

FUNDAMENTO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO  
**EDELNOR S.A.A.**

Sesión de Comité N° 13/2010: 07 de mayo del 2010  
Información financiera al 31 de marzo del 2010

Analista: Gisella Del Aguila P.  
gdelaguila@classrating.com

La Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. - Edelnor S.A.A. (en adelante Edelnor o la Empresa), es una compañía dedicada a la distribución y comercialización de energía eléctrica, cuyos accionistas principales son Inversiones Distrilima S.A. y Enersis S.A., empresas que poseen respectivamente, 51.68% y 24.00%, de sus acciones con derecho a voto. Por su parte ambas, Inversiones Distrilima S.A. y Enersis S.A., son controladas por Endesa S.A., una de las mayores empresas eléctricas internacionales, siendo una compañía líder en el sector energía de Europa y con una posición relevante en los mercados Iberoamericanos.

Edelnor, está a cargo de la distribución de energía eléctrica en la zona norte de la ciudad de Lima Metropolitana (al norte de la Av. Javier Prado como eje referencial) y en la Provincia Constitucional del Callao, así como en las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón.

**Clasificaciones Vigentes**

Solvencia	AAA
Acciones Comunes	1ra
Cuarto Programa de Papeles Comerciales	CLA-1+
Bonos Corporativos Edelnor – Primera Emisión	AAA
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos	AAA
Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos	AAA
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA
Cuarto Programa de Bonos Corporativos	AAA
Perspectivas	Estables

**FUNDAMENTACION**

Las categorías de Clasificación de Riesgos se sustentan en:

- El respaldo del Grupo al que pertenece, ser parte del Grupo Endesa es una fortaleza, al significar no sólo un importante respaldo patrimonial, sino también de "Know How" en el negocio de distribución eléctrica.
- El crecimiento constante registrado en los últimos años, tanto en el número de clientes atendidos, como en el nivel de facturación medido en MWh. Ello está explicado por el crecimiento poblacional, complementado por la situación de actividad y crecimiento económico del país.
- La empresa mantiene una adecuada estructura operativa y financiera, que responde a una eficiente gestión, reflejándose todo ello en sus ratios operativos y en los de rentabilidad, así como en una razonable capacidad de cobertura de su deuda financiera.
- La empresa realiza continuamente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus servicios, las mismas que originan que se incremente en forma relativa la responsabilidad financiera.
- La adecuada estructura de deuda de la empresa, en línea con sus requerimientos financieros y operativos, estando conformada principalmente por emisiones de bonos corporativos.

El aumento en el nivel de energía facturada, ha repercutido favorablemente en los ingresos obtenidos por la empresa, los cuales registran al cierre del primer trimestre del 2010, un

monto de S/. 417.4 millones (+4.1% respecto al mismo periodo del 2009). Los mayores ingresos netos por ventas se han visto reflejados en una mejor utilidad neta, la cual ascendió a S/. 46.2 millones, cifra superior en 21.3%, respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

**Indicadores Financieros**

Cifras expresadas en miles de Nuevos Soles de marzo del 2010.

	Dic.2008	Dic.2009	Mar.2010
Total Activos	2,291,454	2,479,203	2,477,886
Activo Fijo	1,940,178	2,131,865	2,103,626
Total Pasivos	1,483,474	1,614,242	1,638,525
Obligaciones financieras	826,697	949,601	940,733
Patrimonio	807,980	864,961	839,361
Ventas Netas	1,381,989	1,649,389	417,361
Resultado Bruto	392,702	443,496	113,218
Resultado Operacional	296,100	329,334	83,529
Utilidad neta	148,268	174,600	46,203
Res. Operacional / Ventas	21.43%	19.97%	20.01%
Utilidad / Ventas	10.73%	10.59%	11.07%
Rentabilidad patrimonial	17.89%	20.87%	21.69%
Rentabilidad / Activos	6.47%	7.04%	7.46%
Liquidez corriente	0.78	0.90	0.78
Liquidez ácida	0.70	0.82	0.71
Pasivo Total / Patrimonio	1.84	1.87	1.95
Pas. Financ. / Patrimonio	1.02	1.10	1.12
Índice de Endeud. Covenants	1.31	1.36	1.42
Índice de Cobertura Histórico	5.31	6.27	6.21
Ventas de energía (miles MWh)	5,598.54	5,715.8	1,518.05
Clientes atendidos (miles)	1,027.75	1,060.51	1,066.45

\*Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de marzo del 2010.

## PERSPECTIVAS

Edelnor presenta una tendencia estable en sus resultados operativos y financieros, con adecuados indicadores de eficiencia, rentabilidad, liquidez, endeudamiento y de capacidad de cobertura de deuda.

Las perspectivas empresariales de Edelnor para los próximos ejercicios se presentan estables en razón a: (i) su sólida situación financiera y su muy adecuada estabilidad administrativa; (ii) los adecuados niveles de eficiencia y de competitividad con los que opera; (iii) el dinamismo que se proyecta en el sector de generación y consumo de energía eléctrica; y (iv) las importantes inversiones realizadas y presupuestadas.

### 1. Descripción de la Empresa.

En enero de 1994, en el marco del proceso de privatización de las empresas del sector eléctrico peruano, se segmentaron los activos de la Empresa de Servicio Público de Electricidad, ELECTROLIMA. A partir de ello se creó una 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 de Cañete S.A. (EdeCañete S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.), y Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Sur S.A. (Edelsur S.A.).

En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A., empresa subsidiaria de Endesa de España, adquirió 60% de las acciones de Edelnor S.A., y en diciembre de 1995, adquirió 60% de las acciones de EdeChancay S.A., como parte del antes mencionado proceso de privatización.

En 1996, Edelnor S.A. promovió la fusión con EdeChancay S.A., bajo la modalidad de fusión por absorción, en la que la primera se incorporó a EdeChancay S.A., para posteriormente cambiar la razón social a Edelnor S.A.A. ("Edelnor"), con la que se le conoce desde entonces.

En mayo del 2000, en el marco del proceso de transferencia de los activos del Estado al sector privado, ElectroPerú S.A. transfirió su participación accionaria en Edelnor (36.45%) al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), parte de la cual fue posteriormente adquirida por las diferentes Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), al ser ésta puesta a la venta por esta entidad estatal.

#### a. Propiedad

El capital social de la Sociedad al 31 de marzo de 2010 estaba representado por 638,563,900 acciones comunes, teniendo un valor nominal de S/. 1.00 cada una,

íntegramente suscritas y pagadas, gozando todas de iguales derechos y obligaciones.

Acciones Comunes	%
Inversiones Distrilima S.A.	51.68
Energis S.A.	24.00
AFP's Locales	10.21
Credicorp Ltda.	5.44
Otros	8.67
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

Con fecha 15 de octubre del año 2009, el Grupo Energis de Chile adquirió 24.0% de las acciones de Edelnor que se encontraban en poder de Generalima S.A.C. (empresa del Grupo Endesa), por un valor de US\$ 145.0 millones. Dicha transacción no genera cambios significativos en el control de la Compañía.

Inversiones Distrilima S.A. y Energis S.A. son controladas indirectamente por Endesa S.A., quien posee una participación de control en ambas empresas.

Endesa es la empresa líder en el mercado eléctrico español, siendo una de las cinco mayores compañías en Europa y la principal compañía eléctrica privada de Latinoamérica. Su negocio principal es la producción, transporte, distribución y comercialización de energía eléctrica.

