

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2020¹	Fecha de comité: 28 de mayo de 2021
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Eléctrico, Perú

Equipo de Análisis		
Liset Jesús Rondinelli ljesus@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de Información	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de Comité	31/05/2017	24/05/2018	09/05/2019	26/05/2020	18/11/2020	28/05/2021
Acciones Comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Sexto Programa de Bonos Corporativos	-	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	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.

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 calificación alcanzada entre las categorías **PEAA** y **PEB** inclusive.

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://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 decidió ratificar la clasificación de **PEPrimera Clase Nivel 1** a las Acciones Comunes de Enel Distribución Perú y la clasificación de **PEAAA** al Cuarto, Quinto y Sexto Programa de Bonos Corporativos. La decisión se sustenta en el régimen de monopolio natural bajo el cual opera la Compañía junto a bajos niveles de apalancamiento financiero y adecuados niveles de cobertura, además de mantener contratos firmados con sus relacionadas que aseguran el suministro de energía para los próximos años. Asimismo, se destaca la estabilidad de las ventas gracias al consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos y se consideran las adecuadas fuentes de financiamiento del que dispone para afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente ante los efectos del COVID-19, así como el soporte y *know how* del Grupo Enel que le permiten poder explotar sinergias que nacen de los distintos procesos del negocio energético.

Perspectiva u observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Operaciones bajo un régimen de monopolio natural.** El crecimiento promedio anual de las ventas² de Enel Distribución Perú pre-pandemia³ ha estado en 3.8%. Sin embargo, a dic.2020, las ventas tuvieron una reducción interanual de 2.3% por la menor demanda física de energía (-7.7%), ante la contracción de la actividad económica generada por el COVID-19. En ese sentido, cabe mencionar, el proceso de reactivación económica iniciado desde mayo 2020 y las proyecciones de crecimiento del PBI hacia el 2021 que permitirían recuperar la demanda del sector eléctrico.
- **Crecimiento de la deuda financiera.** Durante el 2020, en el marco de la emergencia sanitaria del país y sus implicancias económicas, la deuda financiera de la empresa exhibió un crecimiento de 13.5% (+S/ 210.6MM), siendo el objeto de esta, continuar respondiendo a las necesidades de financiación de los clientes para el pago de los recibos de energía, garantizar la continuidad y calidad de suministro eléctrico, así como el desarrollo del plan anual de inversiones y el cumplimiento total de la cadena de pagos a proveedores y trabajadores.
- **Bajos niveles de apalancamiento financiero.** El endeudamiento patrimonial⁴ de la Compañía ha mostrado una reducción sostenida desde el 2017 (1.26x), sustentado en los mayores resultados acumulados y el cambio en la política de dividendos⁵. A dic.2020, dicho indicador se redujo a 0.98x (dic.2019: 1.03x), debido a que el crecimiento de la deuda financiera se vio compensado parcialmente por la reducción de las cuentas del pasivo corriente (pasivo por impuesto a la ganancia diferido, obligaciones con relacionadas y cuentas comerciales por pagar), lo que condujo a un menor crecimiento del pasivo total (+6.2%) respecto del patrimonio (+11.4%), este último sustentado en la utilidad del ejercicio 2020.
- **Adecuados niveles de cobertura.** A dic.2020, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)⁶ de la Compañía

¹ Auditados.

² Compuestos principalmente por la venta de energía (dic.2020: 97.6% del total de ingresos).

³ Periodo 2016-2019.

⁴ Pasivo total / Patrimonio.

⁵ Consiste en repartir de hasta el 65% de las utilidades de libre disposición.

⁶ EBITDA 12M / (Gastos Fin.12M + PC de Deuda de LP), se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

continuó por encima de la unidad, situándose en 2.12x (dic.2019: 3.09x). Su menor nivel respondió a la contracción del EBITDA⁷ (-17.2%) y el incremento de la parte corriente (+31.5%) de la deuda de largo plazo. El EBITDA ajustado⁸ se vio afectado por la menor demanda física de energía de clientes libres y regulados de media tensión, así como por el incremento del precio promedio de compra de energía y la mayor estimación por deterioro de cuentas por cobrar. En esa línea, el ratio Deuda Financiera/EBITDA⁹ se elevó, situándose en 2.54x (dic.2019: 1.85x).

- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** La política comercial de la Compañía, junto con la regulación eléctrica del país, tiene como objetivo asegurar la demanda dentro de su zona de concesión, tanto para el corto y mediano plazo (2021-2025) como para el largo plazo (hasta 2031). Así, la Compañía mantiene 78 contratos con proveedores de energía, de los cuales 23 han sido firmados con sus relacionadas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años.
- **Adecuadas fuentes de financiamiento.** La Compañía dispone de un sistema de gestión financiera del circulante con las empresas del Grupo Enel mediante la realización de préstamos intercompañía, lo que le permite poder afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno. Asimismo, cuenta con líneas de créditos bancarias que ascienden a S/ 225MM. En 2020, para asegurar financiamiento a clientes, continuidad del servicio y cadena de pagos, la Compañía contrajo préstamos con entidades bancarias y relacionadas, y los gastos financieros continuaron guardando una relación estable con el nivel de las ventas (3.1% de las ventas).
- **Soporte económico y know how del Grupo Enel (Enel S.p.A).** Enel Distribución Perú pertenece al Grupo Enel (Enel S.p.A), uno de los principales operadores integrados globales en los sectores de energía y gas. Enel S.p.A. tiene presencia en 32 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada de más de 87 GW y una red de distribución de más de 2.2 millones de Km. Actualmente, Enel S.p.A. posee clasificaciones internacionales de Baa1 (perspectiva estable), BBB+ (perspectiva estable) y A- (perspectiva estable). De esta manera, Enel Distribución Perú cuenta con el *know how* y el *expertise* del Grupo, pudiendo además explotar las sinergias que nacen de los distintos procesos del negocio energético.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de acciones, así como la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, vigentes del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobadas 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 al 31 de diciembre para el periodo 2016-2020.

- **Riesgo crediticio:** Detalle de las ventas, generación de caja y seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de solvencia:** Estructura del pasivo, informes de gestión, seguimiento de indicadores.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsible y previsible):** (i) Exposición a cambios en la regulación vigente del sector eléctrico en el Perú. (ii) Dependencia de la actividad económica del país y en especial dentro de la zona de concesión en la que opera la Compañía. Al respecto, cabe indicar que, ante las próximas elecciones electorales, existe mayor incertidumbre en cuanto a la normativa vigente del sector eléctrico y al grado de recuperación de la actividad económica (sujeto a su vez al éxito del plan de vacunación nacional contra el COVID-19), lo que pudiese limitar el crecimiento de la demanda física de energía, principalmente de clientes libres (uno de los segmentos de ventas de la Compañía).

Hechos de Importancia

- El 26 de mayo de 2021, se nombró al Sr. Brusy Jesús Cepero Luna Gerente General a partir del 01 de junio de 2021, en reemplazo del Sr. Simone Botton. Asimismo, una clasificadora local ratificó las clasificaciones de riesgo de los valores emitidos por Enel Distribución S.A.A., con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2020.
- El 28 de abril de 2021, mediante sesión de Directorio de Enel Distribución Perú S.A.A., se acordó designar a los miembros de los comités especiales del Directorio y designar como presidente del Comité de Auditoría y Riesgos al Sr. Rafael Enrique Llosa Barrios y como presidente del Comité de Nombramientos y Retribuciones al Sr. Martín Pérez Monteverde. Asimismo, se designó al presidente, vicepresidente y secretaria del Directorio.
- El 15 de abril de 2021, Enel Distribución Perú S.A.A. suscribió un financiamiento bancario mediante la firma de un pagaré, por un plazo de 3 años, por un monto de 100 millones de soles. El uso de dichos fondos es para fines corporativos generales.
- El 09 de abril de 2021, se informó que ningún accionista de Enel Distribución Perú S.A.A. había ejercido su derecho de separación como consecuencia de la modificación del objeto social y consecuente modificación del artículo 2 del estatuto social, acuerdo que fue adoptado mediante Junta Obligatoria Anual de Accionistas no presencial de fecha 25 de marzo de 2021.
- El 07 de abril de 2021, se procedió a la Oferta Pública Primaria de la Quinta Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., a un plazo de 7 años, adjudicándose S/

⁷ EBITDA ajustado: excluye partidas no recurrentes.

⁸ Ídem.

⁹ Ídem.

