

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

<b>Informe con EEFF de 31 de marzo del 2018<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 04 de octubre 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	mar-16	jun-16	set-16	dic-16	mar-17	jun-17	dic-17	mar-18
Fecha de Comité	25/08/16	24/11/16	03/03/17	31/05/17	24/08/17	20/10/2017	24/05/2017	04/10/2018
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
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, así como, el mantenimiento de sus indicadores de liquidez, destacando el sistema de *cash pooling* y las líneas comprometidas que mantiene con entidades bancarias. La clasificación también recoge el adecuado nivel de solvencia y cobertura de la Compañía, así como la estabilidad del sector eléctrico. Finalmente, se considera el respaldo y *know how* del Grupo Enel que le permite poder explotar las sinergias producto de los distintos procesos del negocio energético.

**Perspectiva u Observación**

Estable.

**Resumen Ejecutivo**

- **Crecimiento sostenido del nivel de ingresos.** Los ingresos de la Compañía presentaron un crecimiento compuesto de 6.4% para el periodo 2013-2017, asimismo a marzo 2018 los ingresos totales aumentaron interanualmente 2.9%, como consecuencia del mayor precio promedio de venta. Es de mencionar que el sector se encuentra influenciado por la evolución de la economía dadas sus características, no obstante, se resalta que el mismo tiene un crecimiento vegetativo brindándole estabilidad.
- **Mantenimiento de indicadores de liquidez.** Los ratios de liquidez se mantuvieron relativamente estables respecto el cierre 2017, explicado por el descenso de los pasivos corrientes en línea a las menores cuentas por pagar comerciales a proveedores de energía, con lo cual el indicador de liquidez general se ubicó en 0.58 veces, mientras que la prueba acida ascendió a 0.52 veces. Es de resaltar que Enel Distribución Perú realiza operaciones de préstamos *intercompany* y mantiene líneas comprometidas con instituciones bancarias de primera línea del país.
- **Adecuado nivel de cobertura y solvencia.** El ratio de servicio de cobertura de deuda se ubicó en 3.5 veces exhibiendo un mejor nivel 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 (1.28 veces) y *payback*<sup>2</sup> (1.97 veces) se mantuvieron en niveles adecuados respecto el 2017, a pesar del mayor nivel de deuda financiera de largo plazo y la distribución de dividendos.
- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** La política energética 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)

<sup>1</sup> No auditados.

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

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 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.

### 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 marzo 2017 y marzo 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 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-Sétima 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'Agnesse 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 Tembory 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 Tembory 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 Tembory 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

En el primer trimestre del año 2018, el PBI de Perú registró un crecimiento de 3.2% en términos interanuales, mostrando su mayor ritmo de expansión de los últimos dieciocho meses, obedeciendo a la evolución favorable de la demanda interna dinamizada por el incremento del consumo y de la inversión. A nivel sectorial, la expansión fiscal se reflejó en el desempeño favorable del sector construcción, apoyado también en los buenos resultados del sector agropecuario y la manufactura primaria.

Este crecimiento es menor al que se había proyectado a principios de año, debido principalmente a una expansión más baja de la minería metálica por menores rendimientos, de hidrocarburos por la rotura del gasoducto de TGP que va de Cusco a la costa; y de la construcción por presuntos actos de corrupción. Esto, sumado a las tensiones políticas generadas por los dos procesos de vacancia presidencial que terminaron en la renuncia del presidente Pedro Pablo Kuczynski, generaron un deterioro en las expectativas de los inversionistas. Cabe señalar que la nueva administración del presidente Martín Vizcarra encontró un país que mantiene sólidos fundamentos macroeconómicos.

Así, según el BCRP, los soportes para el crecimiento en 2018 serán las mejores condiciones externas y el gasto público, que permitirían que el PBI crezca 4.0% en 2018. A nivel sectorial, se estima que las actividades primarias presentarían el mayor dinamismo; con énfasis en el sector de pesca. 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 normales.

#### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Marzo 2018	PROYECCIÓN ANUAL*	
	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	3.2%	4.0%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	1.4%	3.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	6.1%	30.0%	-4.2%
PBI Construcción (var. % real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.1%	7.5%	8.0%
Inflación (var. % IPC)	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	0.8%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (USD)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.23	3.29	3.28

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, el cual está relacionado 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 empiezan con el mandato del Comité de Operación Económica del Sistema (COES), el cual ordena primero inyectar al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) la energía producida por las generadoras más eficientes, con el objetivo de formar un pool de energía al menor costo posible. Esta energía es transportada por las empresas de Transmisión 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

<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.