El 27 de noviembre del 2009, Inversiones Distrilima S.A. realizó una escisión parcial, por la cual transfirió un bloque patrimonial de acciones representativas por 8.32% del capital social de Edelnor S.A.A. a favor de Inversiones Eléctricas Peruanas S.A.C. Como consecuencia de la escisión, el capital social de Inversiones Distrilima S.A. se redujo pasando su participación de 60.0% a 51.68%.

Posteriormente, Inversiones Eléctricas Peruanas S.A.C. vendió la participación que poseía a sociedades del Grupo Credicorp (Credicorp Ltda.), contando éstas últimas en la actualidad con 5.44% del accionariado.

#### b. Empresas vinculadas

Endesa S.A. a través de su filial Endesa Latinoamérica S.A. (antes denominada Endesa Internacional S.A.), es propietaria de 60.62% de las acciones representativas de capital social de Energis S.A. (holding constituido y existente bajo las leyes de la República de Chile), empresa que se dedica principalmente a inversiones en empresas de generación y distribución de energía eléctrica en Chile y en otros países de América Latina. A través de estas empresas Endesa de España posee participación accionaria en las siguientes empresas de generación eléctrica peruanas: **Edegel S.A.A.**, que es la principal empresa de generación eléctrica en cuanto a volumen de energía vendido, contando con la mayor capacidad instalada en el país, esto es, una capacidad de potencia efectiva de 1,274 MW, distribuida en

5 centrales hidroeléctricas y 2 centrales termoeléctricas. Su capacidad de generación se ha incrementado como resultado de la fusión por absorción con la *Empresa de Generación Termoeléctrica Ventanilla S.A. – Etevensa*, a través de la cual adquirió la Central Termoeléctrica de Ventanilla, que es la planta de generación térmica con mayor capacidad en el país.

*Empresa Eléctrica de Piura S.A. – EEPSA*, empresa dedicada a la producción de energía termoeléctrica, con una potencia de generación eléctrica de 131 MW, a través de su central termoeléctrica de Malacas. En abril del 2006, sus operaciones de procesamiento de gas natural y comercialización de líquidos de gas natural, a través de sus plantas Pariñas y Verdún, respectivamente, fueron vendidas a Graña y Montero Petrolera S.A.

### c. Estructura administrativa

Debido a su participación mayoritaria en el accionariado de la empresa, Inversiones Distrilima ejerce control efectivo en ésta, designando directamente a la mayoría de los miembros que conforman el Directorio. Estos Directores también participan en la gestión de otras empresas vinculadas a Endesa en el país.

La conformación del Directorio para el ejercicio marzo 2010 – marzo 2011, está integrado por las siguientes personas:

#### Directorio

Presidente:	Reynaldo Llosa Barber
Vicepresidente:	Ignacio Blanco Fernández
Directores:	Ramiro Alfonsín Balza Fernando Fort Marie Cristian Fierro Montes Juris Agüero Carocca Alfredo Ferrero Díez Canseco Teobaldo Cavalcante Leal
Secretario	Luis Salem Hone

El Vicepresidente del Directorio, Sr. Ignacio Blanco, desempeña el cargo de Gerente General de Edelnor, de Inversiones Distrilima S.A. y de la Compañía Peruana de Electricidad S.A.C. Participa también en el Directorio de Inversiones Distrilima S.A., Eléctrica Cabo Blanco S.A. y de Empresa Eléctrica de Piura S.A. Previamente ocupó distintos cargos en empresas de Endesa.

#### Plana Gerencial

Gerente General:	Ignacio Blanco Fernández
Gerencia Económica Financiera:	Teobaldo Cavalcante Leal
Gerencia Técnica:	Walter Sciutto Brattoli
Gerencia Comercialización:	Carlos Solís Pino
Gerencia de Comunicación:	Pamela Gutiérrez Damián
Gerencia de Org. y RR.HH.:	Rocío Pachas Soto
Gerencia Legal:	Luis Salem Hone
Gerencia Regulación y Gestión de Energía:	Alfonso Valle Cisneros

La composición de la plana gerencial del Edelnor es bastante estable, presentando muy pocas modificaciones en el tiempo.

## 2. Negocios

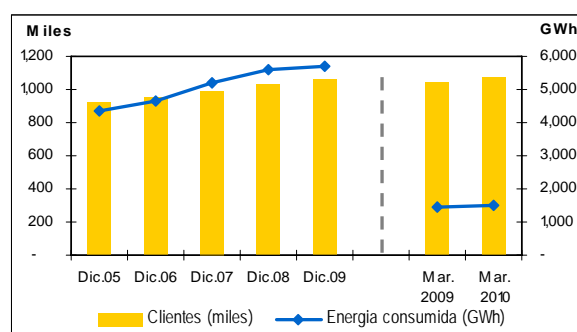
El servicio público de electricidad en la ciudad de Lima es comercializado y distribuido por dos empresas que se dividen el mercado de acuerdo a criterios geográficos, sin competir entre ellas: Luz del Sur y Edelnor.

Luz del Sur es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad para los distritos ubicados en la zona sur de la ciudad (la ciudad de Lima es para este propósito dividida en dos; con un eje divisor a través de la Av. Javier Prado), hasta la provincia de Cañete, la cual a su vez es atendida por una subsidiaria. La zona de concesión de Luz del Sur abarca una extensión aproximada de 3,000 Km<sup>2</sup>, en la que se atiende a más de 830 mil clientes.

Edelnor es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad para la zona norte de Lima Metropolitana, y que además incluye la Provincia Constitucional del Callao, así como las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón.

La zona de concesión otorgada a Edelnor abarca una extensión de 2,440 Km<sup>2</sup>, de los cuales 1,838 Km<sup>2</sup> corresponden a la parte norte de Lima y Callao. En esta extensión se atiende a 52 distritos en forma exclusiva y se comparte con Luz del Sur, 5 distritos adicionales.

En los últimos años, el número de clientes atendidos por Edelnor viene incrementándose, brindando el servicio de distribución de energía eléctrica a más de un millón de clientes, beneficiando a más de la mitad de pobladores del área de Lima Metropolitana.



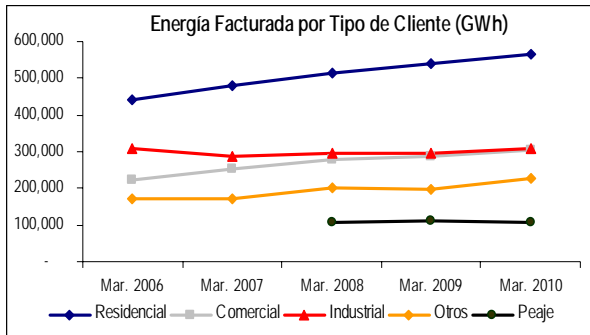
Edelnor atiende a 1,066.5 mil clientes, de los cuales más del 90% son de tipo residencial.

El mayor incremento en el número de clientes atendidos por la empresa se viene registrando en los últimos ejercicios. De manera particular destaca el crecimiento de los clientes de tipo residencial, siendo este ocasionado en respuesta al crecimiento habitacional, principalmente por la construcción de edificios multifamiliares, explicado por el constante

crecimiento poblacional y por el “boom” generado en el sector construcción en los últimos años.

El incremento en el número de clientes residenciales ha venido acompañado por el mayor consumo individual, siendo esto beneficioso para la empresa, pues este tipo de consumo es el que mejores márgenes genera.

Por su parte, en los clientes atendidos de tipo industrial, y otros, también se registra un aumento en la energía consumida con relación al mismo periodo de año anterior.