- 108,000,000 (valor nominal de S/ 1,000) cumpliéndose con la emisión de 108,000 bonos mediante el sistema de anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A. Los citados bonos devengarán una tasa de interés nominal anual de 4.31250% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.
- Con fecha 05 de abril de 2021, Enel Distribución Perú S.A.A. informó la colocación de la Quinta Emisión Serie A, correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos por un monto de S/ 100,000,000 ampliable hasta S/ 130,000,000, a un plazo de 7 años, prevista para el día 07 de abril de 2021.
 - Con fecha 25 de marzo de 2021, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas, (i) se aprobó la Política de Dividendos 2021 y la distribución de dividendos por S/ 109,022,653.21 (S/ 0.170731 por acción) a cuenta del ejercicio 2020 (fecha de entrega 22/04/2021), (ii) se acordó delegar en el Directorio la facultad de aprobar la distribución de dividendos a cuenta de las utilidades que se obtengan en el ejercicio 2021, de acuerdo con la Política de Dividendos aprobada, (iii) se designó a los auditores externos para el ejercicio 2021, (iv) se acordó aprobar el reglamento para la JGA, (v) se aprobó la ampliación del objeto social y consecuente modificación del artículo 2 del Estatuto, según el texto propuesto en las mociones publicado en la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), (vi) se delegó las facultades en el Directorio para la reducción del capital social como consecuencia del eventual ejercicio del derecho de separación y la consecuente modificación del artículo 5 del Estatuto, asimismo, (vii) se eligieron a los miembros del Directorio para el periodo 2021.
 - Con fecha 24 de febrero de 2021, en Sesión de Directorio se comunicó la renuncia del Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla como director y presidente, y en su reemplazo se designó al Sr. Marco Fragale, iniciando funciones a partir del 01 de marzo de 2021.
 - Con fecha 26 de noviembre de 2020, una clasificadora local ratificó las clasificaciones de riesgo de los valores emitidos por Enel Distribución S.A.A., con información financiera intermedia al 30 de junio de 2020.
 - Con fecha 12 de noviembre de 2020, la Sra. Patricia Teullet presentó su renuncia al cargo de directora.
 - Con fecha 06 de noviembre de 2020, Enel Distribución Perú S.A.A. suscribió un financiamiento bancario mediante la firma de un pagaré por un plazo de 3 años, por un monto de 140 millones de soles. La Compañía indicó que el objeto de la deuda era seguir respondiendo a las necesidades de financiación de los clientes para el pago de los recibos de energía, además de garantizar la continuidad y calidad de suministro eléctrico, el desarrollo del plan anual de inversiones, las operaciones de la compañía y el cumplimiento total de la cadena de pagos a proveedores y trabajadores.
 - El 31 de agosto de 2020, Enel Distribución Perú S.A.A. remitió información requerida por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) con relación a la evaluación de riesgos en las mediciones, estimaciones y revelaciones de los EEFF elaborados según NIIF (Circular N° 177-2020-SMV/11).
 - Con fecha 26 de agosto de 2020, en Sesión de Directorio se designó al Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla como presidente del Directorio, al Sr. Guillermo Martín Lozada Pozo como Vicepresidente del Directorio y a la Srta. Soledad Huamaní Uribe como secretaria del Directorio.
 - Con fecha 29 de julio de 2020, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas: (i) se aprobó la política de dividendos 2020 (Repartir hasta el 65% de las utilidades libres de disposición), (ii) se acordó que la utilidad generada durante el ejercicio económico 2019 descontados los dividendos a cuenta repartidos durante el ejercicio 2019, ascendente a S/ 383,199,464.02, sea trasladada a la cuenta resultados acumulados de la sociedad, (iii) se eligieron a los miembros del Directorio para el ejercicio 2020 y (iv) se designó como auditores externos del ejercicio económico 2020.
 - Con fecha 29 de mayo de 2020, con información auditada al 31 de diciembre de 2019 (aún no aprobada por Junta Obligatoria Anual de Accionistas por la declaratoria del Estado de Emergencia), una clasificadora local ratificó las clasificaciones de riesgo de AAA y 1er Categoría a los valores emitidos por Enel Distribución Perú S.A.A
 - Con fecha 05 de mayo de 2020, mediante resolución N°021-2020-SMV/11.1 de fecha 27 de abril de 2020, se notificó la exclusión de oficio de los valores nominados "Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Cuarta Emisión" del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
 - Con fecha 05 de mayo de 2020, mediante resolución N°024-2020-SMV/11.1, se notificó la exclusión de oficio de los valores denominados "Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Décimo Primera Emisión" y "Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Décimo Séptima Emisión" del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
 - Con fecha 23 de abril de 2020, Enel Distribución Perú S.A.A. ha suscrito un financiamiento bancario mediante la firma de un pagaré por un plazo de 2 años, por un monto de 170 millones de soles para fines corporativos.

Contexto Económico

A diciembre de 2020, el PBI registró una caída interanual de 11.1%¹⁰ (dic.2019: +2.2%), producto de las primeras medidas radicales de confinamiento social por el avance del COVID-19. En mayo de 2020, la economía peruana inició un proceso gradual de reanudación de actividades, dividida en cuatro fases, a un ritmo de una fase por mes para las tres primeras¹¹. En ese contexto, el PBI registró en el 4T20 una caída interanual de 1.7%, significativamente menor a las registradas en los trimestres previos (3T20: -9.0% y 2T20: -30.0%). La fase 3 de reactivación (decretada a fines de junio) comprendió la reanudación de proyectos de construcción en general, la reapertura de tiendas y restaurantes con mayor aforo, actividades de agencias de viajes, operadores, entre otros. La última fase (iniciada en octubre) incluyó ciertas actividades que involucran una mayor aglomeración de personas y amplió el aforo permitido en tiendas y restaurantes.

¹⁰ BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

¹¹ A la fecha del informe, la Fase 4 se encuentra en marcha, habiendo iniciado con retraso el 01 de octubre de 2020.

La reactivación económica estuvo acompañada de una recuperación gradual en los indicadores del mercado laboral¹² y de mejores expectativas de empresarios y consumidores acerca del futuro de la economía. Estos factores, junto con las medidas de política fiscal y monetaria, enfocadas a preservar la cadena de pagos y proveer liquidez a las empresas, atenuaron la caída de la demanda interna, la cual en el 4T20 registró una variación interanual de 0.0% (-9.8% en el 3T20 y -26.8 en el 2T20).

Por sector económico, alojamiento y restaurantes fue el que registró la mayor contracción anual (-50.5%), seguido por comercio (-16.0%), construcción (-13.9%), manufactura (-13.4%) y minería e hidrocarburos (-13.2%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN*	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	10.7%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	11.0% / 6.5%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	6.7%	5.1%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	7.5%	2.3%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	7.2%	4.7%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	17.4%	3.8%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.0%	1.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.50 – 3.60	3.43 – 3.55

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de Inflación marzo 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

De acuerdo con el último reporte del BCRP¹³, se revisó a la baja la proyección de crecimiento para el 2021, situándola en 10.7% (vs 11.5% en el reporte a diciembre 2020), el cual incorpora el efecto de la segunda ola de contagios y las medidas focalizadas para contenerla. Por otro lado, este escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población, estabilidad política y social, y mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales. Para el año siguiente, se proyecta un crecimiento de 4.5%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios, en línea con la flexibilización de restricciones y vacunación masiva de la población. Por su parte, el Banco Mundial¹⁴, proyecta un crecimiento de 7.6% para el 2021.

Análisis Sectorial

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 libres¹⁵. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados¹⁶, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

Los intercambios monetarios se definen de acuerdo con el tipo de mercado: libre y regulado. La primera, se refiere a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes libres; mientras que la segunda, a la comercialización entre generadoras, distribuidoras y clientes regulados.

Normativa Vigente

El marco regulatorio del sector eléctrico empezó en 1992 con el **Decreto Ley N° 25844**, Ley de Concesiones Eléctricas, para fomentar la eficiencia económica, estableciendo los criterios de operación y responsabilidades de las empresas de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad y dando por terminado el monopolio que hasta ese entonces mantenía el Estado para las tres actividades del sector. En línea con esta ley, en el año 1997 se añadió al marco regulatorio la Ley N° 26876, Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico. Asimismo, con el objetivo de incentivar la inversión privada, el ingreso de generación de energía de manera eficiente y establecer una tarifa de energía bajo un esquema de competencia, se promulgó en julio 2006 la **Ley N° 28832**, Ley para Asegurar el Desarrollo Eficiente de la Generación Eléctrica (2006), en la cual se establecen las bases para las licitaciones, las operaciones en el mercado de corto plazo, las responsabilidades del COES y la segmentación por tipos de clientes libres y regulados.

Generación, transmisión y distribución

A la fecha, Perú cuenta con centrales de generación tanto de fuentes renovables (hidro, eólica, solar, bagazo y biogás) como no renovables (carbón, petróleo y gas natural). Históricamente la generación era aportada principalmente por las centrales hidroeléctricas, sin embargo, en pro de la diversificación de las fuentes de generación, se lograron instalar nuevas plantas termoeléctricas. Posteriormente, el Gobierno decidió promover el uso de energías renovables a través de las subastas RER (Recursos Energéticos Renovables), lo que ha impulsado el ingreso de nuevas plantas eólicas y solares al mercado; cabe destacar que, debido a su mayor coste, estas energías reciben un subsidio para poder operar. A diciembre de 2020, el sector cuenta con 63¹⁷ empresas generadoras integrantes del COES, entre las que destacan: Electroperú, Kallpa, Enel Generación Perú, Engie y Fénix Power.

¹² PEA Ocupada Lima Metropolitana al 4T20 registró una tasa de -13.1% interanual (-23.9.1% al 3T20).

