por los clientes industriales 23.1%, peaje 14.8%, comercial 11.5% y otros 13.3%. A junio 2018, los principales proveedores de energía de Enel Distribución Perú fueron: Enel Generación Perú (27.6%), Kallpa (26.6%) y Engie (16.1%). Para atender la demanda energética en su zona de concesión, la Compañía compró energía por 3,803,194.86 Mwh, monto menor en 0.1% respecto al año previo.

PRINCIPALES PROVEEDORES DE ENERGÍA (%)



ENERGIA VENDIDA (GWh)

Energía vendida GWh	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Residencial	2,838.62	2,862.00	2,920.00	1,509.00	1,511.00
Comercial	1,688.09	1,360.00	1,002.00	544.00	466.00
Industrial	1,213.08	1,442.00	1,697.00	854.00	933.00
Otros	1,092.66	1,108.00	1,095.00	540.00	532.00
Peaje	812,973	1,005.00	1,223.00	620.00	598.00
<b>TOTAL</b>	<b>7,645.43</b>	<b>7,777.00</b>	<b>7,937.00</b>	<b>4,068.00</b>	<b>4,040.00</b>

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

### Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la compañía se centra en garantizar el suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente en el mercado. Las inversiones han mantenido un crecimiento constante durante los últimos 5 años (tasa de crecimiento compuesta 2013-2017: +6.3%). Al cierre de junio 2018, las inversiones se enfocaron principalmente en satisfacer la demanda de clientes ampliando y reforzando las redes de distribución eléctrica con el objetivo de asegurar la calidad y seguridad del servicio. Las inversiones en demanda ascendieron a S/ 95 MM representando el mayor porcentaje del total de inversiones (53.7%), las líneas de seguridad y calidad totalizaron en S/ 25 MM (14.1%), mientras que el monto dirigido a control de pérdidas fue de S/ 11 MM y otros por S/ 46 MM.

Enel Distribución Perú cuenta con una red eléctrica superior a los 28,500 km<sup>13</sup> concentrándose principalmente en baja tensión (servicio particular y alumbrado público). Por otro lado, las pérdidas de energía de los últimos 12 meses se situaron en 8.19% (junio 2017: 8.06%), lo cual se explica por pérdidas no técnicas, como el hurto de energía masivo en zonas peligrosas y el hurto sofisticado (difícil de detectar) en las zonas de comercio informal. Entre las principales tecnologías implementadas para la detección del hurto de energía se encuentran los medidores totalizadores *smart* en subestaciones de distribución, telemedición en grandes clientes y tableros bunker para clientes residenciales en zonas de alto riesgo.

<sup>13</sup> Datos al 2017.

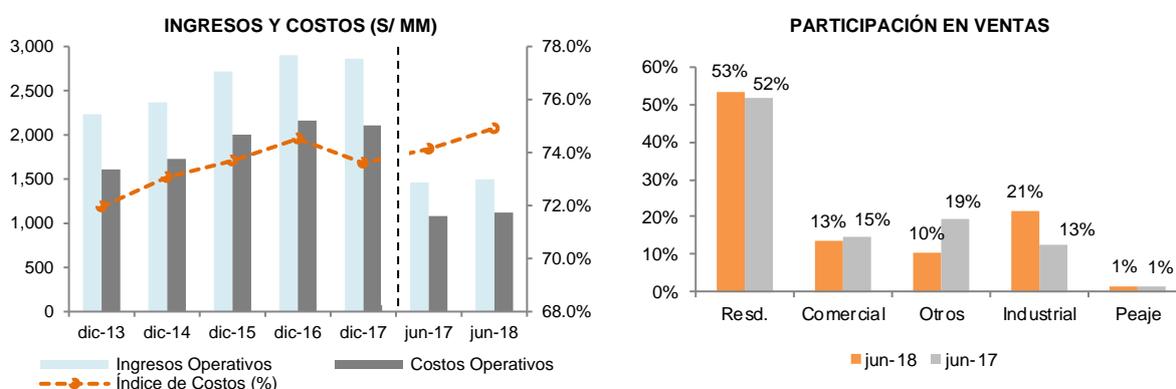
Además, se suma el plan de formalización de clientes en zonas donde no es posible la electrificación definitiva por problemas de saneamiento de propiedad.

## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

Los ingresos de Enel Distribución Perú se encuentran compuestos principalmente por la venta de distribución de energía (98.7% del total de ingresos). A junio 2018, los ingresos totales se ubicaron en S/ 1,497.6 MM mostrando un crecimiento interanual de 2.6%, explicado por un mayor precio promedio de energía (+5%) generado principalmente por factores de indexación como la inflación mayorista (IPM). Este impacto positivo compensó la disminución del volumen de ventas en 0.7% a consecuencia de un menor consumo, dada la ralentización económica del país a principios de 2018. Por otro lado, el desempeño del volumen físico de ventas se justifica principalmente por la disminución de clientes de media tensión (-16.1%) explicada por la migración de parte de estos hacia clientes libres, en contraposición los clientes libres crecieron 13.4%, a consecuencia de ello los tipos de clientes que presentaron menor volumen de energía vendida a junio 2018 corresponden a clientes comerciales (-14.3%) y las ventas de peaje (-3.5%), mientras que los industriales presentaron un mayor nivel de 9.3% respecto el mismo periodo del año anterior.

El costo de ventas presentó un incremento de S/ 40.0 MM (+3.7%) respecto junio 2017, producto del mayor precio medio de compra (+4.45%) compensado por el menor volumen físico de energía comprada principalmente de Enel Generación Perú y Engie (Enersur). Al respecto, es importante mencionar que la tarifa es regulada, por lo que un cambio de tarifa afecta los márgenes en todas las empresas de distribución de energía.

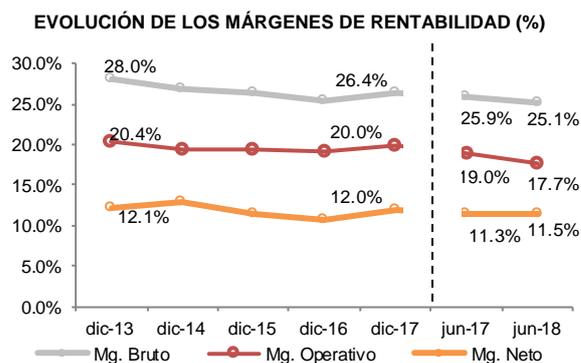
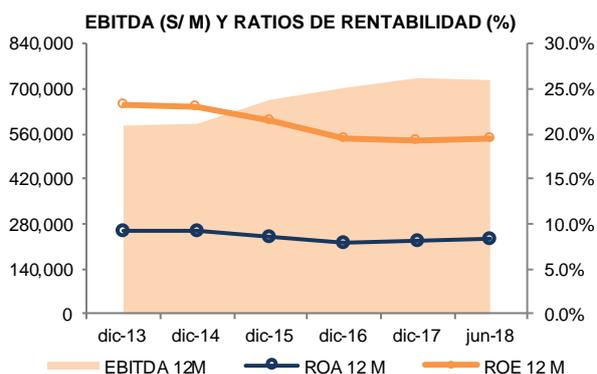


Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, los gastos de administración y gastos de venta aumentaron en 9.9% y 11.4% respectivamente, relacionados a los mayores servicios prestados por terceros; mitigado parcialmente por los otros ingresos operativos producto de los servicios de soporte administrativos a entidades relacionadas y alquileres. Como resultado de ello, la utilidad operativa fue de S/ 272.3 MM, menor en 5.1% respecto junio 2017, en esa línea el margen operativo paso de 19.6% (junio 2017) a 18.2%. Asimismo, el EBITDA presentó un menor nivel a junio 2018 (-2.7%), principalmente debido a mayores gastos en el mantenimiento de redes de baja tensión para asegurar la calidad y continuidad del servicio, las cuales se han mantenido dentro de los mejores estándares operativos del sector.

### Rendimiento Financiero

El resultado neto de la Compañía disminuyó en 1.6% respecto a similar periodo del año anterior, reflejando la reducción en EBITDA, reduciéndose ligeramente el margen neto de 11.8% (junio 2017) a 11.3% (junio 2018) como consecuencia de los mayores costos de ventas y gastos operacionales. Por su parte, los ingresos financieros presentaron una reducción de S/ 3.2 MM explicado por los menores intereses y recargos a los clientes por facilidades de pago, así como por menores intereses sobre depósitos bancarios en cuenta corriente. Asimismo, el gasto financiero disminuyó en S/ 10.1 MM principalmente por el reverso de intereses por contingencia y los menores intereses por obligaciones con relacionadas y terceros. En términos de indicadores de rentabilidad, el ROE y ROA anuales se situaron en niveles del 18.4% (junio 2017: 17.8%) y 8.2% (junio 2017: 7.4%), respectivamente.



