

## ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.

<b>Informe con EEFF de 30 de septiembre de 2021<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 29 de noviembre de 2021</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Eléctrico, Perú
<b>Equipo de Análisis</b>	
Liset Jesús Rondinelli <a href="mailto:ljesus@ratingspcr.com">ljesus@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530

Fecha de Información Fecha de Comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-16 31/05/2017	dic-17 24/05/2018	dic-18 09/05/2019	dic-19 26/05/2020	dic-20 28/05/2021	sep-21 29/11/2021
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 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, en el que se destaca también la estabilidad de las ventas gracias al consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos. Además, mantiene contratos firmados con sus relacionadas que aseguran el suministro de energía para los próximos años. Presenta bajos niveles de endeudamiento y adecuados niveles de cobertura, así como también dispone de fuentes de financiamiento que le permiten afrontar sus necesidades de liquidez en el momento que considere oportuno. Finalmente, cuenta con el soporte económico y el *know how* del Grupo Enel, pudiendo explotar sinergias que nacen de los distintos procesos del negocio energético.

### Perspectiva u observación

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Operaciones bajo un régimen de monopolio natural.** Enel Distribución Perú (en adelante "la Compañía" o "Enel Dx") opera bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión determinada a plazo indefinido. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. El área de concesión asciende a 1,602 km<sup>2</sup>. Al respecto, cabe señalar que, Enel Distribución Perú logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km<sup>2</sup>, llegando a electrificar el centro Poblado Caral, beneficiando así a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras.
- **Estabilidad en las ventas y adecuados márgenes de ganancia.** Enel Distribución Perú registró en prepandemia (2016-2019) un crecimiento compuesto anual de 3.8% y en 2020, a pesar de la paralización casi generalizada de la actividad económica del país, las ventas registraron una contracción de apenas 2.3%, gracias a la estabilidad del consumo residencial. A septiembre de 2021, tras la recuperación de la demanda de energía de los clientes libres y los clientes regulados de media tensión, las ventas registraron un crecimiento de 12.7% respecto a septiembre 2020 y de 8.6% respecto a septiembre 2019. El EBITDA ajustado<sup>2</sup> del periodo aumentó en 18.0%, registrando en los últimos 12 meses un margen de 23.7% (sep.2020: 24.4%).
- **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 en licitaciones públicas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años<sup>3</sup>.
- **Bajos niveles de endeudamiento.** El endeudamiento patrimonial<sup>4</sup> de la Compañía ha mostrado en los últimos años (2016-2020) una tendencia decreciente, cerrando en 0.98x, sustentado en los mayores resultados

<sup>1</sup> No auditados.

<sup>2</sup> Excluye partidas no recurrentes.

<sup>3</sup> De acuerdo con información revelada en los EEFF auditados al 31 de diciembre de 2020.

<sup>4</sup> Pasivo total / Patrimonio.

acumulados y el cambio en la política de dividendos<sup>5</sup>. En el último año, la deuda financiera, compuesta principalmente por bonos corporativos, aumentó de forma importante debido a la adquisición de préstamos bancarios de mediano plazo destinados a capital de trabajo, planes de inversión y refinanciamiento de la deuda ante los efectos del COVID-19. Al corte evaluado, el indicador se ubicó en 1.0x, sin presentar variación significativa.

- **Adecuados niveles de cobertura.** Durante todo el periodo de estudio, la Compañía ha registrado adecuados niveles de cobertura de deuda financiera. A pesar de los efectos económicos del COVID-19, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda<sup>6</sup> (RCSD) se encontró muy por encima de la unidad. A septiembre de 2021, en términos anualizados, el RCSD se ubicó en 1.86x y el ratio la Deuda Financiera/EBITDA<sup>7</sup>, en 2.43x, reflejándose leves variaciones respecto a septiembre 2020 dado los mayores niveles de deuda financiera.
- **Acceso a diversas fuentes de financiamiento.** La Compañía cuenta con líneas de créditos bancarias comprometidas que ascienden a S/ 225MM, las cuales han sido otorgadas por los principales bancos del país. Asimismo, Enel Dx 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 afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.
- **Ruido político e impacto en el precio de las acciones.** Las acciones de la Compañía presentan un bajo valor beta menor a la unidad (sep.2021: 0.3734), lo que significa que los rendimientos de la acción presentan menor sensibilidad frente a los movimientos del mercado gracias en parte a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos. Sin embargo, al corte evaluado, el ruido político generado por el cambio de gobierno impactó sobre el precio de la acción, alcanzando en el mes de agosto un nuevo mínimo histórico de S/ 3.05. En septiembre, la acción cerró en S/ 3.92, registrando un retorno YTD (year-to-date) de -27.4% (sep.2020: -32.0%) y una desviación estándar de 103.1% (sep.2020: 81.2%), mayor a la registrada a septiembre 2020.
- **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.

## Factores claves

### Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- No aplica. La Compañía mantiene la máxima clasificación.

### Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Cambios en la regulación vigente del sector eléctrico peruano que afecten los niveles y estabilidad de las ventas, así como los márgenes de la Compañía.
- Elevados niveles de apalancamiento financiero y bajos niveles de cobertura.

## 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 y no auditados al 30 de septiembre de 2020 y 2021.

- **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):** Dada la industria en la que opera la Compañía, esta se encuentra expuesta a cambios en la regulación vigente del mercado peruano de energía eléctrica, así como esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador. Asimismo, la Compañía presenta dependencia de la actividad económica del país y en especial dentro de la zona de concesión en la que opera. En ese sentido, Enel Dx se encuentra expuesta a las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos. Por otro lado, el sector eléctrico presenta dependencia respecto de las condiciones hidrológicas del país y condiciones en el suministro de gas, así como también está expuesto a los impactos que pueden tener los efectos climáticos en la demanda de energía.

<sup>5</sup> Hasta el 2016, la política de dividendos contemplaba la distribución de hasta el 85% de las utilidades y a partir de 2017 se redujo el límite a 65%.

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

<sup>7</sup> EBITDA ajustado: excluye partidas no recurrentes.

## Hechos de Importancia

- El 24 de noviembre de 2021, 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 septiembre de 2021.
- El 27 de octubre de 2021, el Directorio acordó distribuir el 24 de noviembre de 2021 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2021 de S/ 101,949,919.45 (S/ 0.159655 por acción), siendo la fecha de registro el 16 de noviembre de 2021.
- El 04 de agosto de 2021, se comunicó que la ampliación del objeto social y consecuente modificación del artículo 2 del Estatuto Social se encuentra debidamente inscrito en el Registro de Personas Jurídicas de Lima
- El 09 de julio de 2021, se comunicó que 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 S/ 130 millones. El uso de dichos fondos es para fines corporativos generales.
- El 26 de mayo de 2021, se nombró Gerente General al Sr. Brusy Jesús Cepero Luna 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 S/ 100 millones. 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/ 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.