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.

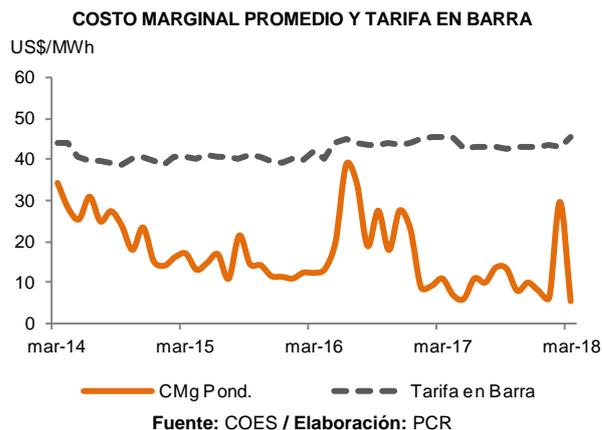
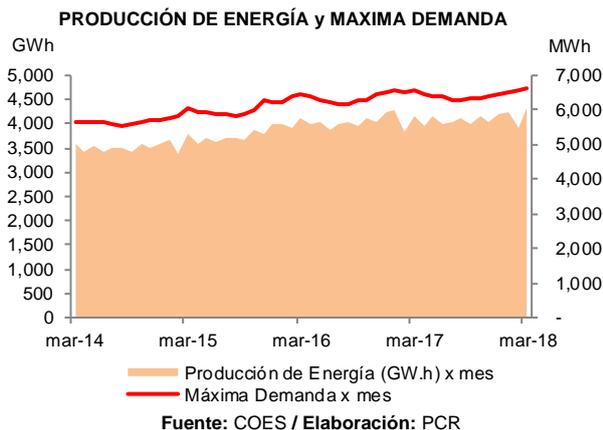
La privatización completa del sector de distribución resultó en principio complicada, en tanto los clientes regulados de zonas rurales suelen ser subsidiados por el Estado, ya que los actuales ingresos obtenidos en las zonas de concesión no cubrirían los costos de inversión privado. Adicionalmente, las 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, en tanto la variabilidad de la demanda por energía eléctrica resulta siendo menor al PBI. Cabe destacar que, en periodos de bajo crecimiento económico, la demanda de energía se sustenta por el crecimiento de la población.

A marzo 2018, el total de energía producida acumulada por las empresas generadoras integrantes del COES fue de 12,490.66 GWh, presentando un incremento interanual de 1.7%. En cuanto a la máxima demanda de potencia eléctrica del SEIN, ésta alcanzó el valor de 6,639.69 MW<sup>7</sup>, incrementándose en 1.23% con relación a lo observado un año atrás.

En cuanto a la tarifa en barra ponderada<sup>8</sup> se ubicó en US\$/MWh 45.28 a marzo 2018, menor a los US\$/MWh 45.66 registrado en marzo 2017. Mientras que el costo marginal de la barra de referencia (barra Santa Rosa 220 kV) fue de US\$/MWh 5.47, inferior a los US\$/MWh 10.96 registrado a marzo 2017, logrando mantener márgenes positivos para la generación de energía en el mercado regulado.



### 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.

<sup>5</sup> Con información disponible a marzo 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> Máxima Potencia calculado durante los periodos de hora punta acorde al PR-30 y PR-43, la misma que incluye la importación desde Ecuador.

<sup>8</sup> Esta tarifa remunera los costos fijos y variables de las centrales de generación eléctrica e incluye la tarifa de sistema principal y garantizado de transmisión.

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 31 de marzo 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 y BBB+, ambos con perspectiva estable.

### 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 marzo 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.

<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.

<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.

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 – MARZO 2018	
Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	7.57%
Otros accionistas	9.28%

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

## Operaciones y Estrategia

### Operaciones

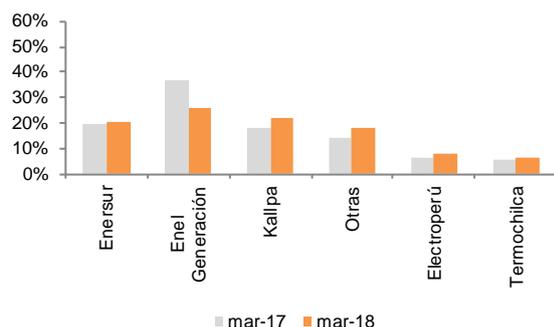
La principal actividad de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. La compañía abarca un área de 1,550 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

La tasa de crecimiento compuesta de la base de usuarios de la Compañía ha experimentado un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años (2013-2017: +2.7%), así como un incremento a marzo 2018 de 1.7% respecto el mismo periodo del año anterior 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. 232 clientes, entre los cuales figuran: Grupo Saga Falabella, Grupo Ripley, Alicorp, Nestlé, Lima Airport Partners, Corporación José R. Lindley, etc.