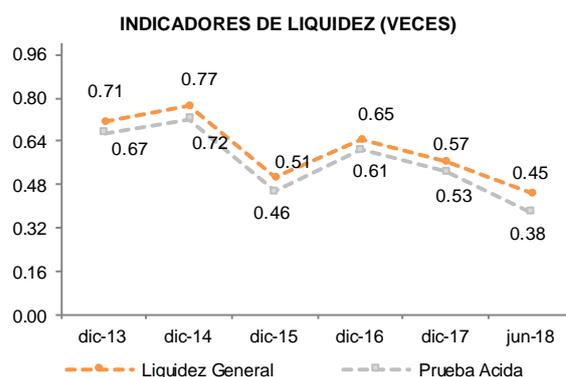
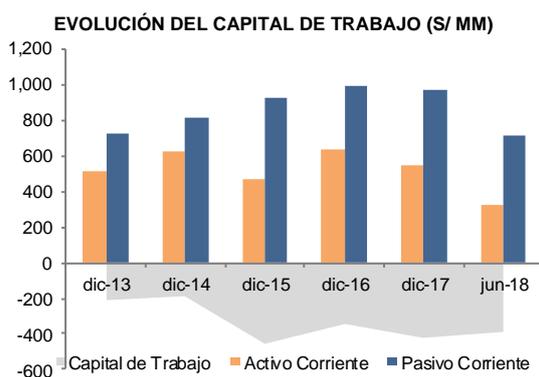
Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Cabe mencionar que la Compañía no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados, dado que no presenta una porción significativa de sus activos y pasivos en dicha moneda, además el sector tiene un *hedge* intrínseco dado que las tarifas consideran el efecto de tipo de cambio. En este sentido, presentó una ganancia por diferencia de tipo de cambio de S/ 0.4 M. Por su parte, la exposición real a fluctuaciones de la tasa de interés para la Compañía es mínima debido a que sus préstamos, bonos y *leasing* financiero se encuentran a tasas fijas.

### Liquidez

A junio 2018, el activo corriente de Enel Distribución Perú se ubicó en S/ 320.4 MM, inferior en 41.6% respecto a diciembre de 2017 debido principalmente por el menor efectivo y equivalentes. Respecto a la generación de efectivo, se aprecia una disminución de S/ 169.5 MM, explicado por los saldos provenientes de actividades de operación (S/ 213.6 MM) los cuales no cubrieron las necesidades de efectivo de financiamiento (-S/ 219.0 MM) e inversión (-S/ 164.2 MM). En el caso del flujo de caja de operaciones se apreció un mayor nivel de efectivo debido a las mayores cuentas por cobrar comerciales. Por otro lado, las actividades de inversión fueron relativamente similares respecto el mismo periodo del año anterior (Jun 2018: -S/ 164.2 MM, Jun 2017: -S/ 165.1 MM) en línea con la compra de propiedades, planta y equipo. Finalmente, el saldo de actividades de financiamiento fue explicado por la mayor amortización de préstamos con entidades relacionadas (-S/ -661.8 MM).

El pasivo corriente estuvo conformado principalmente por las cuentas por pagar comerciales (35.5% del pasivo corriente) las que presentaron una reducción de 29.0% debido al menor nivel de cuentas de proveedores de energía y proveedores diversos, las cuales corresponden a la compra de materiales y servicios diversos. Asimismo, la cuenta de obligaciones con filiales y afiliadas (13.8% del pasivo corriente) disminuyó 53.7% en línea con la cancelación del préstamo con su relacionada Enel Generación Perú. La parte corriente de la deuda a largo plazo (18.0% del pasivo corriente) disminuyó en S/ 36.6 MM producto de la amortización de los préstamos obtenidos con Interbank y Banco Santander. De esta forma, el indicador de liquidez general se situó en 0.45 veces, menor a lo presentado al cierre 2017 (0.57 veces). En esa línea, el indicador de prueba ácida<sup>14</sup> mantuvo el mismo comportamiento y pasó de 0.53 veces a 0.38 veces, cabe mencionar que de excluirse del pasivo corriente los ingresos diferidos, los cuales corresponden a transferencias para la ejecución de obras de media y baja tensión, así como de obras relacionadas a intercambios viales, el indicador sería de 0.40 veces.



