



EMPRESA ELECTRICIDAD DEL PERÚ – ELECTROPERU S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 15 de diciembre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada
Analista Senior
mtejada@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona
Analista Asociado
jtazona@equilibrium.com.pe

*Para definición de categoría y clasificación anterior remitirse al Anexo I.

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 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. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2016 y 2017. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium determinó otorgar la categoría AA+.pe como Emisor a Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A. (en adelante la Compañía o la Empresa).

Sustenta la categoría de riesgo asignada, el respaldo patrimonial que deriva del Estado Peruano al ser una empresa estatal de derecho privado de propiedad del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) y del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE). En ese sentido, es de mencionar que la administración de las acciones de propiedad del FCR se encuentran a cargo del FONAFE, quien ejerce los derechos políticos del accionista, mientras que los derechos económicos de estas acciones son destinados al FCR para el pago de pensiones de los jubilados del Decreto Ley N°19990.

Asimismo, la clasificación otorgada recoge el posicionamiento de la Empresa dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), al ser la segunda generadora de mayor importancia en el país con el 13.87% del total de energía generada. Del mismo modo, se incorpora el entorno altamente regulado, así como la trayectoria del Complejo Hidroeléctrico del Mantaro, compuesto por la central hidroeléctrica Santiago Antúnez de Mayolo, la más grande del Perú con una capacidad instalada de 798 MW, y la central hidroeléctrica Restitución con una potencia instalada de 210 MW.

Aporta favorablemente a la evaluación, los adecuados indicadores de liquidez que presenta la Compañía, los mismos que permitirían hacer frente a posibles contingencias

Instrumento

Emisor

Clasificación*

(nuevo)
AA+.pe

y escenarios de estrés financiero, así como sus acotados niveles de endeudamiento. En esa línea, cabe indicar que la Empresa no presenta deuda financiera a la fecha de corte de análisis, desde que se cancelaran los pasivos procedentes de la conciliación con el Tesoro Público en el 2010 (por el financiamiento para la ejecución del Complejo Hidroeléctrico del Mantaro) y se capitalizara la deuda con FONAFE en el 2011 derivada de la compra de acciones de ciertas subsidiarias de Electrolima.

No menos importante resulta para la evaluación, la experiencia de la Plana Gerencial y Directorio en el sector eléctrico nacional.

A pesar de lo anterior, limita a la Compañía contar con una mayor clasificación, el riesgo de injerencia política plasmado a través del encargo de Proinversión, el mismo que se suscitó en el marco de la necesidad del Estado Peruano de asegurar el equilibrio del sistema y bajo el contexto de mayor demanda de energía eléctrica registrada en ese entonces (2010-2011). En línea con el Decreto de Urgencia N°032-2010 y el Decreto Supremo N°003-2011-EM, Proinversión encargó a la Empresa cumplir con su rol de comercializador, a través de tres contratos de compra de potencia y energía bajo la modalidad *take or pay* con las generadoras Cerro del Águila, Empresa de Generación Huallaga y Empresa de Generación Hidroeléctrica del Cusco por una potencia contratada de 544 MW. Cabe resaltar que si bien la Compañía tiene actualmente contratos con distribuidores designados por FONAFE bajo las mismas condiciones de precio, las mismas no cubren la potencia contratada y la energía asociada entre los años 2017 y 2021, conllevando a que la diferencia sea vendida a través

del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES) a precios del mercado spot, los cuales son menores a los establecidos en los contratos de compra.

Lo descrito en el párrafo previo ha representado para la Compañía un ajuste en la utilidad bruta de 30.34% entre junio de 2016 y 2017, pasando el margen bruto de 48.62% a 25.66%. En tal sentido, encargos adicionales podrían eventualmente afectar aún más el equilibrio financiero de la Empresa.

Por otro lado, se tomó en consideración la concentración que presenta la matriz energética de la Compañía, al estar enfocado en un complejo hidroeléctrico y al encontrarse expuesta al recurso hídrico y sus consecuentes riesgos climáticos. Asimismo, se incorpora a la evaluación las limitaciones no financieras que enfrenta la Compañía para la ejecución de nuevos proyectos de generación orientados a mitigar dichos riesgos.