Las ventas físicas de energía de la Compañía se redujeron en 2.8% (-57,000 MWh), sustentado en el menor nivel de ventas en clientes del tipo residencial y comercial, mitigado en cierta medida por los clientes industriales. Respecto a la estructura de la energía vendida, el 37.9% de las ventas físicas se concentran en los clientes del tipo residencial, seguido por los clientes industriales 22.6%, peaje 14.7%, comercial 11.7% y otros 13.1%. Al corte de marzo 2018, los principales proveedores de energía de Enel Distribución Perú fueron: Enel Generación Perú (27.9%), Kallpa (26.1%) y Engie (16.2%). Para atender la demanda energética en su zona de concesión, la Compañía compró energía por 1,915,806 MWh, monto menor en 2.2% respecto al año previo.

PRINCIPALES PROVEEDORES DE ENERGÍA (%)



ENERGIA VENDIDA (GWh)

Energía vendida GWh	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
Residencial	2,838.62	2,862.00	2,920.00	775.00	767.00
Comercial	1,688.09	1,360.00	1,002.00	275.00	237.00
Industrial	1,213.08	1,442.00	1,697.00	434.00	457.00
Otros	1,092.66	1,108.00	1,095.00	282.00	261.00
Peaje	812,973	1,005.00	1,223.00	312.00	298.00
<b>TOTAL</b>	<b>7,645.43</b>	<b>7,777.00</b>	<b>7,937.00</b>	<b>2,078.00</b>	<b>2,021.00</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%). A marzo 2018, las inversiones se enfocaron principalmente en satisfacer la demanda de clientes ampliando y reforzando las redes con el objetivo de asegurar la calidad y seguridad del servicio. Las inversiones en demanda ascendieron a S/ 44.3 MM representando el 64.1% del total de inversiones, las líneas de seguridad y calidad totalizaron en S/ 8.1 MM, el monto dirigido a control de pérdidas fue de S/ 3.9 MM y otros por S/ 12.8 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 8.16% (2017: 8.24%), 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. 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

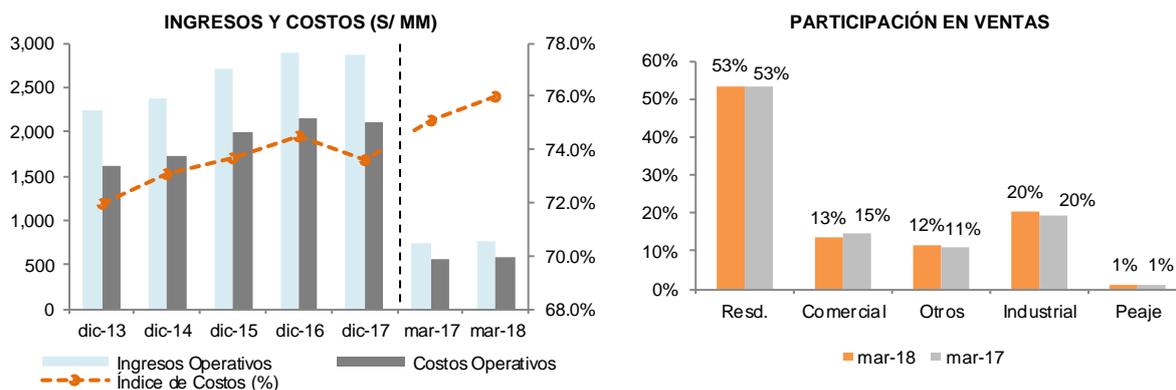
#### Eficiencia Operativa

Los ingresos de Enel Distribución Perú se encuentran compuestos principalmente por la venta de distribución de energía (98.7% del total de ingresos). Los ingresos totales de la Compañía han registrado una tasa de crecimiento compuesta para el periodo 2013-2017 de 6.4%; cabe mencionar que el desempeño de estos se encuentra influenciado por la evolución de la economía, dadas las características del sector eléctrico, y su elevada correlación con las principales variables macroeconómicas.