Por las características de los clientes residenciales atendidos por Edelnor, y por constituir estos el mayor número de sus clientes, se ha creado diversos servicios que buscan proporcionar soluciones orientadas a los clientes con la finalidad de mejorar la calidad de vida de la población e impulsar el uso de energía eléctrica, destacando entre ellos:

(i) **Mundogar**, cadena de tiendas de venta de electrodomésticos, ubicadas en los Centros de Servicios y en la que los clientes acceden a los productos con créditos otorgados bajo condiciones preferentes, logrando en el 2009, comercializar más de 80,000 artefactos, beneficiando a cerca de 65,000 familias, con ventas que superaron los S/. 30 millones; (ii) **Máseguros**, seguro desarrollado por Edelnor en alianza estratégica con Pacífico Peruano Suiza Cía. de Seguros, contando con diversos planes de protección (Másepelio, Másportufamilia, Másgarantía), Edelnor cuenta con más de 135 mil clientes asegurados; (iii) **Edelnor Constructores**, programa de convenios con empresas constructoras e inmobiliarias para el equipamiento de artefactos electrodomésticos en las viviendas que construyen; (iv) **Crédito Directo**, Edelnor ha otorgado más de 100 mil créditos de consumo acumulados al cierre del ejercicio 2009. En el año 2009, se otorgaron 43,247 nuevos préstamos de pequeño monto para consumo, que representan S/. 25.1 millones, con una tasa de morosidad bastante baja, (1.2%).

Con el objetivo de incrementar la calidad de atención comercial, para beneficio de sus clientes, Edelnor, ha implementado: mejoras en relación a horario y optimización de procesos de atención, la construcción de la nueva sede comercial y nuevos Centros de Atención.

Se cuenta con el servicio “Cobranza Compartida”, que es un convenio promovido y suscrito por Edelnor, Telefónica y Sedapal. Este servicio permite que los clientes de las 3 empresas, puedan realizar sus pagos de luz, agua y teléfono en cualquiera de los centros de servicio y cobranza de cada una de estas empresas.

Desde una perspectiva social, Edelnor ha incrementado el número de beneficiarios directos de sus programas de responsabilidad social. Edelnor cuenta con diversos programas y acciones de apoyo a la comunidad: Campañas de Salud, Proyectos culturales, iluminación de monumentos, Iglesias, losas deportivas, asentamientos humanos, entre otros.

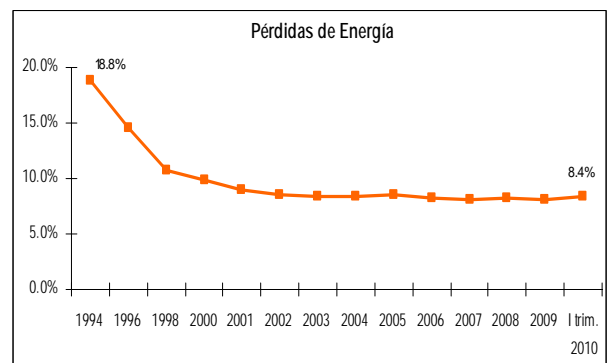
Edelnor adquiere la energía que distribuye de diversas empresas generadoras que pertenecen al Sistema Interconectado Nacional (SINAC), principalmente de Edegel, Enersur, Chinango y Egenor. La adquisición de energía se hace a través de licitación de contratos de compra de potencia y de energía por una capacidad determinada, los que realizan a un plazo mínimo de 3 años.

A partir del segundo semestre del 2009, se puede licitar a plazos de hasta 10 años, con lo cual las generadoras tendrán un flujo garantizado, favoreciendo la realización de nuevas inversiones.

#### Inversiones

A fin de satisfacer la creciente demanda de energía eléctrica, determinada por el mayor número de clientes atendidos, Edelnor realiza importantes inversiones para mejorar y ampliar su servicio.

Es importante resaltar los importantes recursos asignados a la reducción de las pérdidas de energía, que han permitido que éstas disminuyan desde niveles de 18.8%, en que se encontraban cuando la empresa fue privatizada y adquirida por los actuales accionistas en 1994, hasta valores que bordean 8% (8.4% como promedio anual acumulado en el primer trimestre del 2010). Este nivel se encuentra cerca del nivel internacional reconocido como estándar óptimo en cuanto a pérdidas técnicas (6%).



### 3. Mercado y Posición Competitiva

#### a. Sector Eléctrico por Actividad

El sector de electricidad en el Perú está dividido en tres actividades: generación, transmisión y distribución.

La energía eléctrica puede ser producida por generadoras que utilizan recursos renovables (generación hidráulica, eólica, solar, mareomotriz, biomasa y geotérmico) y por generadoras que utilizan recursos no renovables (como gas natural, petróleo y carbón). Las primeras tienen menor costo de producción y menor impacto negativo en el medio ambiente, aunque requieren de mayor inversión inicial y tiene mayor dependencia en factores meteorológicos y exposición a la ocurrencia de fenómenos naturales, principalmente en el caso de las generadoras hidráulicas.

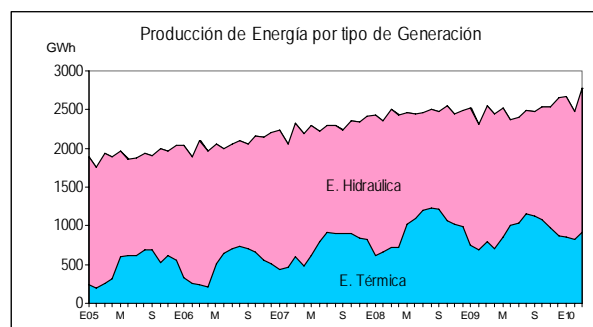
El Gobierno ha emitido diversos dispositivos para incentivar y facilitar la inversión en centrales de generación eléctrica con energías renovables, que son las que menor impacto ambiental tienen, con lo cual se tiene mayor capacidad para cubrir el exceso de demanda de energía eléctrica. Las principales normas aprobadas son:

(i) Ley para Promover la Generación de Electricidad con Energías Renovables (D.L. 1002), que garantiza la participación de hasta 5% en el consumo anual en los primeros 5 años, y una tasa interna de retorno de 12%, con prioridad de este tipo de energía para el despacho regulado por el COES; (ii) Ley para Promover el Uso Eficiente del Gas Natural y las inversiones en Centrales Hidroeléctricas (D.L. 1041), que incentiva el uso de ciclos combinados, garantiza una tasa interna de retorno de 12%, a través del factor de descuento fijado en los contratos de licitación. Se ha fijado un plazo de hasta 20 años para los contratos de suministro en las centrales hidroeléctricas; (iii) Ley de Fomento de la Generación Hidráulica (D.L. 1058), que permite esquemas de depreciación acelerada para el cálculo del impuesto a la renta aplicable en este tipo de proyectos, (iv) la ampliación de los alcances de la Ley de Recuperación Anticipada del Impuesto General a las Ventas, a las empresas de generación Eléctrica (D.S. 037-2007-EF), en donde se contempla la devolución del impuesto a favor de las empresas titulares de concesiones definitivas de generación de energía eléctrica que empleen recursos hidráulicos y otros renovables.