¹³ Reporte de inflación marzo 2021.

¹⁴ Banco Mundial (BM), Perspectivas Económicas Mundiales, enero 2021.

¹⁵ Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

¹⁶ Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.

¹⁷ COES, Estadística De Operación 2020, Detalle de las Empresas Integrantes del COES – 2020.

El subsector de transmisión cuenta con un total de 30,104 km¹⁸ de líneas de transmisión provistas principalmente por 18 compañías, entre las que destacan: Consorcio Transmantaro y Red de Energía del Perú. Estas compañías presentan una importante restricción para la distribución de energía hacia otras zonas del Perú debido a que la generación de energía eléctrica se concentra en el centro del país.

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. Existen 13¹⁹ compañías distribuidoras integrantes del COES, de las cuales solo tres pertenecen al sector privado (Enel Distribución Perú, Luz del Sur y Electro Dunas), mientras que las restantes son propiedad del Estado.

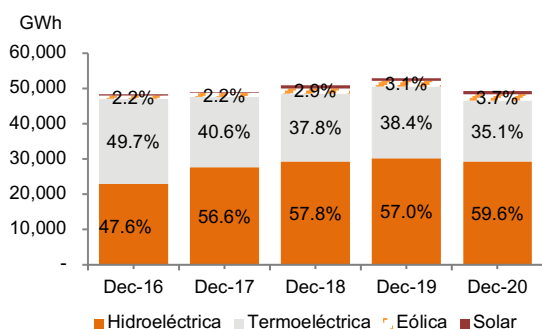
Producción y Demanda

El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, debido a la mayor demanda del sector 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.

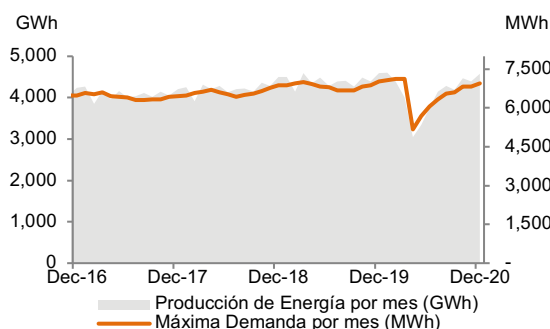
En diciembre 2020, la potencia instalada fue de 13,279 MW, manteniéndose alrededor de lo registrado a diciembre 2019 (+0.2%). Por tipo de recurso, el avance de las centrales eólicas (+9.8) e hidroeléctricas (+0.5%) se vio contrarrestado por la menor potencia que registraron las termoeléctricas (-0.4%).

La producción acumulada de energía (por los integrantes del COES) fue de 49,187 GWh, disminuyendo 7.0% (-3,703 GWh) respecto a diciembre 2019, debido a la caída de la demanda eléctrica principalmente durante los meses de abril y mayo tras la declaratoria del Estado de Emergencia Nacional por el brote del COVID-19, el cual afectó las operaciones tanto de los sectores productivos, como del comercio y servicios. La reducción de la producción de energía provino principalmente de las centrales termoeléctricas, las cuales contrajeron su producción en 14.9% (-3,025 GWh); con ello las centrales hidroeléctricas explicaron el 59.6% de la producción (2019: 57.0%) y las termoeléctricas el 35.1% (2019: 38.4%). Entre las empresas con mayor participación, Electroperú redujo su producción en 2.7%, Engie en 2.0%, Kallpa en 7.5%, Enel Generación Perú y subsidiaria en 6.3% y Fénix Power en 24.1%, con lo cual Electroperú participó sobre la producción total con 14.2% (dic.2019: 13.6%), Kallpa con 15.0% (dic.2019: 15.1%), Engie con 13.2% (dic.2019: 12.5%), Enel Generación Perú y subsidiaria con 14.7% (dic.2019: 14.6%) y Fénix Power con 5.8% (dic.2019: 7.1%), produciendo en conjunto el 62.1% del SEIN.

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA POR TIPO DE GENERACIÓN



LA PRODUCCIÓN DE ENERGÍA Y MÁXIMA DEMANDA



Fuente: COES / Elaboración: PCR

La caída de la demanda anual de energía a 78,359 MWh (-4.6% interanual), procedió principalmente de los sectores de minería y construcción, razón por los cuales exhibió una recuperación durante el segundo semestre del año, dadas las fases de la reactivación económica que iniciaron en mayo de 2020, donde el reinicio de las operaciones de la gran minería estuvo en la Fase I de la reactivación.

Hasta el 2019, el fin de la sobreoferta de energía eléctrica en el Perú se proyectaba para el 2022 (según la Sociedad Peruana de Energías Renovables), teniendo en consideración los importantes proyectos de inversión, principalmente del rubro minero. PCR esperaría un periodo más prolongado de la sobreoferta eléctrica en la industria en vista del retraso y las paralizaciones de dichos proyectos a raíz del Estado de Emergencia. Cabe mencionar que el sector eléctrico peruano se enfrentaría a una serie de retos significativos y complejos, en la medida que la situación de sobreoferta y los precios deprimidos del mercado *spot* han causado un freno en las inversiones de plantas de generación, por lo que el fin de la sobreoferta podría conllevar al uso de fuentes energéticas caras y contaminantes para poder cubrir la demanda eléctrica.

Costo marginal y Precio spot

Durante el 2020, la tarifa en barra promedió 44.61 USD/MWh, ligeramente inferior a la tarifa promedio del 2019 (45.08 USD/MWh). El costo marginal²⁰, por su parte, marcó en el mes de abril de 2020 un mínimo histórico de 3.37 USD/MWh por la contracción de la demanda eléctrica. A diciembre 2020, tras la recuperación de la demanda durante el segundo semestre del año, el costo marginal cerró en 9.55 USD/MWh, superando en 24.8% el nivel registrado en diciembre 2019 (7.65 USD/MWh).

¹⁸ COES, Estadística De Operación 2019, Evolución del Sistema de Transmisión 2005-2020.

¹⁹ COES, Estadística De Operación 2019, Detalle de las Empresas Integrantes del COES – 2019.

²⁰ Como referencia la barra Santa Rosa 220 kV.

Por otra parte, la cantidad de usuarios libres continuó aumentando, debido a la migración de los usuarios regulados (con consumos anuales entre los 200 y 2,500 kW) a usuarios libres, dadas las mejores condiciones del precio de mercado libre con respecto al regulado. Las empresas generadoras fueron las que más clientes libres captaron debido a sus actuales ventajas competitivas para negociar contratos de suministros más atractivos.²¹

Hasta inicios de 2019, el SEIN estimaba que a partir de 2022 la demanda eléctrica, producto de los nuevos proyectos mineros, haría necesario el encendido de centrales a diésel, lo que elevaría el costo marginal a más de 150 USD/MWh. Sin embargo, debido al contexto económico mundial del 2020, generado por la pandemia del COVID-19 (contracción económica mundial y caída del precio de los metales), y la reciente aprobación de Osinergmin del nuevo procedimiento de declaración de precios de gas natural en la generación eléctrica (mayo de 2021²²) a fin de aproximar los precios a un mercado competitivo, existe incertidumbre sobre la evolución de los precios del mercado *spot* en el mediano plazo, ya que, de acuerdo con la Sociedad Nacional de Industrias²³ (SNI), basada en estudios de consultoría, la nueva regulación conllevaría a un incremento de las tarifas de electricidad en un 28% para los hogares y un 55% para las industrias entre los años 2021 y 2030. Osinergmin²⁴, por su parte, ha indicado que el costo marginal del mercado libre se elevaría de 10 USD/MWh a 25 USD/MWh y que la modificación en la declaración de precios de gas natural no necesariamente elevaría el precio de los clientes libres, ya que dependerá de la renegociación de los contratos.

Principales normas publicadas durante el Estado de Emergencia relacionadas al sector eléctrico

DU N° 035-2020

Publicado el 03 de abril de 2020. Se estableció que las empresas distribuidoras podían fraccionar hasta en 24 meses los recibos emitidos en el mes de marzo de 2020 o que comprendan algún consumo realizado durante el Estado de Emergencia de usuarios vulnerables (aquellos con consumo de hasta 100 kWh/mes o usuarios de sistemas eléctricos rurales no convencionales abastecidos con suministros fotovoltaico autónomo). El Estado reconoce intereses compensatorios por dicho fraccionamiento, el cual es pagado a las empresas haciendo uso de los recursos del Fondo de Inclusión Social Energético. Se suspendió la lectura de medidores y la entrega de recibos físicos (se autoriza a entregarlos por medios digitales), así como la obligación de atender físicamente a los usuarios y se autorizó a facturar utilizando el promedio de los últimos seis meses previos a partir de lecturas reales. Por otro lado, las empresas no pagarán compensaciones o sanciones por transgresiones a la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos y a la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos Rurales.