Adicional a lo anterior, se encuentran las contingencias legales y tributarias que presenta la Empresa y que derivan en elevados niveles de provisiones.

Respecto al Directorio, es de indicar que posterior a la fecha de corte se realizaron cambios en la composición del mismo. En ese sentido, el 4 de setiembre de 2017 salió Juan Carlos Odar Zagaceta entrando el 12 del mismo mes Oscar Graham Yamahuchi. Asimismo, el 2 de noviembre de 2017 salió Jaime Hanza Sánchez Concha, ingresando Andrés Montoya Stahl el 10 de noviembre de 2017.

Finalmente, Equilibrium continuará con el monitoreo de las actividades de la Compañía, enfocándose en los encargos de Proinversión y en las medidas que se tomen para mitigar las menores utilidades que se asocian a los mismos, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el riesgo actual de la Empresa.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Diversificación de la matriz energética por central y tipo de recurso.
- Modificación en las normas que le permita reducir el efecto económico del encargo de Proinversión.
- Mejoras en la eficiencia de las centrales del Complejo Hidroeléctrico del Mantaro.
- Reducción de contingencias legales y tributarias.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Pérdida de respaldo patrimonial.
- Injerencia política que impacte desfavorablemente el desempeño financiero de ELECTROPERU.
- Ajuste sostenido en los indicadores de rentabilidad y liquidez y/o el endeudamiento de la Compañía.
- La cancelación y/o no renovación de los contratos comerciales de mediano y largo plazo.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

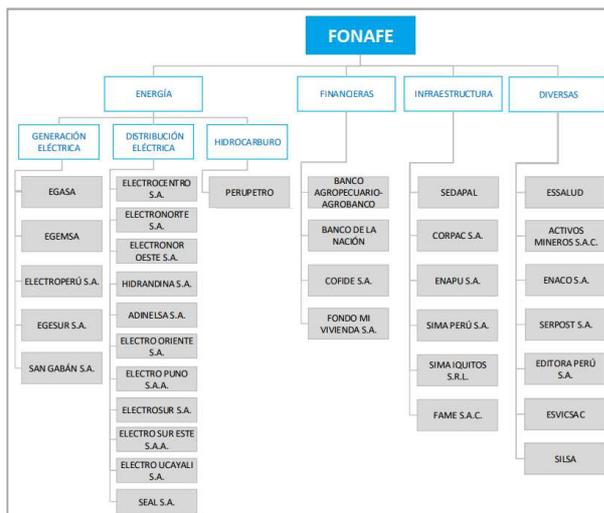
DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A. (en adelante la Compañía o la Empresa) fue constituida el 5 de setiembre de 1972 como empresa pública del sector eléctrico vía Decreto Ley N°19521. La Compañía se rige bajo su propia Ley Orgánica, promulgada el 4 de marzo de 1981 mediante Decreto Legislativo N°41, el cual estipula su calidad de empresa estatal de derecho privado. Actualmente, su actividad consiste en la generación y venta de energía y potencia a compañías de distribución de servicio público de electricidad, a clientes finales y a otras empresas generadoras dentro del territorio nacional que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) del cual esta última es integrante.

Grupo Económico

La Compañía es parte del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (en adelante FONAFE), empresa de Derecho Público adscrita al Sector Economía y Finanzas creada por la Ley N°27170. Las empresas adscritas a FONAFE se dividen en los siguientes sectores: (i) energía, (ii) financieras, (iii) infraestructura y, (iv) diversas, estando la Compañía bajo generación eléctrica en el sector de energía.



Fuente: FONAFE

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de la empresa se presentan en el Anexo II.

Es de mencionar que el 4 de setiembre de 2017 se comunicó vía Hecho de Importancia la salida de Juan Carlos Odan Zagaceta como Director, incorporándose el 12 de setiembre de 2017 Oscar Graham Yamahuchi, y que el 2 de noviembre de 2017, se comunicó al mercado la salida de Jaime Hanza Sánchez Concha del Directorio, ingresando Andrés Montoya Stahl el 10 de noviembre de 2017.