A marzo 2018, los ingresos totales se ubicaron en S/ 763.4 MM presentando un crecimiento interanual de 2.9%, explicado por un mayor precio promedio de energía registrado principalmente en las ventas a clientes libres debido a factores de indexación como la inflación. Este impacto positivo compensó la disminución del volumen de ventas en 2.8% a consecuencia de un menor consumo por parte de clientes comerciales y residenciales, dada la ralentización económica y el clima más templado en el país durante este periodo. Por otro lado, el desempeño del volumen físico de ventas se justifica principalmente por la disminución de clientes de baja tensión (-2.3%) y media tensión (-16.3%), lo cual fue mitigado en cierta medida por el crecimiento de los clientes libres (+9.1%), a consecuencia de ello los tipos de clientes que presentaron menor volumen de energía vendida a marzo 2018 corresponden a clientes comerciales (-13.8%) y las ventas de peaje (-4.5%), mientras que los industriales presentaron un mayor nivel de 5.3% respecto el mismo periodo del año anterior.

El crecimiento compuesto del costo de ventas para el periodo 2013-2017 ha sido ligeramente superior al presentado por los ingresos (+7.0%); a marzo 2018, se presentó un incremento de S/ 22.8 MM (+4.1%) respecto marzo 2017, derivado del mayor precio medio de compra (+7.34%) 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.

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

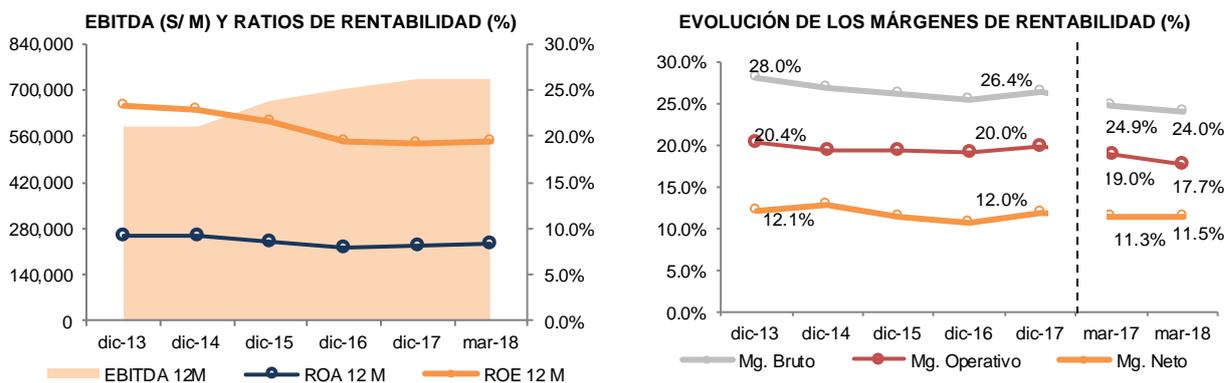


Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, los gastos de administración y gastos de venta aumentaron en 13.9% y 3.4% respectivamente, relacionado a los mayores servicios prestados por terceros; en contraposición se presentó un incremento de los otros ingresos operativos producto de los servicios de soporte administrativos a entidades relacionadas y alquileres. Como resultado, la utilidad operativa fue de S/ 135.5 MM menor en 3.8% respecto marzo 2017, en esa línea, el margen operativo paso de 19.0% (marzo 2017) a 17.7%. Asimismo, el EBITDA presentó un menor nivel a marzo 2018 (-1.5%), en línea con el menor resultado bruto y mayores costos operativos.

### Rendimiento Financiero

El resultado neto de la Compañía se incrementó en 4.2% respecto a similar periodo del año anterior, aumentando ligeramente el margen neto de 11.3% (marzo 2017) a 11.5% (marzo 2018) como consecuencia de un gasto financiero más bajo en 1.7% como consecuencia del menor pago de intereses respecto a la deuda financiera de la Compañía (S/ 2.4 MM), y la disminución de impuestos en un 19% a causa de una devolución fiscal por parte de SUNAT (Impuesto a la Renta 2013 por el importe de S/ 8 MM). En términos de indicadores de rentabilidad, el ROE y ROA anuales se situaron en niveles del 19.5% (marzo 2017: 18.7%) y 8.3% (marzo 2017: 7.6%), respectivamente.