DU N° 062-2020

Publicado el 28 de mayo de 2020. Se amplió el rango de clientes que pueden acceder al fraccionamiento de recibos a aquellos con un consumo mayor a 100 kWh/mes y menor a 300 kWh/mes. Para este caso, la norma estableció el fraccionamiento a los recibos del mes de mayo y aquellos que comprendan un consumo durante la vigencia del Estado de Emergencia, siendo que el interés compensatorio es en parte subsidiado por el Estado (según rango de consumo) y la diferencia es asumida por los usuarios. Por otro lado, las transgresiones a la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos y a la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos Rurales no darán lugar al pago de compensaciones y sanciones hasta 60 días calendario posteriores a la culminación del Estado de Emergencia.

DU N° 074-2020

Se otorgó un bono de S/ 160 para pagar las deudas de aquellos usuarios con consumos entre 100 kWh y 125 kWh al mes. Este bono es aplicable por consumos hasta diciembre de este año.

Aspectos Fundamentales

Reseña histórica

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima²⁵ 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 septiembre 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. (en adelante, la Compañía) por la Junta General de Accionistas.

Grupo Económico

Enel Distribución Perú pertenece al Grupo Enel (Enel S.p.A), uno de los principales operadores integrados globales en los sectores de energía y gas. Enel S.p.A tiene presencia en 32 países en los 5 continentes, con una capacidad gestionada

²¹ Ídem.

²² El cambio entrará en vigencia en julio de 2020.

²³ <https://rpp.pe/economia/economia/sni-advierde-que-recibos-de-luz-podrian-subir-un-28-con-nueva-regulacion-de-osinergmin-noticia-1329277?ref=rpp>

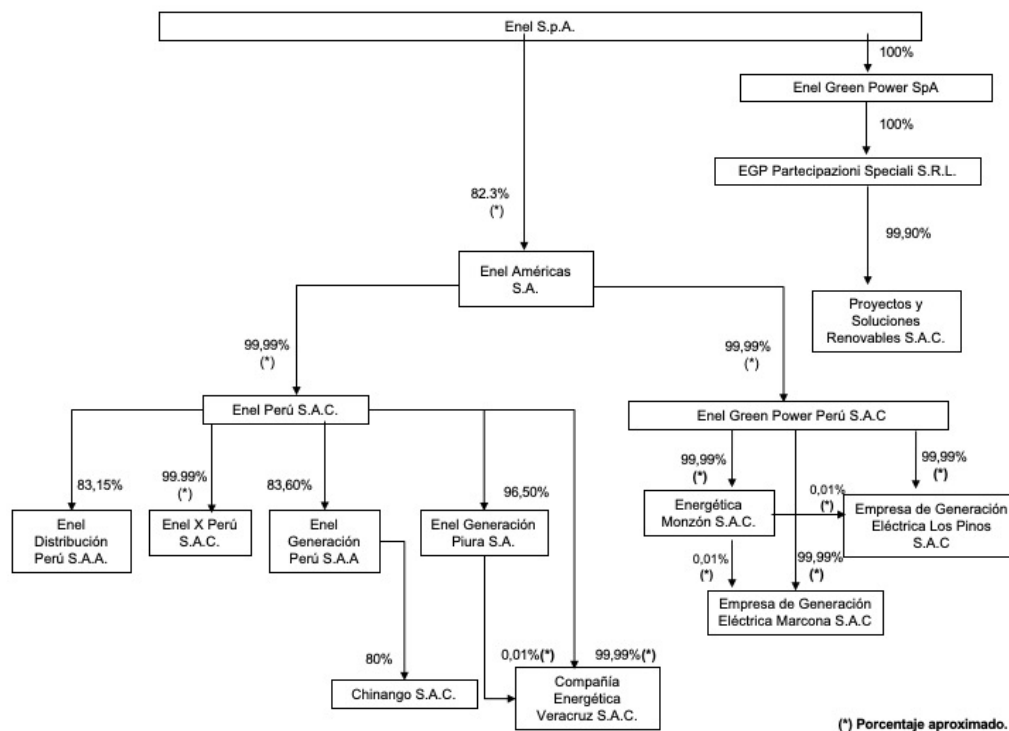
²⁴ <https://semanaeconomica.com/sectores-empresas/energia/osinergmin-sobre-la-modificacion-de-la-declaracion-de-precios-el-costo-marginal-del-mercado-libre-se-eleva-a-us10mwh-a-us25mwh>

²⁵ Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada. 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.

de más de 87 GW y una red de distribución de más de 2.2 millones de Km. Cuenta con un brazo de energías renovables, liderado por Enel Green Power, el mayor actor privado renovable del mundo, gestionando más de 46 GW de plantas eólicas, solares, geotérmicas e hidroeléctricas en los 5 continentes. Por otro lado, cuenta con Enel X, línea comercial global de servicios avanzados de energía, con una capacidad total de más de 6 GW gestionados, habiendo instalado 110 MW de capacidad de almacenamiento y alrededor de 80,000 puntos de carga en el sector de la movilidad eléctrica (vehículos eléctricos públicos y privados en todo el mundo).

Cabe mencionar que, actualmente, Enel S.p.A. posee clasificaciones internacionales de Baa1 (perspectiva estable), BBB+ (perspectiva estable) y A- (perspectiva estable).

COMPOSICIÓN DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, Enel Distribución Perú tiene un nivel de desempeño sobresaliente²⁶ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, con los cuales ha llevado a cabo acciones de participación, las mismas que forman parte de un programa formal. Asimismo, la empresa promueve la eficiencia energética y el reciclaje a través de su Política de Sistema Integrado de Gestión, además de contar con la certificación ISO 50001. Respecto a la gestión de residuos, cuenta con el Plan de Gestión Ambiental Anual “Venta de materiales en un modelo de economía circular y elaboración trimestral del reporte cuantitativo del reaprovechamiento con una meta igual o mayor al 95% de residuos generados”. Asimismo, promueve el uso racional del agua, pero este no forma parte de un programa formal. Además de realizar estas acciones de optimización de los recursos naturales, la empresa también evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales, y no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado.

Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con políticas y programas formales que promueven la igualdad de oportunidades (Programa de Liderazgo Femenino WOP, Un café por la diversidad, Política Salarial) y la erradicación del trabajo infantil y forzoso (Política de Derechos Humanos). Por otro lado, otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética, el cual fue aprobado por el directorio en octubre de 2010.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, Enel Distribución Perú presenta un nivel de desempeño óptimo²⁷ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La Compañía es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Abierta, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A diciembre de 2020, el Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 638.6MM representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Enel Perú S.A.C. es el accionista mayoritario con 83.15% de participación. Los accionistas de

²⁶ Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

²⁷ Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Enel Distribución son atendidos directamente por la Gerencia de Finanzas y Seguros, designada formalmente como el responsable la Oficina de Relación con el Inversionista. Se precisa que el registro de accionistas (básicamente el *retail*) es administrado por la empresa Alfa Consultores

ESTRUCTURA ACCIONARIAL – DICIEMBRE 2020

Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	8.04%
Otros accionistas	8.81%

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

Según el Estatuto Social de la Compañía, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas (JGA), el Directorio y la Gerencia, contando los dos primeros con sus respectivos reglamentos (el reglamento de la JGA ha sido aprobado recientemente por la Junta Obligatoria Anual del 25 de marzo de 2021). La JGA es el órgano supremo de la sociedad teniendo las atribuciones definidas en el Estatuto. La administración de la sociedad está a cargo del Directorio y del Gerente General, estando las facultades del Presidente del Directorio y del Gerente General estipuladas en el Estatuto Social, respectivamente.

El Directorio está conformado por siete (07) miembros, siendo tres (03) de ellos independientes. Desde abril de 2021, es presidido por el Sr. Marco Fragale en reemplazo del Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla, quien asumió el cargo en junio de 2018. El Sr. Marco Fragale es de nacionalidad italiana, Ingeniero Mecánico por el Politécnico de Milán, cuenta con una Maestría en Ingeniería por la Universidad de Helsinki y tiene 14 años en el Grupo Enel, ocupando diferentes cargos directivos.

A continuación, se muestran a los miembros del Directorio para el periodo 2021, elegidos por la JGA celebrada con fecha 25 de marzo de 2021, pudiéndose observar detalles sobre su cargo y formación profesional.

DIRECTORIO

NOMBRE	CARGO	FORMACIÓN ACADÉMICA
Marco Fragale	Presidente	Ing. Mecánico y Máster en Ingeniería
Guillermo Martín Lozada Pozo	Vicepresidente	Ing. Industrial y Magíster en Adm.
María del Carmen Soraya Ahomed Chávez	Directora	Abogada y Magíster en Finanzas
Carlos Solís Pino	Director	Ing. Electricista
Rafael Enrique Llosa Barrios	Director Independiente	Derecho y Ciencias Políticas
Jenny Del Rosario Esaine Quijandría	Director Independiente	Economista
Martín Pérez Monteverde	Director Independiente	Administración de Empresas

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

La plana gerencial se encuentra liderada por el Sr. Simone Botton, de nacionalidad italiana, Ingeniero Electricista por la Universidad de Bolonia (Italia) con maestría en Administración de Negocios por la Universidad LUISS de Roma; desde julio 2019 se desempeña como *Head of Infrastructure & Networks Perú* y desde 2003 ha prestado servicios en el Grupo Enel, desempeñándose como Subgerente de Operación y Mantenimiento en Enel Condensa.