## Contexto Económico

A agosto de 2021, con la reanudación gradual de la actividad económica emprendida desde mediados de 2020, el avance del proceso de vacunación nacional y la flexibilización de las restricciones de parte del gobierno, la economía peruana registró un crecimiento de 18.6%<sup>8</sup> respecto a agosto 2020, alcanzando el nivel registrado a agosto de 2019 (+0.2%). Contribuyó también la normalización de la demanda global, la cual permitió el aumento de las exportaciones de productos tradicionales (cobre, oro y harina de pescado) y no tradicionales (agropecuarios, textil, pesquero, entre otros). La reactivación económica estuvo acompañada de una recuperación gradual de los indicadores del mercado laboral. El empleo a nivel nacional continuó acercándose a sus niveles prepandemia, especialmente en el sector formal. Asimismo, la masa salarial formal viene registrando desde enero variaciones

<sup>8</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Nota de Estudios N° 73: Actividad Económica - Agosto 2021.

positivas respecto a los mismos periodos del 2019. No obstante, durante el 2T21 la economía peruana ralentizó su ritmo de recuperación; la incertidumbre política acerca del futuro de la economía generó un deterioro en las expectativas empresariales, afectando el dinamismo de la inversión privada, lo que afectó el proceso de recuperación de la actividad económica respecto a los niveles del 2019, pues mientras en el 1T21 el PBI registró una variación de 0.4% respecto al mismo periodo de 2019, en el 2T21 la variación fue de -0.6% (vs 2T19).<sup>9</sup>

Durante el 1S21, se observó un crecimiento en casi todos los sectores económicos, aunque todavía existen sectores rezagados en su recuperación, sobre todo aquellos que implican mayor grado interacción física como servicios y comercio. En agosto, el sector de minería metálica presentó un crecimiento interanual de 5.1%, pero se encontró 6.0% por debajo del nivel registrado en agosto de 2019; mientras que los sectores de comercio y servicios crecieron 9.9% y 14.1% en términos interanuales, pero apenas 1.5% y 2.8% respecto de agosto 2019, respectivamente.

#### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Acum. ago-21	PROYECCIÓN*	
	2016	2017	2018	2019	2020		2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	18.6%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.2%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	12.0%	10.8%/-3.8%	6.9%/9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.6%	1.9%	13.2%	-8.8%	-2.6%	10.7%	5.6%	4.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	11.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.7%	-25.9%	2.1%	12.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	-3.1%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	75.4%	30.6%	0.0%
Inflación (var. % IPC)**	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	5.0%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)	3.36	3.24	3.38	3.31	3.62	4.09	4.00 – 4.10	4.00 – 4.25

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

\*\*Variación porcentual últimos 12 meses  
Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

De acuerdo con el último reporte del BCRP<sup>10</sup>, la proyección de crecimiento para el 2021 se encontraría en 11.9% y en 3.4% para el 2022. La normalización de la actividad local y global, así como la del consumo, serían parcialmente amortiguadas por el efecto de la menor confianza empresarial sobre el futuro de la economía. Las proyecciones del BCRP asumen un entorno de estabilidad monetaria y sostenibilidad fiscal y externa, un proceso de vacunación masiva durante el 2S21 y una tercera ola de contagios por COVID-19 sin impacto económico significativo. Así, el PBI alcanzaría los niveles prepandemia en el 1T22; sin embargo, actividades relacionadas al turismo y restaurantes alcanzarían sus niveles prepandemia en 2023.

## 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 (al mínimo costo). Las empresas de transmisión se encargan del transporte de la energía hacia las subestaciones reductoras de voltaje para luego ser transportada por las distribuidoras o despachada a los clientes libres<sup>11</sup>. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados<sup>12</sup>, 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 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

<sup>9</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Nota de Estudios N° 59: Informe Macroeconómico - II Trimestre de 2021.

<sup>10</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de inflación septiembre 2021.

<sup>11</sup> Clientes con una demanda máxima anual superior a 2,500 kW. Suelen ser importantes complejos mineros, comerciales e industriales.

<sup>12</sup> Clientes con una demanda máxima anual inferior a 200 kW. Suelen ser los hogares.



solares al mercado; cabe destacar que, debido a su mayor coste, estas energías reciben un subsidio para poder operar. A la fecha, el sector cuenta con 65<sup>13</sup> empresas generadoras integrantes del COES, entre las que destacan: Electroperú, Kallpa, Enel Generación Perú, Engie, Empresa de Generación Huallaga y Fénix Power.

El subsector de transmisión, a diciembre 2020, contó con un total de 29,907 km<sup>14</sup> de líneas de transmisión provistas principalmente por 18 compañías, entre las que destacan: Consorcio Transmataro 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.

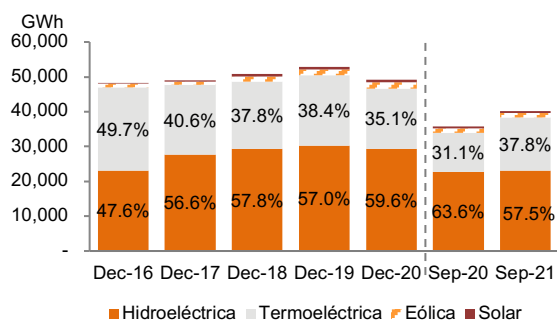
A diferencia del subsector de generación, las compañías de distribución operan bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión determinada a plazo indefinido. A la fecha, existen 13<sup>15</sup> compañías distribuidoras integrantes del COES, de las cuales solo tres pertenecen al sector privado (Enel Distribución Perú, Luz del Sur y Electro Dunas).

### Producción y Demanda

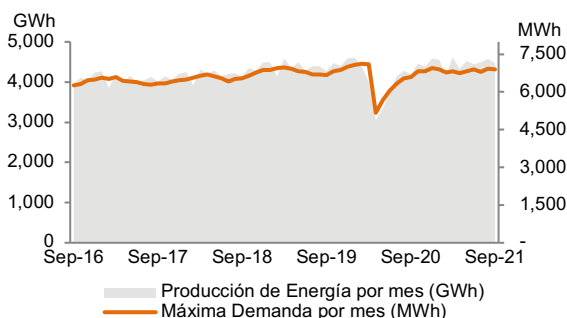
El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, debido al importante peso de la demanda industrial<sup>16</sup> en el consumo eléctrico del país, el cual en el 3T20 explicó el 63.6% de la energía vendida, seguido por los segmentos Residencial (23.7%), Comercial (10.0%) y Alumbrado Público (2.7%)<sup>17</sup>. Así, si bien el consumo Residencial y Alumbrado Público presentan una ligera tendencia positiva y estable, el consumo Industrial y Comercial están fuertemente correlacionados con la actividad económica.

Por otro lado, cabe mencionar que, el mercado energético en los últimos años ha presentado un exceso de oferta en la generación eléctrica, producto de la paralización de muchos proyectos de inversión en el rubro minero; ello, junto al procedimiento establecido para el cálculo del costo marginal (declaración de los precios de gas natural como costo fijo en la generación eléctrica) han presionado a la baja los precios en el mercado *spot*, conllevando a la migración excesiva de clientes regulados<sup>18</sup> al mercado libre, y por ende, a la sobrecontratación de las distribuidoras, siendo las empresas generadoras las que más clientes libres captaron debido a sus ventajas competitivas para negociar contratos de suministros más atractivos<sup>19</sup>. De acuerdo con última información disponible, los clientes libres representaron el 57.8% del consumo total, mientras que los clientes regulados, el 42.2%<sup>20</sup>.

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA POR TIPO DE GENERACIÓN



LA PRODUCCIÓN DE ENERGÍA Y MÁXIMA DEMANDA



Fuente: COES / Elaboración: PCR

A septiembre de 2021, la producción acumulada de energía (por parte de los integrantes del COES) ascendió a 40,148 GWh, aumentando 12.3% (+4,394 GWh) con respecto a septiembre 2020, pero registró un incremento de 1.9% en comparación a septiembre 2019, esto debido a la contracción que experimentó la producción de energía a mediados de marzo 2020 por la fuerte caída de la demanda de energía producto de la menor actividad de gran parte de los sectores productivos que fueron afectados por las medidas de cuarentena nacional ante el brote del COVID-19. La mayor caída de la producción se registró en abril de 2020 (-30.0% respecto a abril 2019), llegando a registrar en el segundo trimestre del mismo año una reducción interanual de 22.7%. A medida que se han ido reanudando las actividades económicas, la actividad del sector eléctrico se ha ido recuperando, retornando a niveles similares a prepandemia a partir del 4T20.

La mayor producción de energía provino principalmente de las centrales termoeléctricas, las cuales habían visto reducida su producción por la pandemia del COVID-19. De esta manera, las centrales termoeléctricas explicaron el 37.8% de la producción (sep.2020: 31.1%), mientras que las hidroeléctricas, el 57.5% (sep.2020: 63.6%).