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

Se precisa que la Compañía tiene un periodo medio de cobro de 32 días (36 días a diciembre 2017) en línea con las menores cuentas por cobrar, además se vienen aplicando esfuerzos para brindar facilidades de pago, enfatizado que este servicio es de cobro mensual; mientras que el periodo medio de pago no muestra una tendencia uniforme en el periodo de evaluación; ubicándose a junio 2018 en 45 días. Sin embargo, dicha situación es similar en otras compañías privadas debido a los importantes montos que destinan a su programa de inversiones (CAPEX), los mismos que se reflejan en indicadores de liquidez por debajo de la unidad.

<sup>14</sup> (Activo corriente-Existencias-Otros activos no financieros) / Pasivo Corriente.

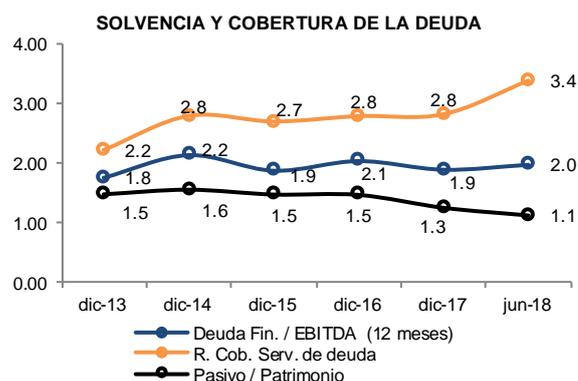
Es importante mencionar que la Compañía tiene un sistema de gestión financiera del circulante entre las compañías del Grupo Enel en Perú, mediante la realización de préstamos hasta por USD 200.00 MM con el fin de optimizar los excedentes de caja, sumado a ello la Compañía mantiene líneas comprometidas bancarias por el monto de S/ 225 MM con diversas entidades financieras de primera línea del país, permitiéndole así afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

### Solvencia

El pasivo total de la Compañía registró una disminución de 7.7% respecto al cierre del ejercicio 2017, en línea con el menor nivel del pasivo corriente antes mencionado. Por otro lado, la deuda de largo plazo representa 59.5% del pasivo total (S/ 2,210.3 MM) y se encuentra compuesta principalmente por bonos del Cuarto, Quinto y Sexto Programa de Bonos Corporativos, cuyo destino principal es financiar el plan de inversiones de la Compañía (mejorar la infraestructura y la calidad del servicio) y el refinanciamiento de deuda. Asimismo, se mantiene préstamos bancarios con el Banco de Crédito del Perú (BCP) y arrendamientos financieros.

El patrimonio de la Compañía presentó un ligero crecimiento de 2.7% respecto al 2017 debido a los mayores resultados acumulados. Por otro lado, al cierre de junio 2018 se ha realizado una distribución por un importe de S/ 100.73 MM correspondiente al ejercicio 2017, asimismo se ha distribuido un dividendo a cuenta del ejercicio 2018 por S/ 13.16 MM. De este modo, la Compañía financia 46.9% de sus activos con recursos propios y el remanente se financia a través de obligaciones financieras (emisión de bonos, préstamos bancarios y operaciones de *leasing* financiero). Es así que el endeudamiento patrimonial se situó en 1.13 veces, menor al del 2017 (1.26 veces) y el ratio de deuda financiera/EBITDA fue de 1.99 veces (dic.17: 1.91 veces), en línea con el crecimiento de la deuda financiera. En cuanto al ratio de cobertura de servicio de deuda<sup>15</sup>, se situó en 3.38 veces mostrando un nivel superior con relación al cierre 2017 (2.81 veces) evidenciando así que el nivel de deuda registrado no impacta sobre el EBITDA y el patrimonio de la Compañía. Cabe mencionar que el resguardo financiero que debe cumplir la Compañía es del orden de 1.70 veces (ratio de endeudamiento) para el Cuarto Programa de bonos corporativos, el cual ha venido cumpliendo satisfactoriamente desde el inicio de las emisiones.

	dic-17		
	Corriente	No Corriente	Total
Deuda			
Bonos Corporativos	0	1,227.91	1,227.91
Préstamos Bancarios	160.00	0	160.00
Arrendamientos	4.8	10.2	15.00
<b>Total</b>	<b>164.79</b>	<b>1,238.11</b>	<b>1,402.91</b>
	jun-18		
	Corriente	No Corriente	Total
Deuda			
Bonos Corporativos	120.00	1,207.91	1,327.91
Préstamos Bancarios	0	75.0	75.00
Arrendamientos	8.2	32.7	40.9
<b>Total</b>	<b>128.2</b>	<b>1,315.6</b>	<b>1,443.8</b>