PLANA GERENCIAL - DICIEMBRE 2020

NOMBRE	CARGO
Simone Botton	Gerente General
Carlos Solís Pino	Gerente Comercial
Rocío Pachas Soto	Gerente de RRHH.
María Martínez Venero	Gerente de Comunicaciones
Tatiana Lozada Gobeá	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Durante el 2020, la convocatoria a la JGA se realizó en un plazo menor al estipulado en el Estatuto. Debido al inicio del Estado de Emergencia Nacional, la JGA se realizó dentro del plazo previsto por la Resolución del Superintendente N° 050-2020-SMV/02 que aprobó "Normas para las convocatorias y celebridades de juntas generales de accionistas y asambleas de obligacionistas no presenciales a que se refiere el artículo 5 del Decreto de Urgencia N° 056-2020". Por otro lado, Enel Distribución Perú permite a los accionistas la incorporación de puntos a debatir y delegación de voto en las juntas, contando con un procedimiento formal, estipulado en el Reglamento de la JGA.

La Compañía elabora sus estados financieros (EEFF) de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB), siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Se verificó que los EEFF auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Por otro lado, la Compañía cuenta con la Política de Control y Gestión de Riesgos, aprobada por el Directorio en diciembre de 2020 y supervisada por el área de Auditoría Interna, la cual a su vez reporta al Comité de Auditoría del Directorio. Finalmente, la Compañía difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en la memoria anual.

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 Huaraura, 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 1,602 km². 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, una concesión eléctrica rural para el desarrollo de actividades de energía eléctrica en el Proyecto SER Valle del Rio Chillón y cuatro concesiones definitivas de transmisión de electricidad, otorgadas por el estado peruano, todas con carácter de plazo indefinido.

Enel logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km², llegando a electrificar al centro Poblado Caral beneficiando a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras.

Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la Compañía se centra en garantizar la continuidad y calidad del servicio de suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente y futura del mercado, ampliando y reforzando las redes de distribución eléctrica. Adicionalmente, invierte en la ejecución de proyectos destinados a brindar mayor seguridad y reducir las pérdidas comerciales.

En los últimos 5 años, las inversiones anuales de Enel Distribución Perú han presentado un crecimiento variable, habiendo alcanzado su tasa más alta en 2018 (15.7% anual). En 2019, las inversiones decrecieron 6.6% y, en el 2020, debido a las dificultades temporales para la normal ejecución de las operaciones ante la declaración de la emergencia sanitaria, las inversiones cayeron 9.8% (-S/ 42.9MM), principalmente por los menores proyectos destinados a la mejora de la calidad (-S/ 41.9MM); las inversiones en ampliación de redes, por su parte, disminuyeron de acuerdo con el plan considerado por la Compañía; en tanto, las inversiones destinadas a reducir pérdidas y la digitalización no se vieron impactadas, implementándose proyectos de innovación tecnológica, destinados a mejorar los procesos, las operaciones y detectar el hurto de energía (entre los que destacan, la telemedición en grandes clientes, medidores telegestionados en subestaciones de distribución y caja de medidor antihurto).

INVERSIÓN REALIZADA (S/ MM)			
Inversiones	dic-19	dic-20	Var %
Demanda*	176.0	129.8	-26.3
Mantenimiento y Seguridad	36.3	39.9	9.9
Calidad	42.1	0.2	-99.5
Pérdida	24.4	30.0	23.0
Otros	159.2	195.3	22.7
TOTAL	438.0	395.1	-9.8

*Demanda incluye ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes

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

Por consiguiente, a diciembre de 2020, la red eléctrica de la Compañía alcanzó los 30,097 km²⁸ (+1,4% con respecto al año anterior), concentrado principalmente en baja tensión (servicio particular y alumbrado público); el indicador de pérdidas de energía acumulado (relacionado a pérdidas no técnicas como el hurto de energía) se ubicó en 8.8%, estando su promedio histórico en 8.3%.

No obstante, cabe señalar que, desde que inició la emergencia sanitaria en el país, el suministro eléctrico ha venido operando con normalidad, en línea con el objetivo de asegurar la calidad y continuidad del servicio a los clientes.

Clientes

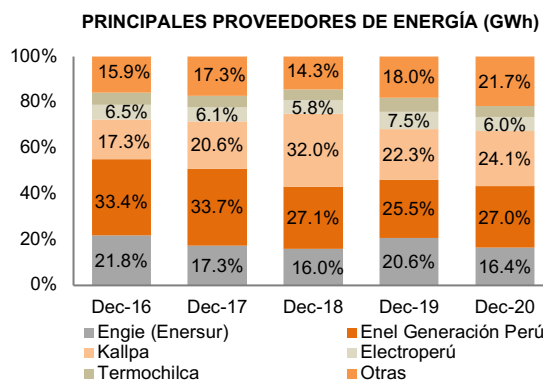
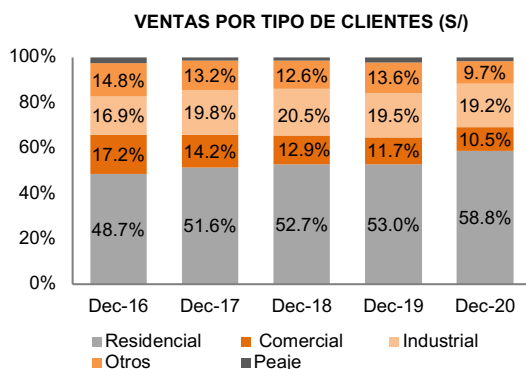
Los clientes de la Compañía se clasifican en clientes regulados, clientes libres y potencialmente libres. Entre los clientes grandes se encuentran instituciones del Estado, gobiernos regionales, municipalidades y otras empresas industriales. Las ventas están concentradas principalmente en clientes de tipo residencial (dic.2020: 58.8%), seguido por clientes industriales (dic.2020: 19.2%), los cuales mostraron una participación ascendente en los últimos 5 años, en desmedro de las ventas a clientes comerciales (dic.2020: 10.5%); peajes y otros, por su parte, representan el 1.8% de las ventas (dic.2020).

Proveedores

Los proveedores se clasifican en proveedores de energía y proveedores de materiales y servicios diversos. La Compañía mantiene un sistema de calificación de proveedores con el fin de asegurar el cumplimiento de normativas en materia legal, laboral, de seguridad y protección del medio ambiente, así como también asegurar la suficiente experiencia técnica. Entre los principales proveedores de energía se encuentra su relacionada Enel Generación Perú (dic.2020: 27.0%), Kallpa (dic.2020: 24.1%), Engie (dic.2020: 16.4%), Electroperú (dic.2020: 6.0%), y Termochilca (dic.2020: 4.8%).

Actualmente, para cubrir la demanda del mercado regulado, la Compañía tiene contratos de suministro de energía firmados con los proveedores hasta el 2031, y para el mercado libre, se tienen contratos hasta el 2025. Asimismo, cabe precisar que, en este contexto de pandemia del COVID-19, la Compañía ha mantenido inalterada la cadena de pagos con sus proveedores.

²⁸ Enel Distribución Perú, Memoria anual 2020.



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

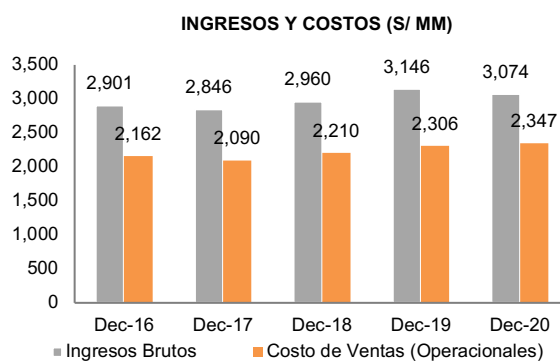
Riesgos

Dada la industria en la que opera la Compañía, esta se encuentra no solo expuesta a riesgos por factores internos sino también por factores externos, tales como la regulación del mercado peruano de energía eléctrica, esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador, dependencia del sector eléctrico respecto a las condiciones hidrológicas del país, condiciones en el suministro de gas en actual desarrollo e impactos que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía, así como políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

El crecimiento promedio anual pre-pandemia (2016-2019) de las ventas²⁹ de Enel Distribución Perú ha estado en 3.8%. A diciembre de 2020, debido al contexto económico generado por el COVID-19, las ventas registraron una contracción interanual de 2.3% (-S/ 71.6MM), producto de la menor demanda física de energía por parte de clientes libres (-19.5%) y regulados de media tensión (-21.2%).