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

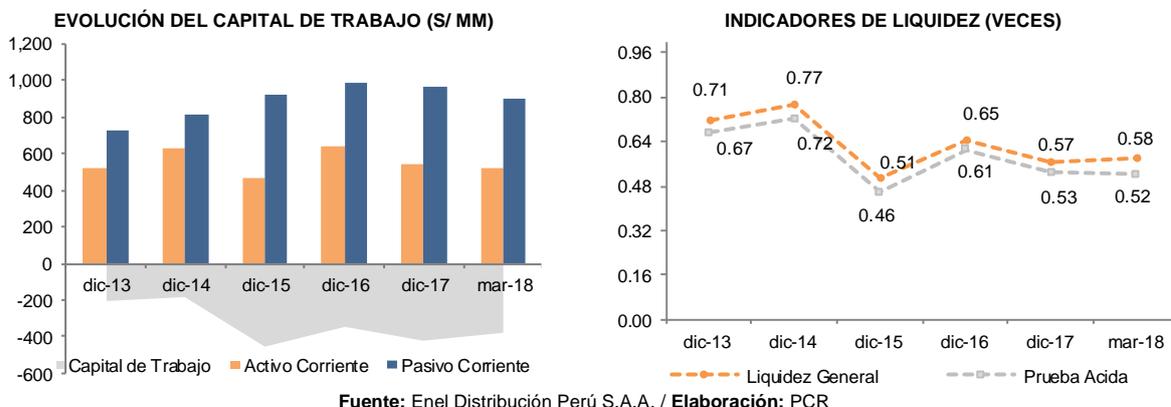
Cabe mencionar que la Compañía no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados, dado que no presenta una porción significativa de sus activos y pasivos en dicha moneda, además el sector tiene un *hedge* intrínseco dado que las tarifas consideran el efecto de tipo de cambio. En 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 marzo 2018, el activo corriente de Enel Distribución Perú se ubicó en S/ 518.3 MM, inferior en 5.6% a lo registrado en el 2017, explicado principalmente por el menor efectivo y equivalentes. Esto se debe al aumento de cuentas por pagar comerciales y relacionadas en el efectivo proveniente de actividades de operación, así como por las compras de propiedades plantas y equipos como parte de las actividades de inversión, mientras que el flujo de actividades de inversión presentó mayores préstamos de entidades bancarias y relacionadas. Lo anterior fue mitigado parcialmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar comerciales, producto de la mayor energía facturada a clientes, así como el crecimiento del nivel de existencia por los materiales de operación y mantenimiento requeridos.

El pasivo corriente estuvo conformado principalmente por las cuentas por pagar comerciales (29.7% del pasivo corriente) las que presentaron una reducción de 25.0% debido al menor nivel de cuentas de proveedores de energía y proveedores diversos, las cuales corresponden a la compra de materiales y servicios diversos. La cuenta de obligaciones con filiales y afiliadas (29.6% del pasivo corriente) se incrementó en línea con el préstamo con su relacionada Enel Generación Perú

por S/ 80.0 MM con vencimiento en abril 2018<sup>14</sup>. La parte corriente de la deuda a largo plazo (12.8% del pasivo corriente) disminuyó en S/ 49.9 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 0.58 veces, ligeramente superior a lo presentado al cierre 2017 (0.57 veces). En esa línea, el indicador de prueba ácida<sup>15</sup> se mantuvo relativamente similar y pasó de 0.53 veces a 0.52 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 0.54 veces.



Se precisa que la Compañía tiene un periodo medio de cobro de 42 días (36 días a diciembre 2017) en línea con las mayores cuentas por cobrar, no obstante, se vienen aplicando esfuerzos para brindar facilidades de pago, enfatizado que este servicio es de cobro mensual; mientras que el periodo medio de pago no muestra una tendencia uniforme en el periodo de evaluación; ubicándose a marzo 2018 en 46 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.

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 un ligero crecimiento de 0.63% respecto al cierre del ejercicio 2017, producto del mayor nivel de la deuda financiera de largo plazo, que representó 55.2% del pasivo ascendiendo a S/ 1,330.8 MM, esto es resultado de la emisión de bonos corporativos correspondientes al sexto programa por un monto de S/ 100.0 MM. Las obligaciones financieras estuvieron compuestas principalmente por bonos, concentrándose en el Cuarto y Quinto 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 su deuda. Es importante señalar que, en marzo 2018 se emitió la Segunda Emisión por S/ 100.0 MM a 8 años y a una tasa de interés del 5.375%, correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos. Cabe mencionar que 76% de los bonos emitidos (incluye intereses) presenta un vencimiento superior al año 2020. Asimismo, mantiene contratos de arrendamiento financiero y préstamos bancarios con BBVA Continental, y préstamos con empresas relacionadas, entre las cuales figura Enel Generación Perú S.A.A.