Entre las empresas con mayor participación, Kallpa incrementó su producción en 39.4% (+ 1,999 GWh), Electroperú en 1.0%, Enel Generación Perú en 19.9%, Engie en 4.6% y Fénix Power en 33.0%, mientras que Huallaga redujo su producción en 1.3%. En consecuencia, Kallpa participó sobre la producción total con 17.6% (sep.2020: 14.2%), Electroperú con 13.4% (sep.2020: 14.8%), Enel Generación Perú con 13.0% (sep.2020: 12.2%), Engie con 11.7%

<sup>13</sup> Fuente COES.

<sup>14</sup> COES, Estadística De Operación 2020, Evolución del Sistema de Transmisión 2005-2020: Considera líneas de transmisión existentes de las empresas distribuidoras y usuarios libres integrantes; como también no integrantes.

<sup>15</sup> Fuente COES.

<sup>16</sup> Incluye minería, manufactura, pesca, hidrocarburos, entre otros.

<sup>17</sup> Información disponible al 02 de agosto de 2021.

<sup>18</sup> Con consumos anuales entre los 200 y 2,500 kW.

<sup>19</sup> Osinergmin, Reporte Semestral de Monitoreo del Mercado de Electricidad – N° 17 junio 2020.

<sup>20</sup> Información al 3T20.

(sep.2020: 12.6%), Fénix Power con 6.2% (sep.2020: 5.3%) y Huallaga con 3.8% (sep.2020: 4.4%), produciendo todas en conjunto el 65.8% del SEIN.

### **Tarifa en barra y costo marginal**

Tras la recuperación de la demanda de energía, observada desde el 2S20, la tarifa en barra se ubicó al cierre de septiembre de 2021 en 45.79 USD/MWh (sep.2020: 44.82 USD/MWh, sep.2019: 45.35 USD/MWh), superando en 2.2% la tarifa de septiembre 2020 y en 1.0% la tarifa de septiembre 2019. El costo marginal<sup>21</sup>, por su parte, se ubicó en 27.74 USD/MWh (sep.2020: 12.45 USD/MWh, sep.2019: 10.01 USD/MWh), aumentando en 122.9% respecto a septiembre 2020 y en 177.2% respecto a septiembre 2019.

Hasta antes de la pandemia, el SEIN estimaba que, a partir de 2022 el costo marginal se elevaría a más de 150 USD/MWh, debido a que el fin de la sobreoferta de energía y la ejecución de nuevos proyectos mineros harían necesario el uso de fuentes energéticas caras y contaminantes dado el freno en las inversiones de plantas de generación ante los precios deprimidos en el mercado *spot*. En noviembre de 2020, el presidente del COES, César Butrón, indicó que la fase de bajos precios en el mercado *spot* podría acabar en los siguientes años si no ingresa nueva oferta, de forma que para 2023, el costo marginal podría alcanzar los 45 USD/MWh, mientras que para 2025, los 180 USD/MWh<sup>22</sup>. Sin embargo, la pandemia del COVID-19 habría prolongado la sobreoferta de energía; por otro lado, el nuevo procedimiento para el cálculo del costo marginal (aprobado por Osinermin en mayo de 2021<sup>23</sup>) llevaría a un incremento del precio *spot* debido a que el nuevo procedimiento considera todos los costos de la cadena de gas natural (molécula, transporte y distribución) en la determinación del costo variable de las centrales de generación térmicas, a diferencia del régimen anterior que permitía que se considere un precio mínimo.

De acuerdo con la Sociedad Nacional de Industrias (SNI), la nueva regulación en el cálculo del costo marginal 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.<sup>24</sup> Según estimaciones de Apoyo Consultoría, la propuesta de Osinermin podría generar alzas en los precios de la electricidad de 24% para los clientes libres y de 3% para los usuarios regulados a partir del 2024.<sup>25</sup>

Osinermin, 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.<sup>26</sup>

### **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 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

Publicado el 27 de junio de 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 fue aplicable por consumos hasta diciembre de 2020.

## **Aspectos Fundamentales**

### **Reseña histórica**

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima<sup>27</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

<sup>21</sup> Se utiliza como referencia la barra Santa Rosa 220 kV.

<sup>22</sup> Diario Gestión (19 de noviembre de 2020).

<sup>23</sup> El cambio entró en vigor en julio de 2021.

<sup>24</sup> <https://rpp.pe/economia/economia/sni-advierte-que-recibos-de-luz-podrian-subir-un-28-con-nueva-regulacion-de-osinermin-noticia-1329277?ref=rpp>

<sup>25</sup> Diario Gestión (13 de abril de 2021).

<sup>26</sup> <https://semanaeconomica.com/sectores-empresas/energia/osinermin-sobre-la-modificacion-de-la-declaracion-de-precios-el-costo-marginal-del-mercado-libre-se-eleva-a-us10mwh-a-us25mwh>

<sup>27</sup> 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.

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.** por la Junta General de Accionistas.

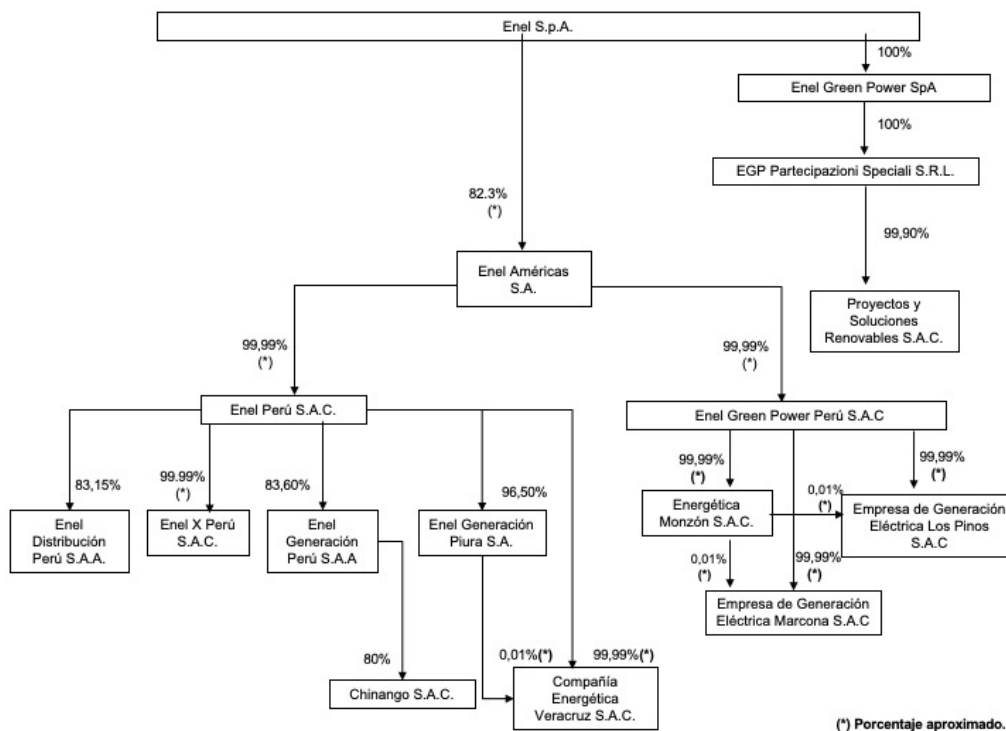
### Grupo Económico

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 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, a través de Enel X, Grupo Enel cuenta con una línea comercial global de servicios avanzados de energía, con una capacidad total de más de 6 GW gestionados y 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).

En 2021, cabe señalar que, Enel Américas incorporó activos de generación renovable no convencional bajo su administración en países de Centroamérica, Guatemala, Costa Rica y Panamá; con ello, se produjo un proceso de reordenamiento societario, pasando Enel Green Power Perú S.A.C bajo la administración de Enel Américas.