La producción de energía eléctrica en plantas térmicas, llega a ser hasta 4 veces más costosa, que la que se efectúa en plantas hidroeléctricas, debido al alto costo de los combustibles, por lo que son utilizadas principalmente cuando las hidroeléctricas operan a su máxima capacidad (hora punta), o cuando no se cuenta con suficiente caudal de agua, para la producción normal de energía. Con la explotación y puesta en producción del gas de Camisea, se ha logrado reducir el costo de producción de las generadoras

termoeléctricas, incentivando la inversión en este tipo de plantas generadoras, promovidas por el Estado Peruano, para lograr una mejor explotación de esta fuente primaria de combustible disponible, el cambio de matriz energética, y el aseguramiento de la oferta de energía eléctrica en el futuro. La capacidad actual de reservas certificadas de gas natural de Camisea asciende a 8.8 trillones de pies cúbicos (TCF), de los cuales 4.2 TCF se destinarán por veinte años a la exportación.

El Estado Peruano y el Consorcio Camisea firmaron un acuerdo de explotación, en el cual se asegura que la producción del Lote 88 (Camisea) será destinada al abastecimiento del mercado interno, para el mediano plazo, mientras que el Lote 56 (Pagoreni), abastecerá al proyecto de exportación. Consorcio Camisea tiene previsto desarrollar un agresivo plan de exploración en el Lote 88, que demandará una inversión de US\$ 200 millones, para encontrar nuevas reservas de gas.



Debido al menor costo relativo del gas natural proveniente de Camisea, en los últimos meses se ha iniciado la operación de diversas plantas de generación térmica, lo que ha determinado que este tipo de generación tenga una creciente participación en la producción total de energía aportada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), llegando a representar en promedio, 40% de la producción nacional en los dos últimos ejercicios, mientras que en el ejercicio 2007, participaron en promedio con 30%, y en periodos anteriores con no más de 25%. Con ello se ha reemplazado la menor producción de energía hidroeléctrica, en algunos casos afectada por fenómenos climatológicos. Actualmente existen diversas centrales térmicas en operación: Santa Rosa y Primer Ciclo Combinado de Ventanilla (Edegel), Chilca 1, Chilca 2 y Chilca 3 (Enersur) y Kallpa I y Kallpa II (Kallpa Generación) en Lima, Malacas (EEPSA) en Piura y Aguaytía (Termoselva) en Ucayali. Existen diversos proyectos para la ampliación y/o construcción de centrales térmicas, las que podrían aportar alrededor de 1,500 MW de potencia al sistema nacional, entre los que se incluyen: la ampliación de las centrales CT Santa Rosa (Edegel), CT Kallpa III (Inkia Energy), CT Chilca

de Fénix Power (Ashmore Energy International), CT Tumbes de BPZ Energy, traslado de las CT Mollendo de EGASA, CT Calana de EGESUR y CT Yarinacocha de Electroucayali.

A ello se suman diversos proyectos que ya cuentan con concesión definitiva, para la generación de energía hidroeléctrica, que en conjunto aportarían más de 900 MW de potencia al SEIN, siendo los más importantes: (i) la C.H. "El Platanal" ubicada en Cañete, con una capacidad de producción de 220 MW, que recientemente ha iniciado sus operaciones; y (ii) la C.H. "Cheves", de propiedad de la noruega SN Power, que aportará 525 MW de potencia, y que iniciaría operaciones comerciales en el 2014.

En cuanto al sistema de transmisión, éste es operado principalmente por el grupo colombiano ISA, empresa líder en el negocio de transmisión latinoamericano, a través de las empresas REP- Red de Energía del Perú S.A.A., Consorcio Transmataro e ISA Perú, que en conjunto operan 77% de las líneas del SEIN.

En junio del 2007, se inauguró la subestación Chilca REP cuyo desarrollo demandó una inversión de más de US\$ 36 millones y permitirá transferir al SEIN la energía eléctrica que se genera en Chilca, nuevo polo energético, utilizando el gas natural de Camisea, cuya capacidad instalada total podría superar los 1,500 MW.

En el año 2008 las inversiones eléctricas alcanzaron US\$ 862.0 millones, de las cuales 56.1% fueron destinadas a proyectos de generación, 27.4% a proyectos de distribución, 5.0% a proyectos de transmisión, mientras que el restante 11.5% a proyectos de electrificación rural.

Respecto a las inversiones en el sector eléctrico efectuadas en el año 2009, se tiene que éstas alcanzaron US\$ 1,066 millones, de los cuales, 33% corresponde a empresas generadoras, 24% de las transmisoras, 26% de las distribuidoras y 17% para electrificación rural.

#### b. Fijación de Precios

El precio de la energía eléctrica es fijado de acuerdo a dos mercados:

(i) el mercado regulado, correspondiente al servicio público de electricidad, compuesto por los consumidores con demandas de potencia inferiores a 200 KW y los usuarios con demandas entre 200 KW y 2.5 MW, que voluntariamente quieran ser regulados, los cuales son atendidos exclusivamente por empresas distribuidoras. El precio de venta en el mercado regulado es determinado por la Gerencia Adjunta de Regulación Tarifaria de OSINERGMIN, la cual es revisada cada cuatro años; (ii) el mercado libre, compuesto por usuarios con demandas de potencia superiores a 2.5 MW, y aquellos usuarios con demandas entre 200 KW y 2.5 MW, que han decidido ser parte del mercado libre, cuyo precio es fijado mediante negociación

directa entre el cliente y las empresas proveedoras, las que pueden ser generadoras o distribuidoras.

El precio de generación es fijado en mayo de cada año, publicando tarifas máximas reajustadas periódicamente, y tiene dos componentes. Por un lado, está la "tarifa en barra" que es fijada por Osinerg en base a costos marginales, y por otro está el precio promedio de mercado de la energía que contratan las distribuidoras a través de licitaciones con las generadoras.

El precio del sistema de transmisión se basa en los costos del Sistema de Transmisión Económicamente Adaptado, y se fija en función al "valor nuevo de reemplazo", que es el costo estándar de inversión en activos, que se establece cada 4 años.

El precio de energía eléctrica para el usuario final comprende el costo de generación y transmisión, que es incluido en la "tarifa en barra", y el costo de distribución, denominado "valor agregado de distribución", que se calcula tomando en cuenta una "empresa modelo eficiente".

En diciembre del 2004, se modificó la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley 25844), a consecuencia de la crisis por la que atravesó el sector eléctrico durante dicho ejercicio, con modificaciones que involucraron: el horizonte de tiempo para la fijación de la tarifa en barra, el recalcular de la tarifa en barra anualmente (en mayo) y no en forma fija semestral, incluyendo en las proyecciones, la demanda y la oferta extranjera, permitiendo que las distribuidoras realicen retiros de energía, sin contar con contratos con las empresas generadoras, entre otros factores.

En julio del 2006, se dictó la "Ley para asegurar el desarrollo eficiente de la generación eléctrica", introduciendo algunos cambios adicionales a la Ley de Concesiones Eléctricas, tales como: normar los procesos de licitación convocados por las distribuidoras; se dio independencia al Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional – COES como el ente encargado de coordinar las operaciones de las empresas generadoras para lograr el mínimo costo posible; se planificó la expansión de la red de transmisión por el COES de acuerdo a las necesidades regionales; la potestad de los usuarios con demanda anual máxima para elegir ser considerados como usuarios libres o usuarios regulados.

En enero del 2009 entró en vigencia el D.U. 049-2008, vigente hasta el 31 de diciembre del 2011, que garantiza el suministro de energía y potencia destinados al Servicio Público de Electricidad por parte de los distribuidores que no cuenten con contratos que la respalden.