El patrimonio de la Compañía presentó una reducción de 0.9% respecto al 2017 debido a los menores resultados acumulados producto de la distribución de dividendos correspondiente al ejercicio 2017 por un importe de S/ 100,73 MM. De este modo, la Compañía financia 43.8% 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 1.28 veces, mayor al del 2017 (1.26 veces) y el ratio de deuda financiera/EBITDA fue de 1.97 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>16</sup>, se situó en 3.5 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.

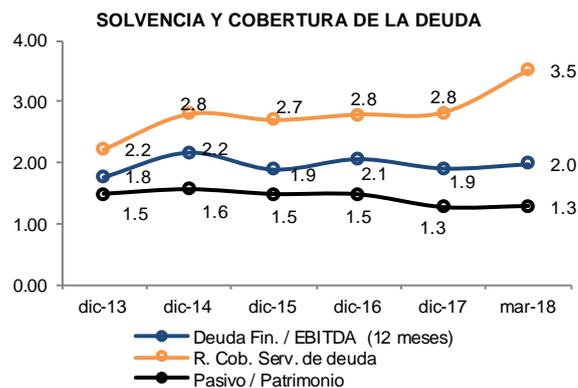
<sup>14</sup> A la fecha de elaboración del informe la deuda con Generación Perú ya venció.

<sup>15</sup> (Activo corriente-Existencias-Otros activos no financieros) / Pasivo Corriente.

<sup>16</sup> Ratio de cobertura de servicio de deuda= EBITDA a 12 M/Gastos financieros a 12 M+ Parte Corriente de deuda de largo plazo.

### ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)<sup>17</sup>

Deuda	dic-17		
	Corriente	No Corriente	Total
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>
Deuda	mar-18		
	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	20.00	1,307.91	1,327.91
Préstamos Bancarios	89.00	0	89.00
Arrendamientos	5.9	22.9	28.79
<b>Total</b>	<b>114.93</b>	<b>1,330.8</b>	<b>1,445.69</b>



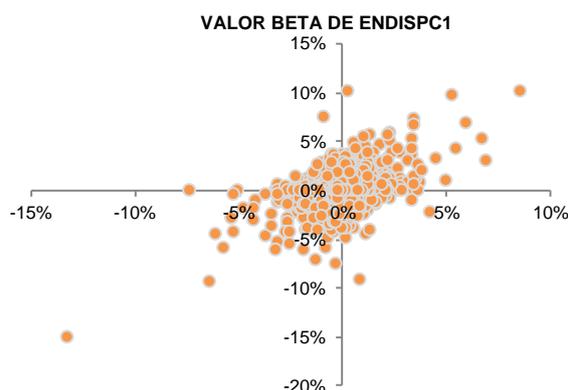
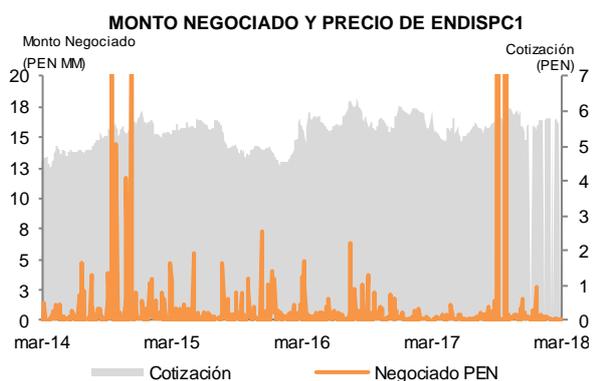
Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

## 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 marzo 2018, la cotización promedio de ENDISPC1 fue de S/ 5.6, siendo menor a la presentada al 2017 (S/ 5.7). Por su parte, la cantidad negociada promedio ha tenido una tasa compuesta de 94.2% para el periodo 2013-2017, mientras que a marzo 2018 presentó un crecimiento de 13.40%, 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/ 0.14 (diciembre 2017: S/ 0.54) y una capitalización bursátil de S/ 3.6 mil millones. El valor beta de las acciones de Enel Distribución Perú a marzo 2018 fue de 0.5405, 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.