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

### Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Enel Distribución Perú tiene un nivel de desempeño sobresaliente<sup>28</sup> respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño óptimo<sup>29</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, emitido con fecha 28.05.2021. Cabe señalar que, la Compañía viene realizando acciones para mejorar las prácticas de buen gobierno corporativo, habiéndose creado en 2020 comités especiales como el Comité de auditoría y gestión del riesgo y el Comité de nombramiento y retribuciones.

<sup>28</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>29</sup> Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

### **Accionariado, Directorio y Plana Gerencial**

Al 30 de septiembre de 2021, 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.

#### **ESTRUCTURA ACCIONARIAL – SEPTIEMBRE 2021**

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	7.95%
Otros accionistas	8.89%

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

El Directorio está conformado por siete (07) miembros<sup>30</sup>, 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.

#### **DIRECTORIO – SEPTIEMBRE 2021**

<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>	<b>FORMACIÓN ACADÉMICA</b>
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

A partir del 01 de junio de 2021, la plana gerencial está a cargo del Sr. Brussy Jesús Cepero Luna, quien es ingeniero industrial por la Universidad de Lima y Magister en Administración con mención en Finanzas por la Universidad ESAN; ha ocupado diversos cargos en la empresa, como “Head of Network Commercial Operations Perú” y “Head of MV/LV Operating Unit Perú”.

#### **PLANA GERENCIAL - SEPTIEMBRE 2021**

<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Brussy Cepero Luna	Gerente General
Carlos Solís Pino	Gerente Comercial
Rocio Pachas Soto	Gerente de RRHH.
María Alicia Martínez Venero	Gerente de Comunicaciones
Tatiana Lozada Gobeza	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales

**Fuente:** SMV / **Elaboración:** PCR

## **Operaciones y Estrategia**

### **Operaciones**

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 Río Chillón y cuatro concesiones definitivas de transmisión de electricidad, todas otorgadas por el estado peruano con carácter de plazo indefinido.

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. El área de concesión asciende a 1,602 km<sup>2</sup>. Al respecto, cabe señalar que, Enel Dx logró incrementar su área de concesión en el Norte Chico en 52.12 km<sup>2</sup>, llegando a electrificar el centro Poblado Caral, beneficiando así a pequeños agricultores, empresas agroindustriales y mineras.

Además, la Compañía 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, realiza otros servicios relacionados al giro principal, como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia.

### **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 (sep.2021: 56.9%), seguido por clientes industriales (sep.2021: 21.0%), los cuales en los últimos 5 años han mostrado una participación ascendente en desmedro de las ventas a clientes comerciales (sep.2021: 10.8%); peajes y otros, por su parte, representan el 11.3% de las ventas (sep.2021).

### **Proveedores**

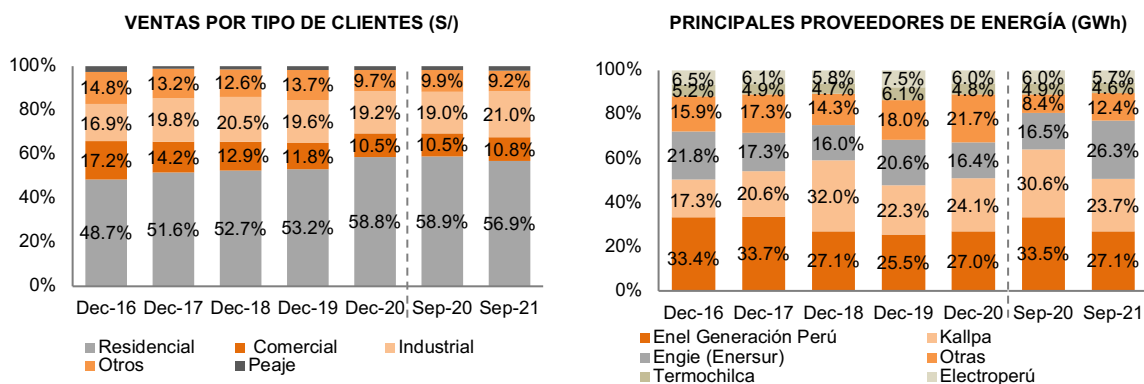
Los proveedores se clasifican en proveedores de energía y proveedores de materiales y servicios diversos. La Compañía mantiene un sistema de calificación de proveedores con el fin de asegurar el cumplimiento de normativas en materia legal, laboral, de seguridad y protección del medio ambiente, así como también asegurar la suficiente

<sup>30</sup> Los miembros del Directorio para el periodo 2021 fueron elegidos por la JGA celebrada con fecha 25 de marzo de 2021.



experiencia técnica. Entre los principales proveedores de energía se encuentra su relacionada Enel Generación Perú (sep.2021: 27.1%), Kallpa (sep.2021: 23.7%), Engie (sep.2021: 26.3%), Electroperú (sep.2021: 5.7%), y Termochilca (sep.2021: 4.6%).

Actualmente, para cubrir la demanda del mercado regulado, la Compañía tiene 78 contratos de suministro de energía firmados con sus proveedores, de los cuales 23 han sido firmados con sus relacionadas mediante licitaciones, con plazos que fluctúan entre 1 y 12 años.<sup>31</sup> Asimismo, cabe precisar que, en este contexto de pandemia del COVID-19, la Compañía ha mantenido inalterada la cadena de pagos con sus proveedores.



### 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, cayeron 9.8% debido a la emergencia sanitaria que dificultó la normal ejecución de las operaciones, afectando principalmente a los proyectos destinados a la mejora de la calidad; 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 a la digitalización no se vieron impactadas, implementándose proyectos de innovación tecnológica para la mejora de procesos, operaciones y detección de hurto de energía.

INVERSIÓN REALIZADA (S/ MM)			
Inversiones	sep-20	sep-21	Var %
Demanda*	104.9	124.9	19.1
Mantenimiento y Seguridad	26.9	36.6	36.1
Calidad	0.2	6.9	3273.0
Pérdida	17.8	36.0	102.0
Otros	86.9	156.7	80.3
<b>TOTAL</b>	<b>236.8</b>	<b>361.2</b>	<b>52.5</b>

\*Incluye ampliación de redes, alumbrado público y movimiento de redes

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

A septiembre de 2021, las inversiones de Enel Dx se recuperaron luego de la contracción registrada en 2020 producto de la pandemia del COVID-19. Se ejecutaron mayores proyectos de tecnología de cara a optimizar procesos y mejorar la eficiencia; asimismo, se realizaron mayores actividades de mantenimiento y modernización en las redes de distribución.

Por su parte, el indicador de pérdidas de energía acumulado se ubicó en 8.4% (sep.2020: 8.7%), alrededor de su promedio histórico (8.3%).

## Análisis Financiero

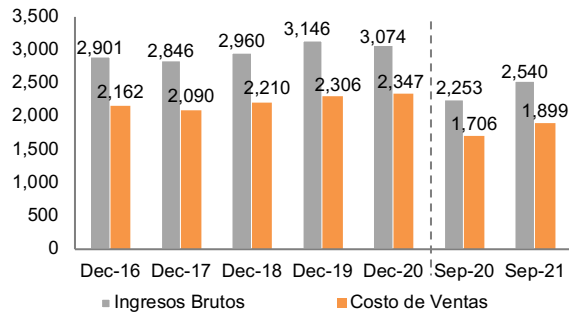
### Eficiencia Operativa

Durante el periodo prepandemia (2016-2019), las ventas<sup>32</sup> de Enel Distribución Perú crecieron a una tasa compuesta anual de 3.7%. En 2020, debido al contexto económico generado por el COVID-19, las ventas registraron una contracción anual de 2.3%, producto de la menor demanda de energía por parte de clientes libres y regulados de media tensión. En esa línea, a septiembre de 2021, las ventas registraron un crecimiento interanual de 12.7% (+S/ 286.6MM) tras la recuperación de la demanda de energía de los clientes libres y los regulados de media tensión. Con respecto septiembre 2019, las ventas de Enel Dx registraron un crecimiento de 8.6% (+S/ 200.3MM).