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

## Instrumentos Clasificados

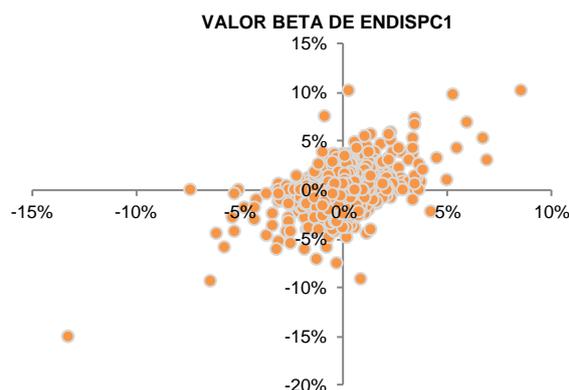
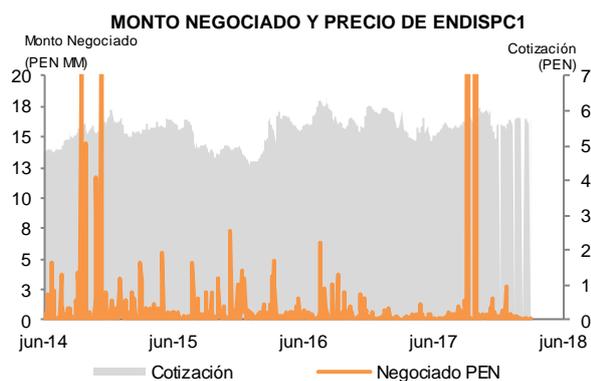
### Acciones Comunes

Enel Distribución Perú cuenta con capital social suscrito y pagado por 638'563,900 acciones comunes con valor nominal de S/ 1.00, las cuales se encuentran autorizadas, emitidas y pagadas. A junio 2018, la cotización promedio de ENDISPC1 fue de S/ 5.81, mayor a la registrada en el 2017 (S/ 5.64). Por su parte, la cantidad negociada promedio ha tenido una tasa compuesta de 94.2% para el periodo 2013-2017, mientras que a junio 2018 presentó una reducción de 19.15%, lo cual está influenciado por la compra de acciones por parte de Enel Perú S.A.C realizada el 04 y 24 de octubre del 2017.

Adicionalmente, presentó un EPS anual de S/ 0.27 (junio 2017: S/ 0.27) y una capitalización bursátil de S/ 3.7 mil millones. El valor beta de las acciones de Enel Distribución Perú a junio 2018 fue de 0.5378, lo que significa que los rendimientos de la acción no son muy sensibles ante la volatilidad del mercado (SP/BVL Perú General), característica inherente de las compañías que brindan servicios públicos. En este sentido, durante los últimos ejercicios el sector energético se ha mostrado menos volátil que otros sectores y reporta una tendencia positiva a comparación del mercado en su conjunto, dado su carácter defensivo.

<sup>15</sup> Ratio de cobertura de servicio de deuda= EBITDA a 12 M/Gastos financieros a 12 M+ Parte Corriente de deuda de largo plazo.

<sup>16</sup> No incluye los préstamos *intercompany*.



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

### Política de dividendos

La política de dividendos para el año 2018, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2018, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2018 de hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2018, descontando en cada fecha los dividendos provisorios ya distribuidos. La conveniencia de la distribución, así como los importes a distribuir y su fecha de pago, en su caso, serán definidos por el Directorio, en cada oportunidad, sobre la base a la disponibilidad de fondos y al equilibrio financiero de la Compañía. El 27 de marzo del 2018 la Junta General de Accionistas acordó la distribución de dividendos por el importe de S/ 100,73 MM correspondientes a la utilidad del ejercicio 2017. Así mismo la Compañía ha repartido dividendos a cuenta del ejercicio 2018 por S/ 13.16 MM en el mes de mayo y S/ 12.22 MM en el mes de agosto.

### Bonos Corporativos

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

### Sexto Programa de Bonos Corporativos

Con fecha 23 de marzo de 2017, mediante Junta General de Accionistas, se aprobó la realización del "Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú" por un monto total en circulación de hasta US\$ 350'000,000.00 o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o mas emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor. El Programa tiene una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. 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.