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 y Quinto 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 Programa no establece *covenants* para el ratio de endeudamiento.

<sup>17</sup> No incluye los préstamos *intercompany*.

### 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 – MARZO 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>Monto colocado</b>	<b>4ta Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>9na Emisión</b>		
<b>Series</b>	S/ 20 MM	S/ 30 MM	S/ 40 MM		
<b>Tasa de interés</b>	A	A	A		
<b>Fecha de colocación</b>	7.03%	7.44%	6.28%		
<b>Fecha de redención</b>	14-ene-11	05-ago-10	12-abr-12		
	14-ene-19	06-ago-20	13-abr-22		
<b>Monto colocado</b>	<b>11ra Emisión</b>	<b>12da Emisión</b>	<b>13ra Emisión</b>	<b>15ta Emisión</b>	
<b>Series</b>	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 40 MM	
<b>Tasa de interés</b>	A	A	A	A	
<b>Fecha de colocación</b>	6.06%	5.13%	5.56%	5.00%	
<b>Fecha de redención</b>	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12	06-nov-12	
	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>Monto inscrito</b>	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>8va Emisión</b>	
<b>Series</b>	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 80 MM	S/ 35.5 MM	
<b>Tasa de interés</b>	A	B	A	A	
<b>Fecha de colocación</b>	6.75%	6.50%	6.34%	7.28%	
<b>Fecha de redención</b>	22-ago-13	19-nov-13	17-sep-14	7.38%	
	23-ago-20	20-nov-20	18-sep-24	22-ago-13	
				23-ago-38	
				19-nov-13	
				20-nov-38	
<b>Monto colocado</b>	<b>9na Emisión</b>	<b>10ma Emisión</b>	<b>11va Emisión</b>	<b>17ma Emisión</b>	
<b>Series</b>	S/ 100 MM	S/ 60 MM	S/ 100 MM	S/ 70 MM	
<b>Tasa de interés</b>	A	A	A	A	
<b>Fecha de colocación</b>	6.78%	6.34%	5.84%	6.13%	
<b>Fecha de redención</b>	10-abr-14	11-jun-14	11-jun-14	15-jul-15	
	11-abr-21	12-jun-23	12-jun-19	16-jul-19	
<b>Monto colocado</b>	<b>19na Emisión</b>	<b>20ma Emisión</b>	<b>21ra Emisión</b>		
<b>Series</b>	S/ 70.00 MM	S/ 100.00 MM	S/ 72.4 MM		
<b>Tasa de interés</b>	A	A	A		
<b>Fecha de colocación</b>	8.125%	6.094%	6.00%		
<b>Fecha de redención</b>	16-marz-16	06-jul-16	12-oct-16		
	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>Monto inscrito</b>	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>			
<b>Series</b>	S/ 100 MM	S/ 100 MM			
<b>Tasa de interés</b>	A	A			
<b>Fecha de colocación</b>	5.71875%	5.375%			
<b>Fecha de redención</b>	13-nov-17	21-mar-18			
	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	mar-17	mar-18
Activo Corriente	517.98	629.01	470.91	640.07	548.76	505.08	518.32
Activo No Corriente	2,596.79	2,896.51	3,243.52	3,514.03	3,745.40	3,554.09	3,773.63
<b>Activo Total</b>	<b>3,114.76</b>	<b>3,525.51</b>	<b>3,714.43</b>	<b>4,154.10</b>	<b>4,294.15</b>	<b>4,059.17</b>	<b>4,291.94</b>
Pasivo Corriente	726.64	812.91	922.46	989.53	968.68	971.79	897.23
Pasivo No Corriente	1,134.54	1,336.24	1,294.91	1,486.40	1,426.08	1,410.16	1,512.71
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,861.17</b>	<b>2,149.15</b>	<b>2,217.38</b>	<b>2,475.93</b>	<b>2,394.76</b>	<b>2,381.95</b>	<b>2,409.93</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,253.59</b>	<b>1,376.37</b>	<b>1,497.05</b>	<b>1,678.17</b>	<b>1,899.40</b>	<b>1,677.22</b>	<b>1,882.01</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,040.93</b>	<b>1,268.78</b>	<b>1,262.37</b>	<b>1,446.46</b>	<b>1,402.91</b>	<b>1,396.93</b>	<b>1,445.70</b>