Es importante destacar que en diciembre del 2009 se culminó con el proceso de fijación de tarifas de distribución y de sub-transmisión para el periodo de cuatro años (2009-2013), cuyos resultados no sufrieron variación relevante

respecto a los precios fijados y vigente durante el período anterior, el cual es implementado por el Organismo Supervisor de la Inversión de Energía y Minería (OSINERGMIN).

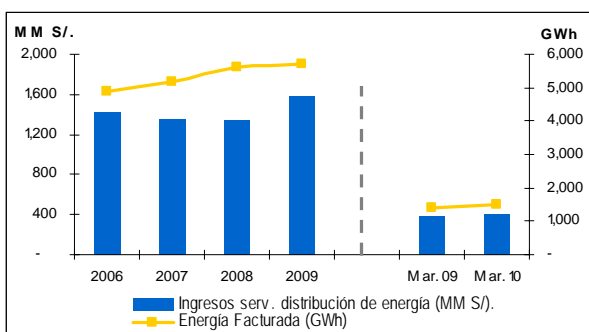
A partir del 4 de diciembre del 2009 la tarifa a clientes finales se modificó, con una reducción entre 0.7% y 1.2%, para los usuarios residenciales, y de 0.9% a 1.5% para los usuarios comerciales e industriales. Ello se explica por la rebaja en los costos de generación eléctrica, la reducción del peaje de conexión en el sistema de transmisión y por la rebaja del valor agregado de distribución de la electricidad.

#### 4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de marzo del 2010.

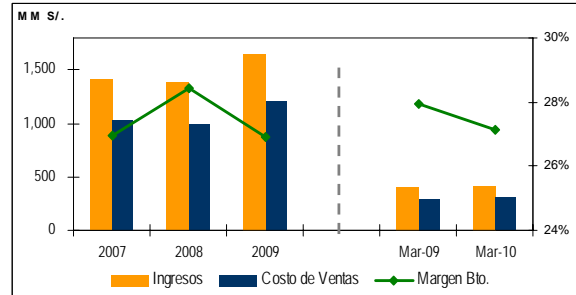
##### a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del primer trimestre del 2010, Edelnor registró ingresos por servicios de distribución de energía por S/. 403.4 millones, lo cual representa un aumento de 3.8% con relación a los registrados en el mismo periodo del 2009, S/. 388.5 millones, considerando valores constantes de marzo del 2010 (S/. 390.3 millones, a valores corrientes). Por su parte, el consumo de energía física se incrementó en mayor proporción que los ingresos relacionados, explicado por una ligera disminución en las tarifas eléctricas promedio, respectivamente al mismo periodo del año anterior.



La empresa registra otros ingresos operacionales, los mismos que registran un aumento de 12.1%, al pasar de S/. 12.5 millones a S/. 14.0 millones. Estos ingresos son originados principalmente por la venta de artefactos electrodomésticos en la zona de concesión (S/. 6.8 millones) y por movimiento de redes (S/. 4.9 millones), pero debido a que representan una reducida participación en el total de los ingresos operacionales (3.4% a marzo del 2010), no tienen mayor repercusión en los ingresos totales.

Los ingresos totales de la compañía, registraron un aumento de 4.1%, en relación al mismo periodo del ejercicio 2009, pasando en términos monetarios de S/. 401.0 millones a S/. 417.4 millones, (en valores constantes de marzo del 2010).



A marzo del 2010, el costo del servicio de distribución de energía, principal componente del costo de venta total de la empresa, se incrementó en 5.3%, al pasar de S/. 279.4 millones al cierre del primer trimestre del 2009 a S/. 294.2 millones al cierre del primer trimestre del 2010. Este aumento responde a la mayor compra de GWh de energía, que representó 83.9% de los costos de servicio de distribución de energía (S/. 18.4 millones en compra de energía a terceros y S/. 228.3 millones en compra de energía a vinculadas).

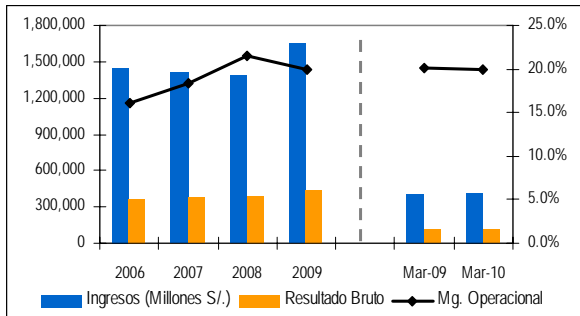
Adicionalmente a estos costos, hay que agregar otros costos operacionales, que también han mostrado un aumento con relación al cierre del primer trimestre del 2009, pasando de S/. 9.5 millones a S/. 9.9 millones, ocasionado principalmente por mayores gastos asociados a las ventas de artefactos, así como a los movimientos de redes. Al cierre del primer trimestre del 2010, los mayores ingresos por ventas se vieron reflejados en el margen bruto. Debido al mayor incremento de los costos de ventas en relación a los ingresos, la variación porcentual del margen bruto fue de sólo +1.0%, respecto al registrado al cierre del mismo periodo del año anterior, (S/. 113.2 millones vs. S/. 112.1 millones).

Un componente que ha repercutido favorablemente en el margen operacional, en relación al mismo periodo del año anterior, es el correspondiente a otros ingresos y gastos operacionales, el cual registró un monto positivo de S/. 1.7 millones, permitiendo compensar el incremento en los gastos administrativos y de ventas (1.9%, S/. 31.4 millones a marzo vs. S/. 30.8 millones).

El precio promedio de electricidad comprada es trasladado a las tarifas cobradas a los clientes, por lo que no tienen una repercusión directa en los márgenes operativos.

El resultado operacional registró un aumento de 3.6%, al pasar de S/. 80.6 millones a S/. 83.5 millones, al cierre del primer trimestre del ejercicio 2009 y 2010, respectivamente.

En términos relativos, el margen operacional no ha registrado mayor cambio, al representar 20.0% de los ingresos por ventas al cierre del primer trimestre del 2010 (20.1% en el mismo periodo del ejercicio 2009).



Al cierre del primer trimestre del 2010, el resultado no operacional fue S/. -15.1 millones, que es mayor (27.2%) al registrado en el mismo periodo 2009, S/. -11.9 millones.

Este resultado se origina por la disminución de los ingresos no operacionales, los mismos que al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso se encuentran conformados íntegramente por ingresos financieros.

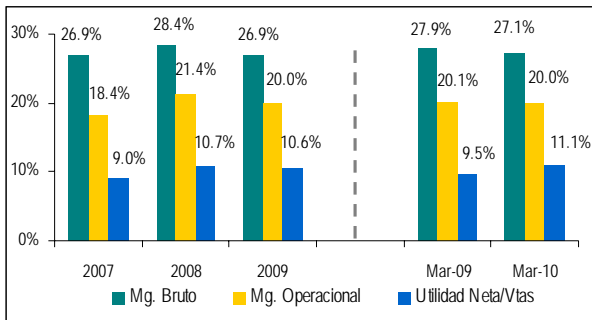
Los mayores ingresos por ventas netas registrados en el periodo en estudio, lograron hacer frente a los mayores costos y gastos relacionados a las mayores ventas, repercutiendo favorablemente en la utilidad neta.

La utilidad neta ascendió a S/. 46.2 millones en el primer trimestre del ejercicio en curso, cifra superior en 21.3% respecto al valor registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior (S/. 38.1 millones). Es preciso mencionar que este valor se ha visto favorecido por el menor gasto registrado correspondiente al impuesto a la renta, el cual en el periodo 2009 fue superior (S. 18.9 millones vs. S/. 26.6 millones) debido a ajustes de años anteriores por un monto de S/. 5.1 millones.

**Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores**  
(En miles de Nuevos Soles al 31 de marzo del 2010)

	2007	2008	2009	Mar. 2010	Mar. 2009
Ventas netas	1,409,855	1,381,989	1,649,389	417,361	400,978
Resultado bruto	379,922	392,702	443,496	113,218	112,065
Resultado operacional	258,722	296,100	329,334	83,529	80,634
Depreciación del ejercicio	127,697	106,131	112,846	28,772	27,537
Flujo depurado	391,194	395,572	447,249	113,559	109,462
Gastos financieros	72,389	78,081	74,654	19,197	20,473
Resultado no operacional	-56,672	-63,362	-54,299	-15,120	-11,885
<b>Utilidad neta</b>	<b>127,325</b>	<b>148,268</b>	<b>174,600</b>	<b>46,203</b>	<b>38,093</b>
<b>Total Activos</b>	<b>2,333,429</b>	<b>2,291,454</b>	<b>2,479,203</b>	<b>2,477,886</b>	<b>2,445,784</b>
Disponible	17,348	32,961	45,688	64,872	94,637
Deudores	233,280	248,615	245,128	247,681	258,673
Activo Fijo	2,032,791	1,940,178	2,131,865	2,103,626	2,026,488
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,483,931</b>	<b>1,483,473</b>	<b>1,614,242</b>	<b>1,638,525</b>	<b>1,620,483</b>
Deuda Financiera	806,110	826,697	949,601	940,733	904,398
<b>Patrimonio</b>	<b>849,500</b>	<b>807,980</b>	<b>864,961</b>	<b>839,361</b>	<b>825,301</b>
Result. Operacional / Ventas	18.4%	21.4%	20.0%	20.0%	20.1%
Utilidad Neta / Ventas	9.0%	10.7%	10.6%	11.1%	9.5%
Flujo depurado / Activos Prom.	17.1%	17.6%	19.4%	18.8%	19.0%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	14.0%	17.9%	20.9%	21.7%	18.7%
Liquidez corriente	0.55	0.78	0.90	0.78	0.95
Liquidez ácida	0.51	0.70	0.82	0.71	0.87
Pasivos / Patrimonio	1.75	1.84	1.87	1.95	1.96
Deuda Financiera / Patrimonio	0.95	1.02	1.10	1.12	1.10
% de Deuda de corto plazo	33.3%	27.3%	21.9%	27.0%	25.1%
D. Financiera / Flujo depurado	2.06	2.09	2.12	2.07	2.07
Índice de Cobertura Histórica	5.83	5.31	6.27	6.21	5.36
<b>EBITDA</b>					
EBITDA	386,420	402,231	442,180	112,301	108,172
Deuda Financiera / EBITDA	2.09	2.06	2.15	2.09	2.09
EBITDA / Gastos financieros	5.34	5.15	5.92	5.85	5.28

La utilidad neta registrada al cierre del primer trimestre del 2010, representa 11.1% de los ingresos totales, rendimiento superior al obtenido en el ejercicio anterior (9.5%).



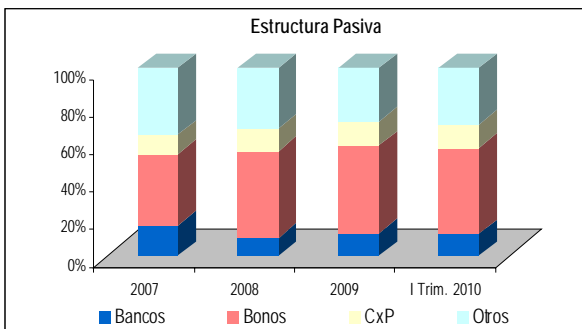
La mayor utilidad neta repercutió positivamente en los indicadores de rentabilidad, registrando una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 21.7% (18.7% al cierre del primer trimestre del ejercicio 2009) y una rentabilidad respecto a los activos de 7.5% (6.2% a marzo del 2009).

**b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera**

Edelnor maneja una política de endeudamiento enfocada en minimizar el riesgo financiero, así como en fomentar capacidades que permitan llevar adelante sus diversos proyectos de inversión y la mejora en sus procesos operativos.

Al cierre del primer trimestre del 2010, el total de pasivos de Edelnor ascendió a S/. 1,638.5 millones, lo que significa un aumento de 1.5%, respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2009 (S/. 1,614.2 millones).

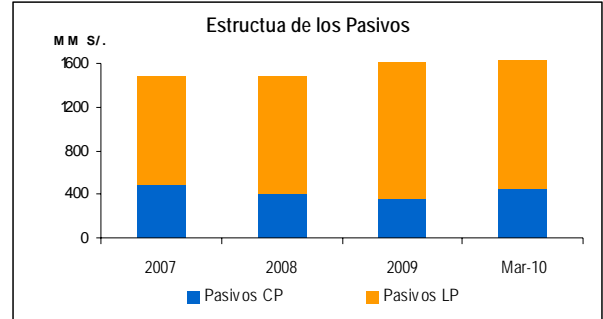
El ligero aumento de los pasivos responde principalmente a mayores obligaciones no financieras.



En marzo del 2010, el principal pasivo que mantiene la empresa es el correspondiente a deuda por emisiones de bonos corporativos, que representan 45.8% de los pasivos totales, mientras que las deudas bancarias representan 11.6% del total.

Respecto a la distribución de los plazos, a marzo del 2010, se tiene que los pasivos de corto plazo registran un aumento y en contraparte han disminuido los pasivos de largo plazo (S/. +88.2 millones y S/. -63.9 millones, respectivamente).

En consecuencia, los pasivos de corto plazo de representar 22.0% de los pasivos totales al cierre del 2009, pasaron a ser 27.0% en marzo del 2010, esto como consecuencia del registro de diversas emisiones que se encuentra por vencer, así como por el registro de dividendos por pagar.



La principal fuente de financiamiento de largo plazo, proviene de la emisión de bonos corporativos, en condiciones de plazos, de moneda y de costo financiero adecuados a los requerimientos, y a la estructura financiera y operativa de la empresa.

Actualmente, Edelnor mantiene vigente emisiones de su Primer, Segundo, Tercer y Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos. En agosto del ejercicio 2009, Edelnor acordó la prorrogación del plazo de su Tercer Programa de Bonos Corporativos por dos años adicionales y en octubre del mismo año se inscribió el Cuarto Programa de Bonos Corporativos por un monto máximo de circulación de US\$ 150.0 millones, de los cuales en abril del ejercicio en curso se han realizado dos emisiones por un monto total de S/. 50.0 millones.

A marzo del 2010, la responsabilidad total de Edelnor por la emisión de bonos fue de S/. 750.4 millones (S/. 758.1 millones al cierre del ejercicio 2009).

**Nuevas Emisiones de Bonos Corporativos efectuadas en el 2010**

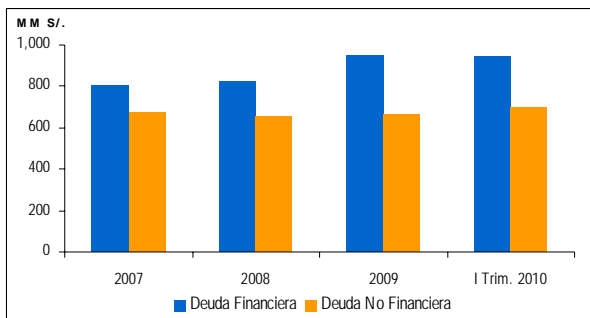
Cuarto Programa	Monto Colocado Miles Soles	Fecha de Emisión	Plazo	Tasas
Primera Emisión - Serie A	S/. 30,000	15-Abr-10	7 años	7.0625%
Tercera Emisión - Serie A	S/. 20,000	30-Abr-10	5 años	6.6225%

Como los ingresos de la empresa son generados en moneda nacional, el emisor busca que el fondeo sea pactado en la misma moneda, por lo que Edelnor ha adoptado como política emitir bonos corporativos en moneda nacional, disminuyendo así la probabilidad de ocurrencia de pérdidas por riesgo cambiario.