**EMISIONES VIGENTES DE ENEL DISTRIBUCIÓN PERU – JUNIO 2018**

**Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos**

Bonos hasta por un monto de USD 150 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

	<b>4ta Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>9na Emisión</b>	
<b>Monto colocado</b>	S/ 20 MM	S/ 30 MM	S/ 40 MM	
<b>Series</b>	A	A	A	
<b>Tasa de interés</b>	7.03%	7.44%	6.28%	
<b>Fecha de colocación</b>	14-ene-11	05-ago-10	12-abr-12	
<b>Fecha de redención</b>	14-ene-19	06-ago-20	13-abr-22	
	<b>11ra Emisión</b>	<b>12da Emisión</b>	<b>13ra Emisión</b>	<b>15ta Emisión</b>
<b>Monto colocado</b>	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 40 MM
<b>Series</b>	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.06%	5.13%	5.56%	5.00%
<b>Fecha de colocación</b>	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12	06-nov-12
<b>Fecha de redención</b>	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22	07-nov-25

**Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos**

Bonos hasta por un monto de USD 300 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

		<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>8va Emisión</b>
<b>Monto inscrito</b>	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 80 MM	S/ 35.5 MM	S/ 60 MM
<b>Series</b>	A	B	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.75%	6.50%	6.34%	7.28%	7.38%
<b>Fecha de colocación</b>	22-ago-13	19-nov-13	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
<b>Fecha de redención</b>	23-ago-20	20-nov-20	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38
	<b>9na Emisión</b>	<b>10ma Emisión</b>	<b>11va Emisión</b>	<b>17ma Emisión</b>	
<b>Monto colocado</b>	S/ 100 MM	S/ 60 MM	S/ 100 MM	S/ 70 MM	
<b>Series</b>	A	A	A	A	
<b>Tasa de interés</b>	6.78%	6.34%	5.84%	6.13%	
<b>Fecha de colocación</b>	10-abr-14	11-jun-14	11-jun-14	15-jul-15	
<b>Fecha de redención</b>	11-abr-21	12-jun-23	12-jun-19	16-jul-19	
	<b>19na Emisión</b>	<b>20ma Emisión</b>	<b>21ra Emisión</b>		
<b>Monto colocado</b>	S/ 70.00 MM	S/ 100.00 MM	S/ 72.4 MM		
<b>Series</b>	A	A	A		
<b>Tasa de interés</b>	8.125%	6.094%	6.00%		
<b>Fecha de colocación</b>	16-marz-16	06-jul-16	12-oct-16		
<b>Fecha de redención</b>	17-marz-29	06-jul-23	12-oct-24		

**Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos**

Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú” por un monto total en circulación de hasta US\$ 350'000,000.00 o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o mas emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor.

	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>
<b>Monto inscrito</b>	S/ 100 MM	S/ 100 MM
<b>Series</b>	A	A
<b>Tasa de interés</b>	5.71875%	5.375%
<b>Fecha de colocación</b>	13-nov-17	21-mar-18
<b>Fecha de redención</b>	13-nov-25	21-mar-26