<sup>31</sup> De acuerdo con información revelada en los EEFf auditados al 31 de diciembre de 2020.

<sup>32</sup> Compuestas principalmente por venta de energía (jun.2021: 98.9% del total de ingresos).

### INGRESOS Y COSTOS (S/ MM)

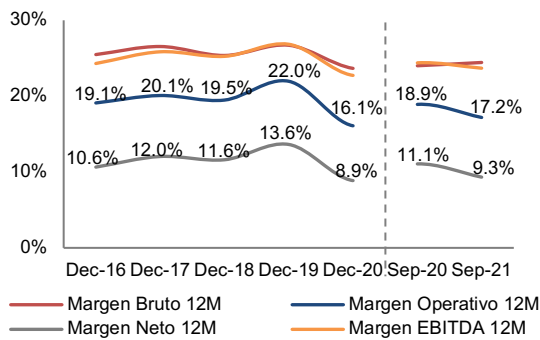


Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

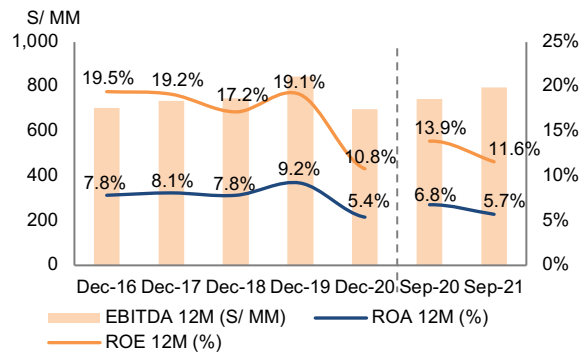
El costo de venta está compuesto principalmente por la compra de energía y ha mantenido históricamente una relación estable respecto al nivel de las ventas, con excepción del 2020, donde el costo de venta aumentó pese a la reducción de las ventas, debido al incremento del precio de compra de energía asociado a la indexación de los contratos licitados. A septiembre de 2021, el costo de venta alcanzó el 74.8% de las ventas del periodo (sep.2020: 75.7%), encontrándose ligeramente por encima de su promedio prepandemia (74.0%).

En términos anualizados (tomando en cuenta los últimos 12 meses), el margen bruto de la Compañía se situó en 24.4% (sep.2020: 24.0%), aún por debajo de su nivel promedio prepandemia (26.0%).

### EVOLUCIÓN DE MÁRGENES



### EBITDA (S/ MM) Y RENTABILIDAD (%)



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

Los gastos administrativos y de ventas, por su parte, han representado en años prepandemia el 7.1% de las ventas de la Compañía, incrementando su proporción en 2020 a raíz de una mayor estimación del deterioro de las cuentas comerciales por cobrar, principalmente de los clientes residenciales los cuales se vieron afectados negativamente por la pandemia. A septiembre de 2021, los gastos administrativos y de ventas alcanzaron en conjunto el 7.8% de las ventas del periodo (sep.2020: 8.0%), encontrándose aún por encima de su nivel prepandemia, debido a un incremento en los gastos de personal asociado al plan de retiro voluntario de trabajadores y la participación de trabajadores; asimismo, se registró un aumento de servicios prestados por terceros debido a la implementación de nuevos sistemas y servicios informáticos. Cabe señalar que, dichos efectos fueron parcialmente compensados por la menor estimación en el deterioro de las cuentas comerciales por cobrar ante la mejora de las cobranzas que se vieron afectadas en 2020 por la pandemia.

Por otro lado, la Compañía registra otros ingresos (netos), básicamente por concepto de alquileres, servicios de soporte administrativo a entidades relacionadas y venta de materiales a contratistas. Al corte evaluado, la cuenta de otros ingresos (netos) representó el 1.0% de las ventas del periodo (sep.2020: 0.9%).

La utilidad operativa del ejercicio aumentó 21.5% (+S/ 83.0MM) respecto a septiembre 2020, mientras el EBITDA ajustado<sup>33</sup> fue mayor en 18.0% (+S/ 97.1MM). En términos anualizados, el margen EBITDA ajustado se encontró en 23.7% (sep.2020: 24.4%), aún por debajo de su nivel promedio prepandemia (25.6%).

### Rentabilidad

Los gastos financieros están compuestos principalmente por los intereses de bonos corporativos y deudas bancarias, guardando una relación estable con relación a las ventas (2016-2020: 3.2%). Al corte evaluado, a pesar de los mayores niveles de deuda, los gastos financieros presentaron una reducción interanual de 4.2% (-S/ 3.0MM), producto del contexto de bajas tasas de interés. 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 de mora y facilidades de pago, no tienen incidencia significativa sobre los resultados de la Compañía. A septiembre de 2021, los ingresos financieros representaron el 0.5% de las ventas (sep.2020: 0.4%). Asimismo, la ganancia o pérdida por diferencia de cambio

<sup>33</sup> Excluye partidas no recurrentes.

no tiene relevancia sobre los resultados de la Compañía (sep.2021: -0.6%), pues el sector cuenta con un *natural hedge*, de forma que las tarifas eléctricas consideran el efecto de tipo de cambio.

Tras la recuperación de las ventas, luego de la contracción registrada en 2020, el resultado neto de la Compañía fue mayor en 19.0% (+S/ 40.7MM) respecto a septiembre 2020. Sin embargo, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y los activos totales (ROA) en términos anualizados continuaron por debajo de los niveles observados en años prepandemia (ROE: 18.7%, ROA: 8.3%); el ROE se situó en 11.6% (sep.2020: 13.9%) y el ROA, en 5.7% (sep.2020: 6.8%), debido a que los márgenes y la rotación de los activos totales aún no alcanzan los niveles prepandemia. La rotación de los activos totales se ubicó en 0.61x mientras a septiembre 2019 se encontraba en 0.69x. Por otro lado, cabe señalar que, se viene observando una reducción en el nivel de apalancamiento financiero de la Compañía debido al crecimiento del patrimonio en mayor medida que los activos totales.

## **Flujo de Efectivo y Liquidez**

### Flujo de caja

Durante el periodo prepandemia (2016-2019), los flujos de caja de la Compañía estuvieron sustentados en los flujos generados por la actividad operativa, en línea con el crecimiento de las ventas y la eficiencia en la gestión de las cobranzas (índice de cobrabilidad<sup>34</sup> alrededor del 99.0%), contrarrestados parcialmente por los pagos de dividendos que a su vez iban en aumento. En 2020, sin embargo, la Compañía generó un flujo de efectivo negativo, debido a la contracción de las cobranzas ante los efectos de la pandemia del COVID-19 (imposibilidad de pagos en forma presencial por las medidas de confinamiento, dificultades económicas de los usuarios, decretos de urgencia emitidos por el gobierno nacional que permitieron el fraccionamiento de hasta 24 meses para determinados usuarios finales<sup>35</sup> y convenios directos otorgados por la Compañía para aliviar la economía de los clientes).

En esa línea, con la flexibilización de las restricciones y la reanudación gradual de las actividades, emprendida desde mediados de 2020, la Compañía registró, al corte evaluado, un flujo de efectivo de S/ 181.0MM (sep.2020: S/ -139.7MM) explicado por el aumento del flujo operativo de la Compañía.