Al cierre del primer trimestre del 2010, la deuda financiera de Edelnor ascendió a S/. 940.7 millones, mostrando una leve disminución de 0.9%, respecto a la registrada al cierre del ejercicio 2008 (S/. 949.6 millones), ocasionada por menores obligaciones con el público (S/. -7.7 millones), así como menores obligaciones bancarias (S/. -1.1 millones).

La disminución en la deuda financiera no se reflejó en el ratio de endeudamiento financiero, el cual incluso fue ligeramente mayor al registrado al cierre del ejercicio 2009, de 1.12 veces el patrimonio de la empresa en marzo del 2010 vs. 1.10 veces a diciembre del 2009.

Por su parte, la deuda no financiera ascendió a S/. 697.8 millones, mostrando un aumento de 5.0% respecto a la registrada al cierre del ejercicio 2009 (S/. 664.6 millones), debido principalmente al registro de dividendos por pagar (S/. 61.8 millones) y a las mayores cuentas y documentos por pagar comercial, producto de las mayores ventas.



A marzo del 2010, producto de mayor endeudamiento y del menor patrimonio, el ratio de endeudamiento total se ubicó en 1.95 veces, ligeramente mayor al registrado al cierre del 2009, de 1.87 veces.

En cuanto al nivel patrimonial de Edelnor, éste ascendió a S/. 839.4 millones al cierre del primer trimestre del 2010, mostrando una disminución de S/. 25.6 millones (-3.0%), respecto al registrado al cierre del 2009 (S/. 865.0 millones). La disminución del patrimonio responde al acuerdo efectuado en Junta General de Accionistas de fecha 25 de marzo del 2010, en donde se acordó distribuir un dividendo definitivo de S/. 61.7 millones, con cargo a las utilidades del ejercicio 2009.

En base a esta política en abril, julio y octubre del ejercicio 2009 el Directorio aprobó distribuir dividendos a cuenta del ejercicio 2009, haciéndose efectivos en mayo (S/. 19.1 millones), en agosto (S/. 23.9 millones) y en noviembre (S/. 67.9 millones).

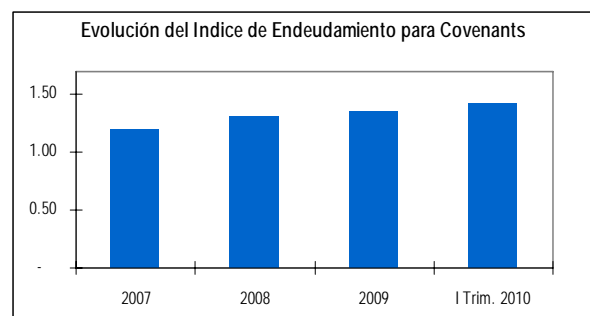
Sobre los resultados acumulados, la empresa mantendrá para el presente ejercicio la política de dividendos de ejercicios anteriores, que consiste en distribuir dividendos provisionales con cargo a las utilidades de dicho ejercicio, de hasta por 85% de las utilidades provenientes de la operación de Edelnor de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre del 2010.

En base a la política de dividendos aprobada en la Junta General de Accionistas efectuada en abril del 2010, el Directorio con fecha 25 de abril acordó distribuir, a partir del 28 de marzo, un dividendo en efectivo a cuenta del ejercicio 2010 de S/. 21.5 millones.

En lo que respecta al capital social, este se ha mantenido sin cambios desde el ejercicio 2008, sin embargo es preciso tener en consideración que en años anteriores, Edelnor efectuó reducciones en el capital social. El capital de la empresa ha disminuido desde hace varios ejercicios, pasando de ser S/. 1,355.2 millones en diciembre 2004, a S/. 638.6 millones al cierre del primer trimestre del 2010. Esta disminución, responde a un acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas en el mes de julio del 2006, por el cual se acordó reducir el capital social en S/. 300 millones, en un plazo no mayor de 36 meses, en forma total o fraccionaria. En diciembre del año 2006 se realizó la primera reducción de capital por S/. 100 millones. En diciembre del 2007, se realizó la segunda amortización por un monto similar al del ejercicio 2006.

Las devoluciones de aportes de capital significan una forma de mayor retribución a los accionistas, y una opción empresarial para un mejor aprovechamiento del uso de los recursos, manteniéndose el respaldo patrimonial de la institución en un nivel apropiado para cubrir sus operaciones.

El aprovechamiento de los recursos propios, en base a la reducción del capital social, y al uso de recursos de terceros, ha resultado en un incremento en los ratios de endeudamiento para "covenants", el cual no incluye el saldo de la cuenta "caja bancos" y el pasivo por impuestos diferidos, y se ubicó en 1.42 veces a marzo del 2009, (1.36 veces, 1.31 veces y 1.19 veces, al cierre del 2009, 2008 y 2007 respectivamente), pero menor que el máximo permitido en los Contratos de Emisión de Bonos Corporativos dentro del Primer y Segundo Programa, valor que ha sido modificado pasando de 1.5 veces a 1.7 veces. Para el caso del Tercer y Cuarto Programa, este ratio se fijó en 1.7 veces.



### c. Situación de liquidez

Al cierre del primer trimestre del 2010, Edelnor contó con activos totales ascendentes a S/. 2,477.9 millones, registrando una disminución de S/. 1.3 millones en relación al cierre del ejercicio 2009 (S/. 2,479.2 millones), ocasionada por los menores montos de la cuenta de activos fijos (S/. -28.2 millones).

El activo corriente de la empresa a marzo del ejercicio 2010, ascendió a S/. 346.2 millones, registrando un aumento de 8.7%, respecto al registrado al cierre del ejercicio 2009 (S/. 318.4 millones).

El pasivo corriente registró un aumento respecto al cierre del ejercicio 2009, S/. +88.2 millones (+24.9%), siendo ocasionado este principalmente por mayores obligaciones con el público (S/. +64.6 millones), por dividendos por pagar (S/. +61.7 millones), así como por mayores provisiones y retenciones (S/. +10.4 millones).

El incremento más pronunciado en el pasivo corriente en relación al pasivo corriente se ha reflejado en niveles de liquidez más ajustados, pero adecuados con los requerimientos de la empresa. El ratio de liquidez corriente a marzo del ejercicio en curso, fue de 0.78 veces a marzo del ejercicio 2010, frente a 0.90 veces al cierre del 2009.

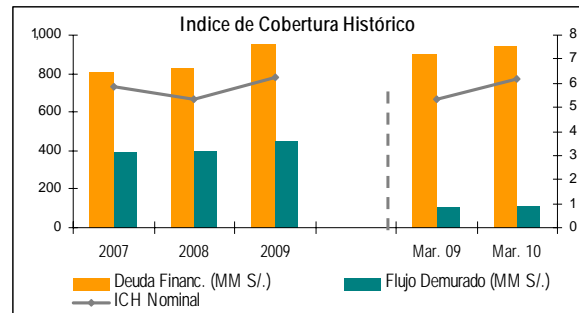
Edelnor registra adecuados niveles de generación de caja, lo que corresponde al cobro de la energía vendida, manteniendo un adecuado periodo promedio de cobro, (51 días), en razón de las condiciones de venta y de la estricta aplicación en el corte de servicio.