Operaciones

La Compañía desarrolla sus operaciones a través de dos centrales en cascada que conforman el Complejo Hidroeléctrico Mantaro, con una capacidad conjunta instalada de 1,008 MW y una central térmica ubicada en el departamento de Tumbes con una capacidad instalada de 18.7 MW.

Complejo Hidroeléctrico Mantaro

Ubicado en la región de Huancavelica, almacena las aguas del río Mantaro en la Represa Tablachaca y a través de un túnel de 19.8 km. deriva las aguas a las turbinas de la Central Santiago Antúnez de Mayolo y de la Central Restitución.

- Central Hidroeléctrica Santiago Antúnez de Mayolo (SAM): entró en funcionamiento comercial en el año 1973, actualmente cuenta con una potencia instalada de 798 MW.

- Central Hidroeléctrica de Restitución: La central fue construida en 1985 y se alimenta de las aguas turbinadas de la central SAM. Consta de tres turbinas de 70 MW cada una con una potencia instalada total de 210 MW.

Central Térmica de Tumbes

Tiene una potencia instalada de 18.7 MW y utiliza petróleo residual, fue incorporada a la Compañía bajo el marco de la estrategia de privatización del sistema eléctrico y de integración de los sistemas aislados del norte en 1996.

Estrategia de Negocios y Política Comercial

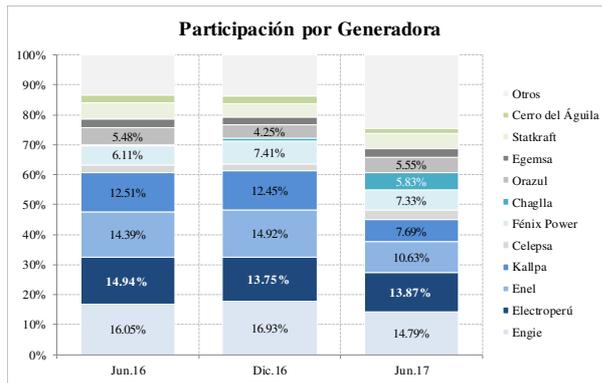
El Plan Estratégico de la Empresa ha sido formulado para el periodo 2017-2021, en el cual se definen como objetivos estratégicos institucionales:

- (i) Incrementar el valor económico de la Compañía,
- (ii) Incrementar el valor social y ambiental,
- (iii) Garantizar la seguridad, calidad y sostenibilidad del suministro eléctrico a fin de contribuir al desarrollo del país,
- (iv) Mejorar la eficiencia operativa,
- (v) Fortalecer el Buen Gobierno Corporativo,
- (vi) Fortalecer la gestión de responsabilidad social empresarial; y,
- (vii) Desarrollar el potencial humano y organizacional.

En cuanto a la política comercial de la Compañía, esta prioriza la contratación máxima de la potencia firme disponible a largo plazo a efectos de otorgarle mayor estabilidad a los ingresos de la empresa, teniendo a la fecha de corte de análisis el 100% de su potencia contratada. Asimismo, los contratos más importantes -en términos de potencia contratada en hora punta- tienen vencimientos entre los años 2021 y 2037.

Participación de mercado

ELECTROPERU se mantiene como una de las principales empresas generadoras de energía eléctrica del país, al contribuir al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) el 13.87% del total de energía generada. No obstante, la participación de la Compañía viene disminuyendo a lo largo de los últimos ejercicios tras haberse incorporado al sistema diversas centrales térmicas, hidroeléctricas y renovables. En ese sentido, a lo largo del 2016 ingresó 2,762.1 MW de potencia instalada al SEIN, siendo las más importantes la C.T. Ilo41 de Engie Energía Perú y la C.T. Puerto Bravo de Samay I, ambas centrales parte del Nodo Energético del Sur y con una capacidad de potencia instalada de 720 MW cada una. Asimismo, ingresaron las C.H. Cerro del Águila y Chaglla, con potencias efectivas de 545 MW y 470 MW, respectivamente.