En detalle, el flujo operativo ascendió a S/ 569.9MM (sep.2020: S/ -169.6MM). La recuperación de las ventas y la mejora del índice de cobrabilidad alrededor de su nivel regular (99%) aumentaron las cobranzas del periodo en 39.7% con respecto a septiembre 2020, totalizando aproximadamente a S/ 2,808.0MM; el pago a proveedores (terceros y relacionadas), por su parte, aumentó 8.0%, sumando aproximadamente un total de S/ 1,934.0MM, debido principalmente a los mayores servicios prestados por terceros.

Por otra parte, el flujo proveniente de las actividades de inversión totalizó S/ -347.3MM (sep.2020: S/ -224.9MM), explicado por las inversiones del periodo.

El flujo por actividades de financiamiento, por su parte, fue de S/ -41.8MM (sep.2020: S/ 254.8MM). A septiembre de 2021, la Compañía obtuvo préstamos de entidades relacionadas por S/ 220MM (sep.2020: S/ 255MM), los mismos que fueron pagados durante el periodo, mientras a septiembre 2020 obtuvo préstamos por S/ 255MM sin realizar algún pago en el periodo; asimismo, durante el 1S21 pagó dividendos por S/ 109.0MM, mientras en el 1S20 no se declararon ni pagaron dividendos. Cabe señalar que, durante el 1S21 la Compañía registró un mayor ingreso de efectivo por obligaciones financieras: en términos netos la Compañía adquirió obligaciones bancarias de mediano plazo por S/ 128.2MM (sep.2020: S/ 150.5MM), realizó la 5ta emisión del Sexto Programa de Bonos Corporativos (S/ 108MM) y canceló la 9na emisión<sup>36</sup> del Quinto Programa de Bonos Corporativos (S/ -100MM); mientras a septiembre de 2020 la Compañía no realizó ninguna emisión de bonos, por el contrario canceló la 5ta emisión<sup>37</sup> del Cuarto Programa de Bonos (S/ 30MM), así como la 1era emisión serie A<sup>38</sup> del Quinto Programa (S/ 50MM).

### Liquidez corriente

La Compañía ha presentado un nivel de liquidez corriente<sup>39</sup> por debajo de la unidad y hasta antes de la pandemia (2016-2018) se observó una liquidez corriente descendiente debido a la reducción del activo corriente en mayor proporción que el pasivo corriente dado los mayores arrendamientos financieros. En 2019, sin embargo, la liquidez corriente de la Compañía aumentó, debido principalmente a la reducción de la cuenta de ingresos diferidos; mientras que, en 2020 el indicador fue aún mayor, producto además del aumento de la cuenta de existencias, las cuales se encuentran conformadas por materiales de operación y mantenimiento, operaciones que se vieron afectadas por el brote del COVID-19.

A septiembre de 2021, la liquidez corriente se situó en 0.81x y la prueba ácida en 0.69x, exhibiendo un leve incremento con respecto a diciembre 2020, debido al aumento del activo corriente en mayor proporción que el pasivo corriente, producto de la mejora del índice de cobrabilidad alrededor de su nivel regular. El activo corriente registró un avance de 22.5% explicado por el disponible (+121.4%) y la cuenta de existencias (+26.7%); mientras que, el pasivo corriente aumentó 15.6%, explicado por la parte corriente de la deuda de largo plazo<sup>40</sup> (+42.8%) y

---

<sup>34</sup> Cobranzas / Ventas.

<sup>35</sup> DU N° 035-2020.

<sup>36</sup> Fue emitido en abril 2014 con vencimiento en abril 2021.

<sup>37</sup> Fue emitido en agosto 2010 con vencimiento en agosto 2020.

<sup>38</sup> Fue emitido en agosto 2013 con vencimiento en agosto 2020.

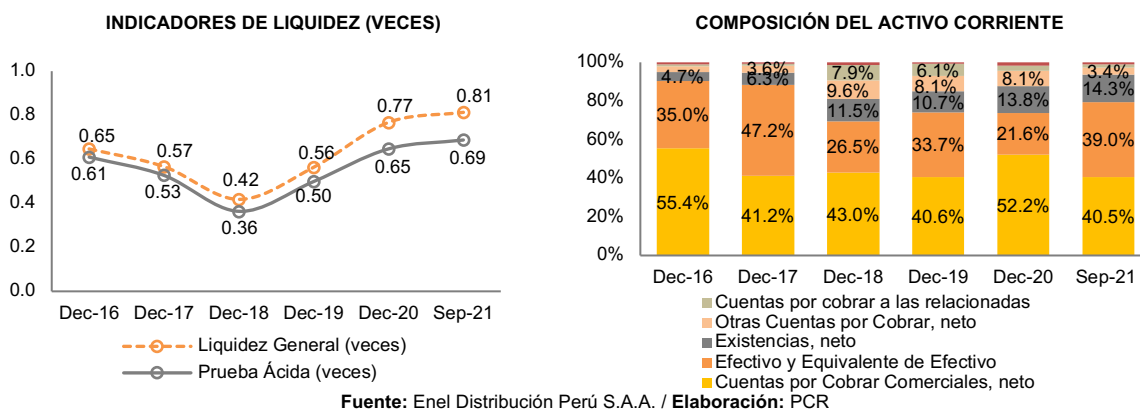
<sup>39</sup> Activo corriente / Pasivo corriente.

<sup>40</sup> Incluye la parte corriente de bonos, préstamos bancarios y arrendamientos financieros.

otras cuentas por pagar (+54.3%), estas últimas asociadas al aumento en la participación de trabajadores y la provisión por el plan de retiro voluntario.

El activo corriente se encuentra compuesto principalmente por las cuentas comerciales por cobrar y el disponible. Al corte evaluado, la participación de las cuentas comerciales por cobrar se redujo a 40.5% (dic.2020: 52.2%) y la del disponible aumentó a 39.0% (dic.2020: 21.6%). En cuanto al pasivo corriente, el saldo de proveedores y la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo conformaron los principales pasivos corrientes de la Compañía; la cuenta de proveedores representó el 32.2% del pasivo corriente (dic.2020: 42.4%), y la parte corriente de la deuda de largo plazo, el 32.3% (dic.2020: 26.1%), mientras las cuentas por pagar a relacionadas, el 14.9% (dic.2020: 14.3%) y otras cuentas por pagar, el 12.3% (dic.2020: 9.2%).

La Compañía ha presentado bajos ciclos de conversión de efectivo, encontrándose en terreno negativo durante el periodo 2016-2019, gracias a una eficiente gestión en las cobranzas. En 2020, aunque la Compañía registró un ciclo de conversión de efectivo de -11 días, este exhibió un aumento con respecto a años anteriores debido al incremento del plazo promedio de cobro como consecuencia de los efectos del COVID-19, encontrándose en 28 días (2019: 18 días). A septiembre de 2021, el plazo promedio de cobro se ubicó en 37 días (sep.2020: 43 días) mientras el plazo promedio de pago se mantuvo en 37 días; los días inventario estuvieron en 16 (sep.2020: 10 días); con lo cual, el ciclo de conversión de efectivo se ubicó en 15 días, registrándose un descenso de 2 días con respecto a septiembre 2020 debido a un menor plazo promedio de cobro.



Históricamente, la Compañía ha financiado su capital de trabajo (sep.2021: S/ -194.7MM) principalmente con préstamos bancarios de mediano plazo. Enel Dx tiene acceso a distintas fuentes de financiamiento que le permiten afrontar sus necesidades de liquidez en el momento que considere oportuno; cuenta con líneas bancarias comprometidas otorgadas por instituciones de primer orden; asimismo, dispone de un sistema de gestión del circulante con las empresas del Grupo mediante la realización de préstamos. Al corte evaluado, las líneas bancarias comprometidas ascendieron a S/ 225MM.