Corto Plazo	172.71	143.05	154.22	154.95	164.80	178.61	114.93
Largo Plazo	868.22	1,125.73	1,108.15	1,291.51	1,238.11	1,218.32	1,330.77
<b>ESTADO DE RESULTADOS (PEN MM)</b>							
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>2,234.85</b>	<b>2,366.54</b>	<b>2,716.06</b>	<b>2,900.72</b>	<b>2,862.08</b>	<b>742.09</b>	<b>763.44</b>
Costo de Ventas (Operacionales)	1,608.08	1,729.25	2,001.52	2,161.61	2,106.75	557.56	580.36
<b>Utilidad bruta</b>	<b>626.77</b>	<b>637.30</b>	<b>714.54</b>	<b>739.11</b>	<b>755.33</b>	<b>184.54</b>	<b>183.08</b>
Gastos operacionales	170.86	179.36	188.48	184.98	183.82	43.73	47.62
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>455.91</b>	<b>457.94</b>	<b>526.06</b>	<b>554.14</b>	<b>571.51</b>	<b>140.81</b>	<b>135.45</b>
Otros Ingresos y Egresos	-80.81	-55.09	-80.94	-81.54	-78.26	-19.05	-17.32
Ingresos Financieros	13.67	14.98	16.29	15.83	17.30	5.00	5.03
Gastos Financieros	92.56	68.78	93.82	-98.57	-96.73	-24.60	-22.17
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>270.70</b>	<b>302.24</b>	<b>309.33</b>	<b>308.81</b>	<b>342.77</b>	<b>84.21</b>	<b>87.74</b>
<b>EBITDA Y COBERTURA</b>							
EBITDA del periodo	586.88	589.90	667.44	704.95	735.51	180.81	178.05
EBITDA (12 meses)	586.88	589.90	667.44	704.95	735.51	696.39	732.74
Gastos Financieros a 12 M	92.56	68.78	93.82	98.57	96.73	102.08	94.30
EBIT / Gastos Financieros	4.93	6.66	5.61	5.62	5.91	5.72	6.11
Ratio Cobertura Servicio de deuda	2.21	2.78	2.69	2.78	2.81	2.48	3.50
EBITDA / Gastos Financieros a 12 M	6.34	8.58	7.11	7.15	7.60	6.82	7.77
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo Total / Patrimonio	1.48	1.56	1.48	1.48	1.26	1.42	1.28
Deuda financiera/Patrimonio	0.83	0.92	0.84	0.86	0.74	0.83	0.77
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.93	2.27	1.94	2.11	1.94	2.02	2.06
Deuda Fin. / EBITDA (12 meses)	1.77	2.15	1.89	2.05	1.91	2.01	1.97
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3.17	3.64	3.32	3.51	3.26	3.42	3.29
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen Bruto	28.05%	26.93%	26.31%	25.48%	26.39%	24.9%	24.0%
Margen Operativo	20.40%	19.35%	19.37%	19.10%	19.97%	19.0%	17.7%
Margen Neto	12.11%	12.77%	11.39%	10.65%	11.98%	11.3%	11.5%
ROA 12 M	9.15%	9.10%	8.54%	7.85%	8.11%	7.6%	8.3%
ROE 12 M	23.22%	22.98%	21.53%	19.45%	19.16%	18.7%	19.5%
<b>CALCE DE CUENTAS DE CORTO PLAZO</b>							
Liquidez General	0.71	0.77	0.51	0.65	0.57	0.52	0.58
Prueba Acida	0.67	0.72	0.46	0.61	0.53	0.48	0.52
Capital de Trabajo (PEN MM)	-208.66	-183.90	-451.55	-349.46	-419.92	-466.71	-378.91
Período Medio de Cobro (días)	41	40	40	42	36	49	42
Período Medio de Pago (días)	51	59	53	53	59	42	46
Período Medio de Permanencia de Inventario (días)	6	7	8	6	6	7	6
Ciclo de Conversión Neto	-15	-3	1	-9	-23	1	-8
<b>INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES</b>							
Cotización Promedio (PEN)	4.84	4.98	5.35	5.55	5.64	5.94	5.70
EPS	0.42	0.47	0.12	0.48	0.54	0.13	0.54
P/E	11.44	10.52	11.04	11.47	10.51	45.01	41.47
BTM	2.47	2.31	2.28	2.11	1.90	2.26	1.93
Capitalización Bursátil Promedio (PEN MM)	3,097.03	3,180.05	3,416.32	3,542.92	3,603.31	3,790.41	3,638.50

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