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

## Anexo

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (PEN MM)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Activo Corriente	518.0	629.0	470.9	640.1	548.8	498.3	320.4
Activo No Corriente	2,596.8	2,896.5	3,243.5	3,514.0	3,745.4	3,600.5	3,840.2
<b>Activo Total</b>	<b>3,114.8</b>	<b>3,525.5</b>	<b>3,714.4</b>	<b>4,154.1</b>	<b>4,294.2</b>	<b>4,098.7</b>	<b>4,160.7</b>
Pasivo Corriente	726.6	812.9	922.5	989.5	968.7	1,028.4	711.8
Pasivo No Corriente	1,134.5	1,336.2	1,294.9	1,486.4	1,426.1	1,318.0	1,498.5
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,861.2</b>	<b>2,149.1</b>	<b>2,217.4</b>	<b>2,475.9</b>	<b>2,394.8</b>	<b>2,346.4</b>	<b>2,210.3</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,253.6</b>	<b>1,376.4</b>	<b>1,497.1</b>	<b>1,678.2</b>	<b>1,899.4</b>	<b>1,752.3</b>	<b>1,950.3</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,040.9</b>	<b>1,268.8</b>	<b>1,262.4</b>	<b>1,446.5</b>	<b>1,402.9</b>	<b>1,364.8</b>	<b>1,443.8</b>
Corto Plazo	172.7	143.1	154.2	154.9	164.8	236.9	128.2
Largo Plazo	868.2	1,125.7	1,108.2	1,291.5	1,238.1	1,127.9	1,315.6
<b>ESTADO DE RESULTADOS (PEN MM)</b>							
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>2,234.9</b>	<b>2,366.5</b>	<b>2,716.1</b>	<b>2,900.7</b>	<b>2,862.1</b>	<b>1,459.4</b>	<b>1,497.6</b>
Costo de Ventas (Operacionales)	1,608.1	1,729.2	2,001.5	2,161.6	2,106.7	1,082.0	1,121.9
<b>Utilidad bruta</b>	<b>626.8</b>	<b>637.3</b>	<b>714.5</b>	<b>739.1</b>	<b>755.3</b>	<b>377.5</b>	<b>375.7</b>
Gastos operacionales	170.9	179.4	188.5	185.0	183.8	90.7	103.4
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>455.9</b>	<b>457.9</b>	<b>526.1</b>	<b>554.1</b>	<b>571.5</b>	<b>286.8</b>	<b>272.3</b>
Otros Ingresos y Egresos	-80.8	-55.1	-80.9	-81.5	-78.3	-37.9	-30.9
Ingresos Financieros	13.7	15.0	16.3	15.8	17.3	9.9	6.8
Gastos Financieros	92.6	68.8	93.8	-98.6	-96.7	-48.1	-38.0
<b>Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>270.7</b>	<b>302.2</b>	<b>309.3</b>	<b>308.8</b>	<b>342.8</b>	<b>171.9</b>	<b>169.2</b>
<b>EBITDA Y COBERTURA</b>							
EBITDA del periodo	586.9	589.9	667.4	705.0	735.5	367.4	357.5
EBITDA (12 meses)	586.9	589.9	667.4	705.0	735.5	699.1	725.6
Gastos Financieros a 12 M	92.6	68.8	93.8	98.6	96.7	101.1	86.7
EBIT / Gastos Financieros	4.9	6.7	5.6	5.6	5.9	6.0	7.2
R. Cob. Serv. de deuda	2.2	2.8	2.7	2.8	2.8	2.1	3.4
EBITDA / Gastos Financieros a 12 M	6.3	8.6	7.1	7.2	7.6	6.9	8.4
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo Total / Patrimonio	1.5	1.6	1.5	1.5	1.3	1.3	1.1
Deuda financiera/Patrimonio	0.8	0.9	0.8	0.9	0.7	0.8	0.7
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.9	2.3	1.9	2.1	1.9	1.9	2.1
Deuda Fin. / EBITDA (12 meses)	1.8	2.2	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3.2	3.6	3.3	3.5	3.3	3.4	3.0
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen Bruto	28.0%	26.9%	26.3%	25.5%	26.4%	25.9%	25.1%
Margen Operativo	20.4%	19.4%	19.4%	19.1%	20.0%	19.6%	18.2%
Margen Neto	12.1%	12.8%	11.4%	10.6%	12.0%	11.8%	11.3%
ROA 12 M	9.2%	9.1%	8.5%	7.8%	8.1%	7.4%	8.2%
ROE 12 M	23.2%	23.0%	21.5%	19.5%	19.2%	17.8%	18.4%
<b>CALCE DE CUENTAS DE CORTO PLAZO</b>							
Liquidez General	0.7	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
Prueba Acida	0.7	0.7	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
Capital de Trabajo (PEN MM)	-208.7	-183.9	-451.5	-349.5	-419.9	-530.2	-391.4
Período Medio de Cobro (días)	40.5	40.1	39.9	42.5	36.5	45.5	32.3
Período Medio de Pago (días)	51.4	58.5	53.3	53.2	59.2	52.2	45.0
<b>INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES</b>							
Cotización Promedio (PEN)	4.8	5.0	5.4	5.5	5.6	5.6	5.8
EPS	0.4	0.5	0.1	0.5	0.5	0.3	0.3
P/E	11.4	10.5	11.0	11.5	10.5	20.9	21.9
BTM	2.5	2.3	2.3	2.1	1.9	2.1	1.9
Capitalización Bursátil Promedio (PEN MM)	3097.0	3180.0	3416.3	3542.9	3603.3	3598.5	3709.4

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