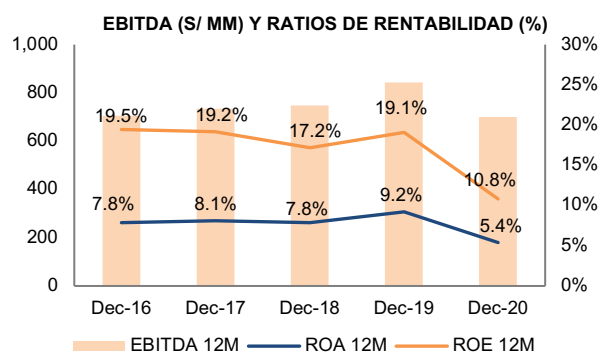
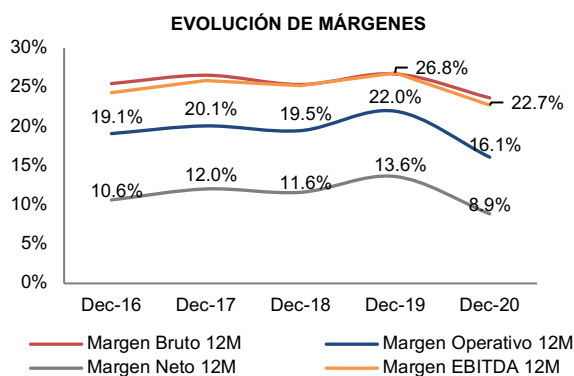
Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Sin embargo, el costo de venta (compuesto principalmente por la compra de energía) aumentó en 1.8% (+S/ 41.3MM), debido al incremento del precio medio de compra de energía (+10.0%), la mayor depreciación por mayores activaciones de obras, y mayores servicios de terceros asociados al mantenimiento correctivo; con lo cual, el costo de venta representó el 76.3% de las ventas del periodo (dic.2019: 73.3%), mientras su promedio histórico³⁰ ha estado en 74.0%.

De esta forma, la utilidad bruta se contrajo en 13.4% (-S/ 112.9MM), situando el margen bruto en 23.7% (dic.2019: 26.7%).

²⁹ Compuestas principalmente por venta de energía (dic.2020: 97.6% del total de ingresos).

³⁰ 2016-2019.



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

Los gastos administrativos y de ventas aumentaron en 22.0% (+S/ 47.2MM), representando al cierre del año el 8.5% de las ventas (dic.2019: 6.8%), mientras su promedio histórico ha sido de 7.1%. Esto debido principalmente a la mayor estimación por deterioro de las cuentas por cobrar (+34.4MM), que resultó 3.3x el nivel registrado en 2019 por el contexto del COVID-19, donde muchos clientes se vieron afectados y se le ofrecieron programas de financiamiento. Asimismo, se registraron mayores gastos por depreciación y amortización (+S/ 6.1MM), relacionados a la mayor activación de inversiones en el periodo. Por otro lado, la cuenta de otros ingresos netos estuvo conformada principalmente por alquileres y representó el 1.0% de las ventas (dic.2019: 2.1%³¹).

La utilidad operativa, por tanto, se redujo en 28.4% (-S/ 196.2MM), situando el margen operativo en 16.1% (dic.2019: 22.0%), mientras que el EBITDA ajustado³² del periodo se contrajo en 17.2% (-S/ 145.4MM), registrando un margen de 22.7% (dic.2019: 26.8%).

Rentabilidad

Los gastos financieros (compuestos en mayor medida por los intereses de bonos corporativos), a diciembre de 2020, se mantuvieron casi invariables (-0.6%). Los mayores intereses por nuevos préstamos bancarios (+60.2%) y contingencias legales se vieron contrarrestados por menores intereses en bonos (-2.4%), producto de vencimientos programados; asimismo, se registraron menores intereses en préstamos con relacionadas (-29.5%), asociados a menores tasas de interés de mercado y un menor saldo de deuda, y menores otros gastos financieros (-38.7%), asociado a operaciones de venta de cartera ocurridas en el periodo. De esta manera, los gastos financieros continuaron guardando relación estable con respecto al nivel de ventas, situándose en 3.1% (promedio: 3.2%). Asimismo, cabe mencionar que la exposición de la Compañía a las fluctuaciones de tasas de interés es nula debido a que sus préstamos, bonos y *leasings* financieros se encuentran a tasas fijas.

Por otro lado, los ingresos financieros, compuestos básicamente por recargos por mora y facilidades de pago, representaron, al cierre del año, el 0.4% de las ventas (dic.2019: 0.5%); y la pérdida por diferencia de cambio no tuvo incidencia significativa sobre los resultados de la Compañía (dic.2020: 0.2%), pues el sector cuenta con un *hedge* intrínseco, en la medida que las tarifas eléctricas consideran el efecto de tipo de cambio.

Teniendo en cuenta los efectos de la pandemia del COVID-19, el resultado neto de la Compañía se contrajo en 36.4% (-S/ 156.3MM) respecto a diciembre de 2019, ubicando el margen neto en 8.9% (dic.2019: 13.6%). Ello, junto a la menor rotación de activos totales que se registró (dic.2020: 0.61x vs dic.2019: 0.68x) y la contracción del multiplicador de capital (dic.2020: 1.98x vs dic.2019: 2.03x), conllevaron a que los indicadores de rentabilidad (ROE y ROA) se situaran en 10.8% (dic.2019: 19.1%) y 5.4% (dic.2019: 9.2%), respectivamente.

Flujo de Efectivo y Liquidez

Flujo de caja

Durante los años pre-pandemia (2016-2019), los flujos de caja de la Compañía han estado sustentados principalmente por los flujos generados de la actividad operativa, que han ido aumentando, en línea con el crecimiento de las ventas y la eficiencia en la gestión de las cobranzas (índice de cobrabilidad³³ alrededor del 98.0%).

Sin embargo, durante el 2020, la Compañía generó un flujo de efectivo neto de S/ -25.8MM (dic.2019: S/ 70.9MM), disminuyendo su nivel de caja en 13.0%, debido a la contracción del flujo operativo (-52.3%), por las menores cobranzas, y la mayor salida de efectivo por actividades de inversión (+10.6%).

En detalle, a diciembre de 2020, las cobranzas del periodo sumaron aproximadamente S/ 2,870.3MM, disminuyendo en 7% con respecto al 2019, explicado tanto por las menores ventas del periodo como por el indicador de cobrabilidad situado por debajo de su nivel regular (dic.2020: 95.1% vs dic.2019: 99.8%), el cual a su vez se debió a los efectos que trajo consigo la emergencia sanitaria del país (la imposibilidad de pagos en forma presencial por las medidas de confinamiento, las dificultades económicas de los usuarios, decretos de urgencia emitidos por el gobierno nacional que permitió el

³¹ Asociado a la ganancia neta de la venta de un activo fijo no estratégico.

³² Excluye partidas no recurrentes.

³³ Cobranzas / Ventas.

fraccionamiento de hasta 24 meses para determinados usuarios finales³⁴) y convenios directos otorgados por la Compañía para aliviar la economía de los clientes; mientras que el pago a proveedores (terceros y relacionadas) sumó S/ 2,436.9MM, aumentando en 8.9% a fin de mantener la cadena de pagos. Con ello, el flujo operativo de la Compañía descendió a S/ 303.4MM, cayendo 52.3%.

Por otra parte, la Compañía desembolsó S/ 384.8MM por compra de activos fijos (-0.7%), sin embargo, respecto al 2019, la salida de efectivo resultó ser mayor, debido a que durante el 2019 se produjo la venta de un activo fijo no estratégico (S/ 39.5MM) que permitió compensar parcialmente la compra de activos fijos en dicho año.

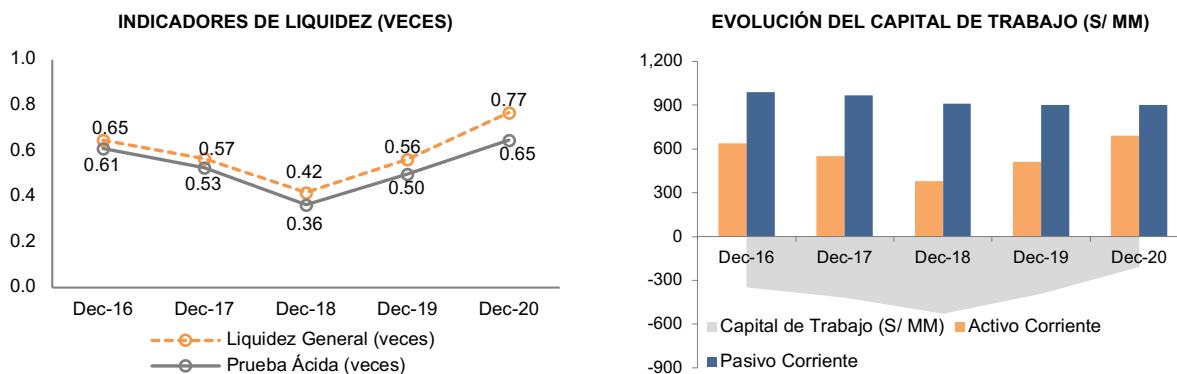
En cuanto a las actividades de financiamiento, la Compañía obtuvo préstamos bancarios por un total de S/ 460MM (dic.2019: S/ 220MM por emisión de bonos), amortizó un total de S/ 308.2MM (dic.2019: S/ 198.4MM) correspondiente a obligaciones financieras con bancos y a las emisiones del Cuarto (5ta emisión) y Quinto Programa de Bonos Corporativos (1era emisión), y pagó intereses por S/ 96.3MM (dic.2019: S/ 90.4MM); asimismo, cabe indicar que la Compañía no realizó pago de dividendos en el ejercicio (dic.2019: S/ 147.1MM); con lo cual, el flujo neto procedente de las actividades de financiamiento ascendió a S/ 55.6MM (dic.2019: S/ -217.3MM).