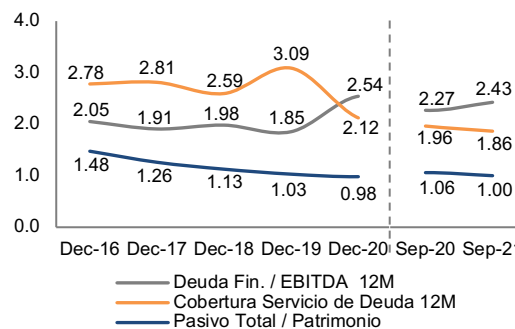
### Solvencia / Cobertura

El endeudamiento patrimonial<sup>41</sup> de la Compañía ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos 4 años, 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 y a partir de 2017 se redujo el límite a 65%. La deuda financiera ha sido el principal pasivo de la Compañía, compuesta principalmente por bonos corporativos (en más del 50%); en el último año la deuda financiera aumentó de forma importante debido a la adquisición de préstamos bancarios destinados a capital de trabajo, planes de inversión y refinanciamiento de deuda ante los efectos del COVID-19.

**ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)**

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
<b>Total</b>	<b>235.2</b>	<b>1,541.0</b>	<b>1,776.2</b>
Deuda	sep-21		
	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	109.1	1,145.9	1,255.0
Préstamos Bancarios	170.6	370.0	540.6
Arrendamientos	56.3	78.5	134.8
<b>Total</b>	<b>336.0</b>	<b>1,594.4</b>	<b>1,930.3</b>

### SOLVENCIA Y COBERTURA DE LA DEUDA (VECES)



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

<sup>41</sup> Pasivo total / Patrimonio.

A septiembre de 2021, el nivel de endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.00x, sin presentar variación significativa respecto a diciembre 2020. El pasivo registró un incremento de 7.6% (+S/ 199.1MM) mientras el patrimonio, de 5.6% (+S/ 147.9MM). El avance del pasivo estuvo explicado por la deuda financiera, la cual registró un crecimiento de 8.7% (+S/ 154.1MM), sustentado en la adquisición de préstamos bancarios y la 5ta emisión del Sexto Programa de Bonos Corporativos. El avance del patrimonio, por su parte, estuvo explicado por los resultados del ejercicio, los cuales fueron contrarrestados parcialmente por los dividendos declarados y pagados en el 1S21.

Al cierre de septiembre 2021, la deuda financiera representó el 68.8% del pasivo de la Compañía (dic.2020: 68.1%), seguido por las cuentas comerciales por pagar, con 11.9% (dic.2020: 14.6%). El patrimonio se encuentra representado principalmente por los resultados acumulados, registrando este una participación de 72.4% (dic.2020: 70.9%), mientras el capital social, de 22.8% (dic.2020: 24.0%) y las reservas, de 4.7% (dic.2020: 5.0%).

En cuanto a los niveles de cobertura, la Compañía ha presentado durante todo el periodo de estudio adecuados niveles de cobertura de deuda financiera. A pesar de los efectos del COVID-19 durante el 2020, que conllevaron a la contracción del EBITDA y al incremento de la deuda financiera, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda<sup>42</sup> (RCSD) se ha encontrado muy por encima de la unidad. A septiembre de 2021, en términos anualizados el RCSD se situó en 1.86x y el ratio Deuda Financiera /EBITDA en 2.43x, reflejándose leves variaciones respecto a septiembre 2020 dado los mayores niveles de deuda financiera.

La Compañía cumplió satisfactoriamente el *covenant* establecido en el Cuarto Programa de Bonos Corporativos, registrando un ratio de endeudamiento<sup>43</sup> de 0.93x (menor a 1.70x).

Con relación a las contingencias que presenta la Compañía, estas están relacionadas a reclamos de diversas municipalidades, reclamos laborales, reclamos civiles por indemnizaciones y otros resultantes de fiscalizaciones tributarias, los cuales en conjunto suman un total de S/ 200.9MM<sup>44</sup> (7.2% del patrimonio de Enel Dx). En detalle, las contingencias más significativas en los ámbitos laboral, civil y administrativo suman un total de S/ 125.2MM mientras en el aspecto tributario, S/ 36.6MM, las cuales están relacionadas a impuestos a las ganancias de los ejercicios 2017 (S/ 13.6MM) y 2018 (S/ 23.0MM). Cabe señalar que, las contingencias de la Compañía se encuentran parcialmente provisionadas. Al corte evaluado, el monto provisionado asciende a S/ 23.8MM (dic.2020: S/ 25.9MM).

## Instrumentos Clasificados

### Acciones Comunes

A septiembre de 2021, 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 valor beta menor a la unidad (sep.2021: 0.3734), lo que significa una menor sensibilidad a los ciclos económicos gracias en parte a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado.

Durante los años 2016-2018, el precio de la acción se ubicó alrededor de S/ 5.64, incrementándose en 2019 a S/ 7.35 en línea con el incremento que presentó el valor fundamental de la acción. En 2020, sin embargo, el precio de la acción cayó 26.5% respecto al 2019 debido a la emergencia sanitaria y sus implicancias en el sector eléctrico.

Al corte evaluado, debido al ruido político generado por las elecciones presidenciales, la acción alcanzó en el mes de agosto un nuevo mínimo histórico de S/ 3.05, cerrando en septiembre a un precio de S/ 3.92, lo que implicó un retorno YTD (*year-to-date*) de -27.4% (sep.2020: -32.0%) y una desviación estándar de 103.1% (sep.2020: 81.2%), mayor a la registrada a septiembre 2020.

Por otro lado, las acciones de Enel Dx han estado entre las más negociadas, registrando en prepandemia (2016-2019) una frecuencia de negociación<sup>45</sup> promedio de 95.8%. A septiembre de 2021, la frecuencia de negociación de la acción mejoró respecto a septiembre 2020 pero continuó por debajo de sus niveles prepandemia, encontrándose en 67.9% (sep.2020: 50.9%, sep.2019: 93.9%).

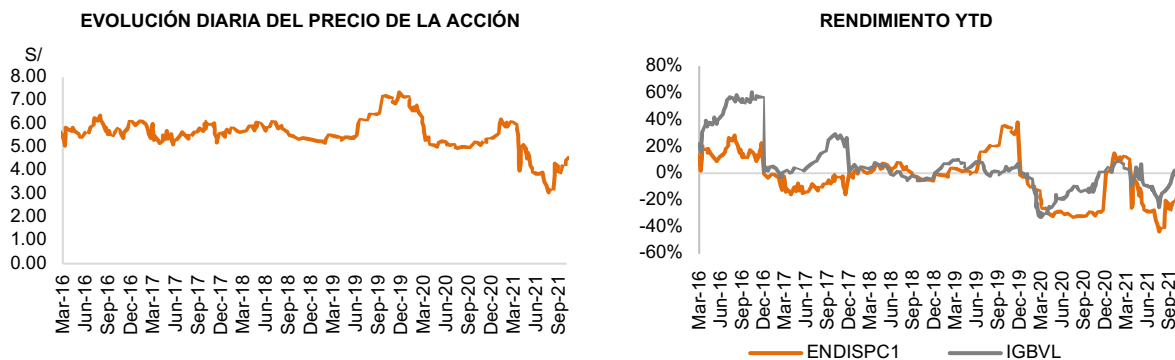
<sup>42</sup> EBITDA 12M / (Gastos fin.12M + PC de Deuda Fin. de LP). Se utiliza el EBITDA ajustado, el cual excluye partidas no recurrentes.

<sup>43</sup> (Pasivo total - Pasivos diferidos - Caja) / Patrimonio < 1.70x, caja hasta USD 15MM.

<sup>44</sup> Información brindada por la compañía.

<sup>45</sup> Tomando los últimos 30 días para cada fecha de cierre.





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

### Política de Dividendos vigente<sup>46</sup>

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 fue 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 endeudamiento<sup>47</sup> 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 5ta Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos a un plazo de 7 años, adjudicándose S/ 108MM (108,000 bonos con valor nominal de S/ 1,000 cada uno) a una tasa de interés nominal anual de 4.3125%.