#### d. Índice de Cobertura Histórica

Debido al arbitraje de tasas, se ha optado por realizar el análisis del Índice de Cobertura Histórica (ICH), tomando en consideración la tasa nominal.

El Índice de Cobertura Histórico Nominal muestra una disminución en relación al cierre del ejercicio 2009, al pasar de 6.27 veces al cierre del 2009 a 6.21 veces a marzo del

2010, índice que continúa mostrando la capacidad del emisor para cubrir con sus obligaciones financieras. Es importante precisar que para el cálculo se ha incluido el monto total de S/. 50.0 millones correspondiente a la Primera y Tercera Emisión dentro del Cuarto Programa de Bonos Corporativos, efectuados por la empresa durante el mes de abril del ejercicio en curso, así como la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos por S/. 90.0 millones, que se encuentra inscrita en el Registro Público de Mercado de Valores.



Edelnor presenta adecuados niveles de eficiencia en sus operaciones, tanto en el uso de recursos financieros (propios como de terceros), así como en el uso de sus activos, lo que ha permitido obtener certificaciones internacionales sobre calidad del servicio, manejo ambiental y prácticas de seguridad y salud ocupacional. La Compañía cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental conforme a los requisitos de la norma internacional ISO 14001.

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

<p><b>1. Acciones Comunes</b>          638,563,900 en circulación          Valor nominal: S/. 1.00          Capitalización bursátil: S/. 1,628'337,945          En Sesión de Directorio del 26 de setiembre del 2006, en merito a lo acordado en Junta General de Accionistas del 27 de julio del 2006, se acordó la reducción del capital social en S/. 100'000,000 mediante la devolución en efectivo de aportes a sus accionistas, a prorrata de su participación en el capital social. La reducción de capital fue elevada a escritura pública el 13 de noviembre del 2006.          Posteriormente, en Sesión de Directorio del 19 de setiembre del 2007, se acordó la segunda reducción del capital social en S/. 100'000,000 mediante la devolución de aportes a sus accionistas, a prorrata de su participación en el capital social. El pago respectivo se concretó el día 21 de diciembre del 2007.</p>
<p><b>2. Cuarto Programa de Papeles de Comerciales de Edelnor.</b>          Involucra un monto de emisión de hasta US\$ 50'000,000 o su equivalente en moneda nacional, del cual no se han realizado emisiones. El 18 de noviembre del 2009 se prorrogó el plazo por dos años adicionales.</p>
<p><b>3. Bonos Corporativos EDELNOR – Primera Emisión (Bonos C.F.R.).</b>          Emitidos el 19 de diciembre de 1995, por un monto inicial de S/. 20'000,000.          Tienen un plazo de vencimiento de 15 años.          Estos instrumentos son remunerados con una tasa de interés es igual al promedio de las tasas de ahorros en moneda nacional de los siguientes bancos: Banco de Crédito del Perú, Scotiabank (antes Banco Wiese Sudameris), Banco Continental, Interbank y Banco de la Nación.</p>
<p><b>4. Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>          Involucra un monto de emisión de hasta US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional. El plazo de emisión de estos instrumentos venció en julio del 2005. Se han realizado catorce emisiones en el marco de este Programa.</p>
<p><b>5. Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>          Involucra un monto de emisión de hasta US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional. El plazo de emisión de estos instrumentos venció en octubre del 2007. Se han realizado trece emisiones en el marco de este Programa.</p>
<p><b>6. Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>          Involucra un monto de emisión de hasta US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional. Se han realizado quince emisiones en el marco de este Programa.</p>
<p><b>7. Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor.</b>          Involucra un monto de emisión de hasta US\$ 150'000,000 o su equivalente en moneda nacional. Se han realizado dos emisiones en el marco de este Programa</p>

### Emisiones Vigentes del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Novena	22-Abr-04	10 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	VAC + 5.4375%
Undécima	09-Jun-04	10 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	VAC + 6.5%
Duodécima	24-Jun-04	10 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	VAC + 6.5%
Decimotercera	10-Jun-05	5 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	7.375%
Decimocuarta	10-Jun-05	10 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	8.75%

### Emisiones Vigentes del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera	05-Ene-06	5 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	7.3125%
Segunda – Serie A	05-Ene-06	7 años	S/. 35'000,000	S/. 4'000,000	7.84375%
Segunda – Serie B	22-May-06	7 años	S/. 35'000,000	S/. 15'000,000	7.5625%
Tercera – Serie A	05-Ene-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 18'000,000	8.15625%
Tercera – Serie B	31-Ago-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 15'000,000	7.21875%
Cuarta – Serie A	01-Feb-06	5 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	7.0625%
Quinta – Serie A	01-Feb-06	10 años	S/. 35'000,000	S/. 27'200,000	8.0000%
Décima	06-Oct-06	7 años	S/. 15'000,000	S/. 15'000,000	6.65625%
Duodécima Serie A	19-Abr-07	5 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	5.68750%
Decimooctava – Serie A	19-Abr-07	8 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	5.90625%
Decimosétima – Serie A	06-Jul-07	5 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	5.96875%

**Emisiones Vigentes del Tercer Programa de Emisión de Bonos Corporativos**

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	29-Ago-07	8 años	S/. 40'000,000	S/. 40'000,000	6.9375%
Segunda – Serie A	12-Set-07	5 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	6.5625%
Tercera – Serie A	10-Ene-08	5 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	6.84375%
Cuarta – Serie A	29-Feb-08	3 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	5.93750%
Quinta – Serie A	29-Feb-08	5 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	6.28125%
Sexta – Serie A	13-Jun-08	6 años	S/. 25'000,000	S/. 25'000,000	6.8125%
Sétima – Serie A	13-Jun-08	8 años	S/. 25'000,000	S/. 25'000,000	7.1250%
Octava – Serie A	11-Jul-08	5 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	7.71875%
Cuarta – Serie B	11-Jul-08	3 años	S/. 20'000,000	S/. 20'000,000	7.50%
Novena – Serie A	11-Dic-08	4 años	S/. 30'000,000	S/. 13'000,000	8.3125%
Décima – Serie A	11-Dic-08	3 años	S/. 30'000,000	S/. 15'465,000	8.25%
Décimo Primera – Serie A	14-Ene-09	3 años	S/. 30'000,000	S/. 25'460,000	7.8125%
Décimo Segunda – Serie A	14-Ene-09	4 años	S/. 30'000,000	S/. 30'000,000	7.90625%
Décimo Tercera – Serie A	12-Mar-09	6 años	S/. 30'000,000	S/. 24'910,000	8.0625%
Decimosétima – Serie A	13-May-09	5 años	S/. 30'000,000	S/. 29'475,000	6.56250%

**Emisiones Vigentes del Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos**

Emisión	Fecha de Emisión	Plazo	Monto Autorizado	Monto Colocado	Tasa de Interés
Primera – Serie A	15-Abr-10	7 años	S/. 60'000,000	S/. 30'000,000	7.06250%
Segunda	Por emitir	Por emitir	S/. 90'000,000	Por emitir	Por emitir
Tercera – Serie A	30-Abr-10	5 años	S/. 30'000,000	S/. 20'000,000	6.6250%