Liquidez corriente

La liquidez corriente³⁵ promedio de Enel Distribución Perú ha estado en 0.55x durante los últimos 4 años pre-pandemia (2016-2019), mientras que la prueba ácida³⁶ en 0.50x, estando entre los principales activos corrientes de la Compañía, las cuentas comerciales por cobrar (dic.2019: 40.6%) y el disponible (dic.2019: 33.7%); mientras que el pasivo corriente estuvo compuesto principalmente por las cuentas comerciales por pagar (dic.2019: 43.3%), la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo³⁷ (dic.2019: 19.8%) y el pasivo contraído con entidades relacionadas (dic.2019: 15.7%).

A diciembre de 2020, la liquidez corriente se elevó a 0.77x (dic.2019: 0.56x) y la prueba ácida a 0.65x (dic.2019: 0.50x), debido al incremento de las cuentas comerciales por cobrar (+74.9%), producto de las menores cobranzas del periodo, y el aumento de los inventarios (+76.2%) por materiales de operación y mantenimiento. El pasivo corriente, por su parte, tuvo una variación marginal de -0.3%; el incremento de la parte corriente de la deuda de largo plazo (+31.5%) se vio contrarrestado con la reducción del pasivo por impuesto a la ganancia diferido (-79.8%), las cuentas comerciales por pagar (-2.4%) y el pasivo contraído con relacionadas (-9.0%).

De esta forma, en el activo corriente, las cuentas comerciales por cobrar de la Compañía pasaron a representar el 52.2% (dic.2019: 40.6%), el disponible se redujo a 21.6% (dic.2019: 33.7%) y los inventarios se elevaron a 13.8% (dic.2019: 10.7%). En el pasivo corriente, las cuentas comerciales por pagar representaron el 42.4%, mientras la parte corriente de la deuda de largo plazo y las obligaciones con entidades relacionadas, el 26.1% y 14.3%, respectivamente.



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

A diciembre de 2020, el déficit en capital de trabajo ascendió a S/ 209.4MM (dic.2019: S/ -394.3MM). Históricamente, la Compañía ha financiado su capital de trabajo principalmente con préstamos bancarios de mediano plazo. Al corte de evaluación, las líneas bancarias ascendieron a S/ 225MM. Asimismo, cabe indicar que, Enel Distribución Perú dispone de un sistema de gestión del circulante con las empresas del Grupo, mediante la realización de préstamos intercompañía, lo que le permitiría afrontar sus necesidades de liquidez en el momento que considere oportuno.

Por otro lado, la Compañía presenta bajos ciclos de conversión de efectivo, el cual ha estado en terreno negativo gracias a la gestión eficiente de las cobranzas que ha resultado en un plazo promedio de cobro cada vez menor. Sin embargo, a diciembre 2020, por el contexto del COVID-19, las cobranzas de la Compañía se vieron afectadas, registrándose un plazo promedio de cobro de 28 días (+10 días con respecto al 2019), por lo que, el ciclo de conversión de efectivo resultó en -9 días (dic.2019: -25 días), tomando en cuenta que el plazo promedio de pago se situó en 48 días (dic.2019: 50 días) y los días inventario en 11 (dic.2019: 8 días).

Solvencia / Cobertura

³⁴ DU N° 035-2020.

³⁵ Activo corriente / Pasivo corriente.

³⁶ (Activo corriente - Inventarios - Otros activos no financieros) / Pasivo corriente.

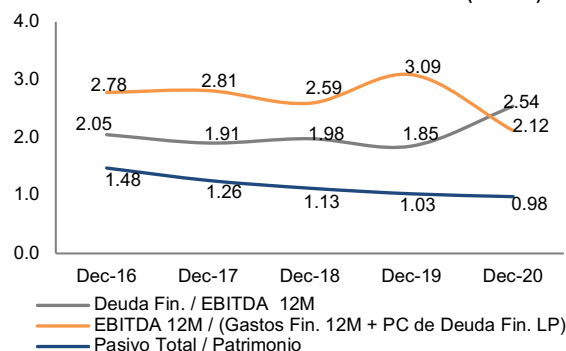
³⁷ Incluye la parte corriente de bonos (50.5%), de préstamos bancarios (32.2%) y de arrendamientos financieros (17.3%).

El endeudamiento patrimonial de la Compañía ha mostrado una reducción sostenida desde el 2017 (1.26x), cerrando el 2019 en 1.03x, debido al fortalecimiento del patrimonio, sustentado en los mayores resultados acumulados y el cambio en la política de dividendos que hasta el 2016 contemplaba la distribución de hasta el 85% de las utilidades, mientras que desde el 2017, hasta el 65%. Por el lado del pasivo, la deuda financiera ha sido el principal componente (dic.2019: 63.8%), compuesta principalmente por bonos corporativos (en más del 50%).

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)

Deuda	dic-19		
	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	151.1	1,277.9	1,379.0
Préstamos Bancarios	0.1	75.0	75.1
Arrendamientos	27.6	83.8	111.4
Total	178.9	1,386.7	1,565.6
Deuda	dic-20		
	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	118.9	1,127.9	1,246.8
Préstamos Bancarios	75.7	310.0	385.7
Arrendamientos	40.7	103.1	143.8
Total	235.2	1,541.0	1,776.2

SOLVENCIA Y COBERTURA DE LA DEUDA (VECES)



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

A diciembre de 2020, el nivel de endeudamiento patrimonial³⁸ se redujo a 0.98x (dic.2019: 1.03x), debido a que el crecimiento que presentó la deuda financiera (+13.5%), se vio compensado parcialmente por la reducción de las cuentas del pasivo corriente (pasivo por impuesto a la ganancia diferido, obligaciones con relacionadas y cuentas comerciales por pagar), lo que condujo a un menor crecimiento del pasivo total (+6.2%) respecto del patrimonio (+11.4%), este último sustentado en la utilidad del ejercicio.

Al cierre del año, el patrimonio estuvo conformado en un 70.9% por los resultados acumulados (dic.2019: 67.6%), seguido por el capital social, con 24.0% (dic.2019: 26.8%) y las reservas, con 5.0% (dic.2019: 5.6%). Por su parte, el pasivo total estuvo conformado principalmente por la deuda financiera, con 68.1% (dic.2019: 63.8%) y las cuentas comerciales por pagar, con 14.6% (dic.2019: 15.9%).

En cuanto a los niveles de cobertura, la contracción del EBITDA y el crecimiento de la deuda financiera repercutieron en los niveles de cobertura de la Compañía, reduciendo la Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)³⁹ a 2.12x (dic.2019: 3.09x) e incrementando la Deuda Financiera/EBITDA⁴⁰ a 2.54x (dic.2019: 1.85x). No obstante, cabe indicar que la Compañía cumplió satisfactoriamente el *covenant* establecido en el Cuarto Programa de Bonos Corporativos, registrando un ratio de endeudamiento⁴¹ de 0.87x (menor a 1.70x).

Instrumentos Clasificados

Acciones Comunes

A diciembre de 2020, el Capital Social totalmente suscrito y pagado está representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

Las acciones de la Compañía presentan un bajo valor beta, menor a la unidad (dic.2020: 0.2917), lo que significa que los rendimientos de la acción presentan una menor sensibilidad frente a los movimientos del mercado, esto gracias a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos. Así, el precio promedio de la acción se ha encontrado en S/ 5.64 (2016-2018), exhibiendo un incremento significativo en 2019 (S/ 6.13), en línea con el incremento que presentó el valor fundamental de la acción.

A diciembre 2020, a raíz del Estado de Emergencia Nacional y sus implicancias en el sector eléctrico, el precio de la acción cerró en S/ 5.40 (dic.2019: S/ 7.35), cayendo 26.5% respecto a diciembre 2019 y 4.3% respecto a su promedio (2016-2018). Asimismo, la frecuencia de negociación⁴² promedio descendió a 50.3% (dic.2019: 90.1%). Sin embargo, cabe resaltar que, desde abril de 2020, mes en el que el precio de la acción registró su nivel más bajo en el año, la acción emprendió un periodo de recuperación en la medida que más sectores económicos se sumaban a la reactivación económica.