EMISIONES VIGENTES				
Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos <sup>48</sup>				
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.				
	<b>9na Emisión</b>	<b>11ra Emisión</b>	<b>12da Emisión</b>	<b>13ra Emisión</b>
<b>Monto colocado</b>	S/ 40MM	S/ 50MM	S/ 50MM	S/ 50MM
<b>Serie</b>	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.28%	6.06%	5.13%	5.56%
<b>Fecha de colocación</b>	12-abr-12	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12
<b>Fecha de redención</b>	13-abr-22	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22
	<b>15ta Emisión</b>			
<b>Monto colocado</b>	S/ 40MM			
<b>Serie</b>	A			
<b>Tasa de interés</b>	5.00%			
<b>Fecha de colocación</b>	06-nov-12			
<b>Fecha de redención</b>	07-nov-25			
Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos <sup>49</sup>				
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.				
	<b>2da Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>8va Emisión</b>	
<b>Monto inscrito</b>	S/ 80MM	S/ 35.5MM	S/ 60MM	
<b>Serie</b>	A	A	A	
<b>Tasa de interés</b>	6.34%	7.28%	7.38%	
<b>Fecha de colocación</b>	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13	
<b>Fecha de redención</b>	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38	
	<b>10ma Emisión</b>	<b>19na Emisión</b>		
<b>Monto colocado</b>	S/ 60MM	S/ 70MM		
<b>Serie</b>	A	A		
<b>Tasa de interés</b>	6.34%	8.125%		
<b>Fecha de colocación</b>	11-jun-14	16-marz-16		
<b>Fecha de redención</b>	12-jun-23	17-marz-29		
	<b>20ma Emisión</b>	<b>21ra Emisión</b>		

<sup>46</sup> Aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas con fecha 25 de marzo de 2021.

<sup>47</sup> Del pasivo total, se descuentan los pasivos diferidos y la caja (Hasta USD 15MM).

<sup>48</sup> 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.

<sup>49</sup> 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.

<b>Monto colocado</b>	S/ 100MM	S/ 72.4MM			
<b>Series</b>	A	A			
<b>Tasa de interés</b>	6.094%	6.00%			
<b>Fecha de colocación</b>	06-jul-16	12-oct-16			
<b>Fecha de redención</b>	06-jul-23	12-oct-24			
<b>Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos<sup>50</sup></b>					
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.					
	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>3ra Emisión</b>	<b>4ta Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>
<b>Monto inscrito</b>	S/ 100MM	S/ 100MM	S/ 130MM	S/ 90MM	S/ 108
<b>Series</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	5.71875%	5.375%	5.90625%	5.063%	4.3125%
<b>Fecha de colocación</b>	13-nov-17	21-mar-18	15-may-19	11-jul-19	08-abr-21
<b>Fecha de redención</b>	13-nov-25	21-mar-26	16-may-28	11-jul-27	08-abr-28

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

<sup>50</sup> 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	sep-20	sep-21
Activo Corriente	640	549	379	509	692	893	847
Activo No Corriente	3,514	3,745	4,091	4,330	4,571	4,459	4,763
<b>Activo Total</b>	<b>4,154</b>	<b>4,294</b>	<b>4,470</b>	<b>4,839</b>	<b>5,263</b>	<b>5,351</b>	<b>5,610</b>
Pasivo Corriente	990	969	909	904	901	1,176	1,042
Pasivo No Corriente	1,486	1,426	1,460	1,552	1,705	1,577	1,764
<b>Pasivo Total</b>	<b>2,476</b>	<b>2,395</b>	<b>2,368</b>	<b>2,455</b>	<b>2,606</b>	<b>2,753</b>	<b>2,806</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,678</b>	<b>1,899</b>	<b>2,102</b>	<b>2,384</b>	<b>2,656</b>	<b>2,598</b>	<b>2,804</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,446</b>	<b>1,403</b>	<b>1,481</b>	<b>1,566</b>	<b>1,776</b>	<b>1,694</b>	<b>1,930</b>
Corto Plazo	155	165	201	179	235	286	336
Largo Plazo	1,292	1,238	1,280	1,387	1,541	1,407	1,594
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)							
<b>Ingresos Brutos</b>	<b>2,901</b>	<b>2,846</b>	<b>2,960</b>	<b>3,146</b>	<b>3,074</b>	<b>2,253</b>	<b>2,540</b>
Costo de Ventas	2,162	2,090	2,210	2,306	2,347	1,706	1,899
<b>Utilidad bruta</b>	<b>739</b>	<b>755</b>	<b>751</b>	<b>840</b>	<b>727</b>	<b>547</b>	<b>641</b>
Gastos Operacionales	185	184	174	149	233	160	171
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>554</b>	<b>572</b>	<b>577</b>	<b>691</b>	<b>495</b>	<b>386</b>	<b>469</b>
Otros Ingresos y Egresos	-82	-78	-72	-76	-88	-67	-72
Ingresos Financieros	16	17	16	15	13	8	13
Gastos Financieros	-99	-97	-87	-95	-94	-72	-69
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>309</b>	<b>343</b>	<b>344</b>	<b>429</b>	<b>273</b>	<b>214</b>	<b>255</b>
EBITDA**	705	736	747	844	699	540	637
EBITDA 12M**	705	736	747	844	699	746	796
SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES)							
Pasivo Total / Patrimonio	1.48	1.26	1.13	1.03	0.98	1.06	1.00
Deuda Fin. / Patrimonio	0.86	0.74	0.70	0.66	0.67	0.65	0.69
Cobertura Servicio de Deuda 12M	2.78	2.81	2.59	3.09	2.12	1.96	1.86
Deuda Fin. / EBITDA 12M	2.05	1.91	1.98	1.85	2.54	2.27	2.43
RENTABILIDAD							
Margen Bruto 12M	25.5%	26.5%	25.4%	26.7%	23.7%	24.0%	24.4%
Margen Operativo 12M	19.1%	20.1%	19.5%	22.0%	16.1%	18.9%	17.2%
Margen Neto 12M	10.6%	12.0%	11.6%	13.6%	8.9%	11.1%	9.3%
Margen EBITDA 12M**	24.3%	25.8%	25.2%	26.8%	22.7%	24.4%	23.7%
ROA 12M	7.8%	8.1%	7.8%	9.2%	5.4%	6.8%	5.7%
ROE 12M	19.5%	19.2%	17.2%	19.1%	10.8%	13.9%	11.6%
LIQUIDEZ Y EFICIENCIA							
Liquidez General (veces)	0.65	0.57	0.42	0.56	0.77	0.76	0.81
Prueba Ácida (veces)	0.61	0.53	0.36	0.50	0.65	0.66	0.69
Capital de Trabajo (S/ MM)	-349	-420	-529	-394	-209	-284	-195
Plazo Promedio de Cobranza (días)	36	31	20	18	28	43	37
Plazo Promedio de Pago (días)	45	51	50	50	50	37	37
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES							
Nº Acciones	638,563,900	638,563,900	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	5.69	4.76
Desviación Estándar	47.7%	28.1%	22.2%	72.9%	73.9%	81.2%	103.1%
Coefficiente de Variabilidad	8.6%	5.0%	3.9%	11.9%	13.3%	14.3%	21.7%
Frecuencia de Negociación	100.0%	100.0%	93.1%	90.1%	50.3%	50.9%	67.9%
EPS 12M (S/)	0.48	0.54	0.54	0.67	0.43	0.53	0.49
P/E (veces)	12.74	10.51	9.90	10.94	12.65	9.43	7.99
BTM (veces)	0.47	0.53	0.57	0.61	0.75	0.72	0.92
Capitalización Bursátil Promedio (S/ MM)*	3,543	3,603	3,663	3,916	3,550	3,633	3,040

\*Precio cierre promedio x Nº Acciones

\*\*Excluye partidas no recurrentes

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