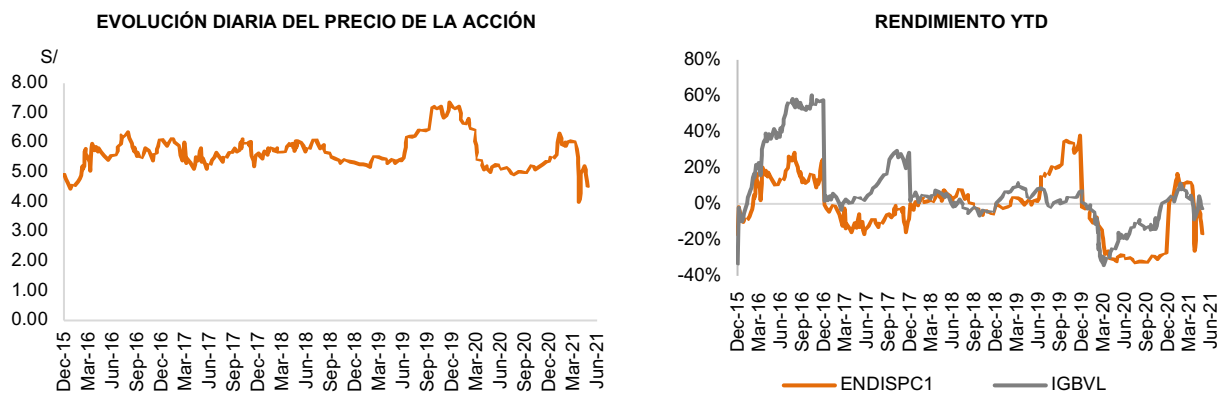
³⁸ Pasivo total / Patrimonio.

³⁹ EBITDA 12 M / (Gastos fin. 12 M + PC de Deuda de LP), se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

⁴⁰ EBITDA ajustado: excluye partidas no recurrentes.

⁴¹ (Pasivo total - Pasivos diferidos - Caja) / Patrimonio < 1.70x, caja hasta USD 15MM

⁴² Tomando los últimos 30 días para cada fecha de cierre.



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

Política de Dividendos vigente⁴³

Consiste en repartir de hasta el 65% de las utilidades de libre disposición que se generen durante el ejercicio 2021, de la siguiente manera: (i) un dividendo a cuenta: hasta el 40% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, pagadero en los meses de noviembre y diciembre de 2021, (ii) dividendo complementario: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre de 2021, descontado el dividendo a cuenta del ejercicio entregado previamente, pagadero en la fecha que determine la Junta Obligatoria Anual (JOA), salvo que dicha junta acuerde modificar el destino del saldo de la utilidad de libre disposición no distribuido a cuenta durante el ejercicio 2021. Asimismo, (iii) en caso así lo disponga la JGA, se podrá distribuir en efectivo hasta el 100% de los resultados acumulados y/o reservas de libre disposición que tenga registrada la Sociedad.

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 de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y al equilibrio financiero de la Compañía.

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 (mejora de infraestructura y calidad del servicio) y el refinanciamiento de deuda. El resguardo financiero del Cuarto Programa se basa en mantener un ratio de endeudamiento⁴⁴ menor a 1.70x, mientras que el Quinto y Sexto Programa no establece *covenants* financieros. No obstante, para los tres programas de bonos, la Compañía acordó no estipular o permitir que los bonos emitidos se subordinen a cualquier crédito y/o endeudamiento obtenido con fecha posterior a la emisión de estos.

El 07 de abril de 2021, se procedió a la Oferta Pública Primaria de la Quinta Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., a un plazo de 7 años, adjudicándose S/ 108,000,000 (valor nominal de S/ 1,000) cumpliéndose con la emisión de 108,000 bonos mediante el sistema de anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A. Los citados bonos devengarán una tasa de interés nominal anual de 4.31250% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.

⁴³ Aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas con fecha 25 de marzo de 2021.

⁴⁴ Del pasivo total, se descuentan los pasivos diferidos y la caja (Hasta USD 15MM).

EMISIONES VIGENTES DE ENEL DISTRIBUCIÓN PERU – DICIEMBRE 2020

Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos⁴⁵

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

	9na Emisión	11ra Emisión	12da Emisión	13ra Emisión
Monto colocado	S/ 40MM	S/ 50MM	S/ 50MM	S/ 50MM
Serie	A	A	A	A
Tasa de interés	6.28%	6.06%	5.13%	5.56%
Fecha de colocación	12-abr-12	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12
Fecha de redención	13-abr-22	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22
	15ta Emisión			
Monto colocado	S/ 40MM			
Serie	A			
Tasa de interés	5.00%			
Fecha de colocación	06-nov-12			
Fecha de redención	07-nov-25			

Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos⁴⁶

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

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

Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos⁴⁷

Bonos hasta por un monto de USD 350MM o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o más emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor.

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión	4ta Emisión	5ta Emisión
Monto inscrito	S/ 100MM	S/ 100MM	S/ 130MM	S/ 90MM	S/ 108
Serie	A	A	A	A	A
Tasa de interés	5.71875%	5.375%	5.90625%	5.063%	4.3125%
Fecha de colocación	13-nov-17	21-mar-18	15-may-19	11-jul-19	08-abr-21
Fecha de redención	13-nov-25	21-mar-26	16-may-28	11-jul-27	08-abr-28

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

⁴⁵ Aprobado por JGA con fecha 17 de marzo de 2009. El Programa tiene una vigencia de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (septiembre 2009), el cual podrá renovarse de manera sucesiva.

⁴⁶ Aprobado por JGA con fecha 19 de noviembre de 2012. El Programa tiene una vigencia de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (marzo 2013), el cual podrá renovarse de manera sucesiva.

⁴⁷ Aprobado por JGA con fecha 23 de marzo de 2017. 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 (noviembre 2017).

Anexo

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ MM)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activo Corriente	640	549	379	509	692
Activo No Corriente	3,514	3,745	4,091	4,330	4,571
Activo Total	4,154	4,294	4,470	4,839	5,263
Pasivo Corriente	990	969	909	904	901
Pasivo No Corriente	1,486	1,426	1,460	1,552	1,705
Pasivo Total	2,476	2,395	2,368	2,455	2,606
Patrimonio Neto	1,678	1,899	2,102	2,384	2,656
Deuda Financiera	1,446	1,403	1,481	1,566	1,776
Corto Plazo	155	165	201	179	235
Largo Plazo	1,292	1,238	1,280	1,387	1,541
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Ingresos Brutos	2,901	2,846	2,960	3,146	3,074
Costo de Ventas (Operacionales)	2,162	2,090	2,210	2,306	2,347
Utilidad bruta	739	755	751	840	727
Gastos Operacionales	185	184	174	149	233
Utilidad Operativa	554	572	577	691	495
Otros Ingresos y Egresos	-82	-78	-72	-76	-88
Ingresos Financieros	16	17	16	15	13
Gastos Financieros	-99	-97	-87	-95	-94
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	309	343	344	429	273
EBITDA	705	736	747	880	699
RESULTADOS 12M (S/ MM)					
EBITDA 12M	705	736	747	880	699
Gastos Financieros 12M	99	97	87	95	94
SOLVENCIA/COBERTURA (VECES)					
Pasivo Total / Patrimonio	1.48	1.26	1.13	1.03	0.98
Deuda Fin. / Patrimonio	0.86	0.74	0.70	0.66	0.67
EBIT / Gastos Fin.	5.62	5.91	6.61	7.30	5.26
EBITDA 12M / Gastos Fin. 12M	7.15	7.60	8.57	8.93	7.43
EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Fin. LP)	2.78	2.81	2.59	3.09	2.12
Deuda Fin. / EBITDA 12M	2.05	1.91	1.98	1.85	2.54
Pasivo Total / EBITDA 12M	3.51	3.26	3.17	2.91	3.73
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.11	1.94	1.95	1.84	2.44
RENTABILIDAD					
Margen Bruto 12M	25.5%	26.5%	25.4%	26.7%	23.7%
Margen Operativo 12M	19.1%	20.1%	19.5%	22.0%	16.1%
Margen Neto 12M	10.6%	12.0%	11.6%	13.6%	8.9%
Margen EBITDA 12M	24.3%	25.8%	25.2%	26.8%	22.7%
ROA 12M	7.8%	8.1%	7.8%	9.2%	5.5%
ROE 12M	19.5%	19.2%	17.2%	19.1%	11.2%
LIQUIDEZ Y EFICIENCIA					
Liquidez General (veces)	0.65	0.57	0.42	0.56	0.77
Prueba Ácida (veces)	0.61	0.53	0.36	0.50	0.65
Capital de Trabajo (S/ MM)	-349	-420	-529	-394	-209
Plazo Promedio de Cobranza (días)	36	31	20	18	28
Plazo Promedio de Pago (días)	45	51	50	50	48
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES					
Nº Acciones	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900	638,563,900
Precio Cierre Promedio (S/)	5.55	5.64	5.74	6.13	5.56
Desviación Estándar	47.7%	28.1%	22.2%	72.9%	73.9%
Coefficiente de Variabilidad	8.6%	5.0%	3.9%	11.9%	13.3%
Frecuencia de Negociación	100%	100%	93.1%	90.1%	50.3%
EPS 12M (S/)	0.48	0.54	0.54	0.67	0.43
P/E (veces)	12.74	10.51	9.90	10.94	12.65
BTM (veces)	0.47	0.53	0.57	0.61	0.75
Capitalización Bursátil Promedio (S/ MM) *	3,543	3,603	3,663	3,916	3,550

*Precio cierre promedio x Nº Acciones

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