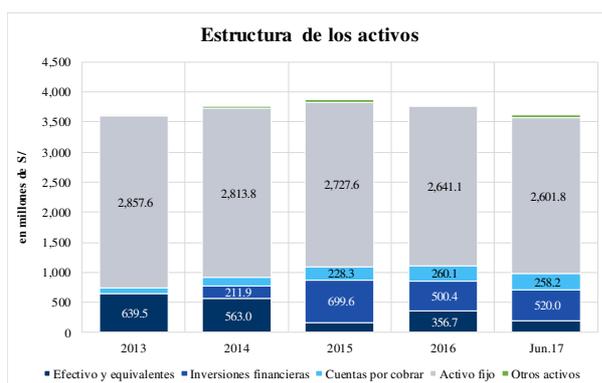
Fuente: COES / Elaboración: Equilibrium

La energía generada por la Compañía alcanza los 3,385.4 GWh al 30 de junio de 2017, cifra que se ubica 5.40% por debajo de lo registrado en similar periodo del ejercicio previo. Lo anterior responde, principalmente, a la parada programada en el Complejo Hidroeléctrico del Mantaro realizada en el mes de marzo en el cual se ejecutó el programa de purga de la presa Tablachaca y a menor hidrología. Del total generado, el 57.08% fue vendido a clientes finales, 34.38% a distribuidoras y 8.54% enviado al COES.

ANÁLISIS FINANCIERO DE ELECTROPERU

Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2017, los activos de la Compañía alcanzaron S/3,611.2 millones, disminuyendo en 4.29% respecto a lo registrado al cierre de 2016, producto de las fluctuaciones observadas en el activo circulante, el cual retrocede en 10.89% en el primer semestre del año. En tanto, la parte no corriente del activo mantiene a las propiedades, planta y equipo, neto como la principal partida de la Compañía representando el 72.05% del total de activos (S/2,601.8 millones). No obstante, es de mencionar que, en términos absolutos, el activo fijo retrocede en 1.49% por la depreciación acumulada del periodo.

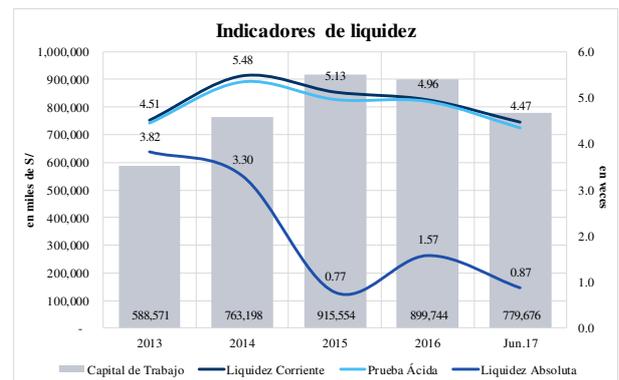


Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que, en abril de 2013, la Compañía constituyó un contrato de fideicomiso de administración con el Banco de Crédito del Perú (BCP), con la finalidad de administrar sus cobros y pagos operacionales. Asimismo, se buscó rentabilizar el excedente de liquidez a través de inversiones financieras, las mismas que ascendieron a S/520.0 millones a la fecha de corte de análisis (+3.91% entre semestres), compuesta en S/434.8 millones de depósitos a plazo fijo, S/78.1 millones de depósitos sintéticos y S/6.8 millones de fondos mutuos.

En línea con lo mencionado en el párrafo previo, los indicadores de liquidez de la Compañía se mantienen elevados, aunque se observa cierto ajuste entre semestres al disminuir el efectivo y equivalentes de S/356.7 millones a S/195.8 millones. Dicha disminución se asocia, entre otros factores, a la distribución de dividendos realizada en el primer trimestre del año en curso por S/296.3 millones, y a las mayores inversiones financieras antes mencionadas.

Tal como se observa en el gráfico a continuación, el indicador de liquidez corriente de la Compañía retrocede de 4.96 a 4.47 veces, mientras que la liquidez absoluta lo hace de 1.57 a 0.87 veces. Asimismo, el capital de trabajo de la Empresa disminuye de S/889.7 millones en el 2016 a S/779.7 millones en junio de 2017.

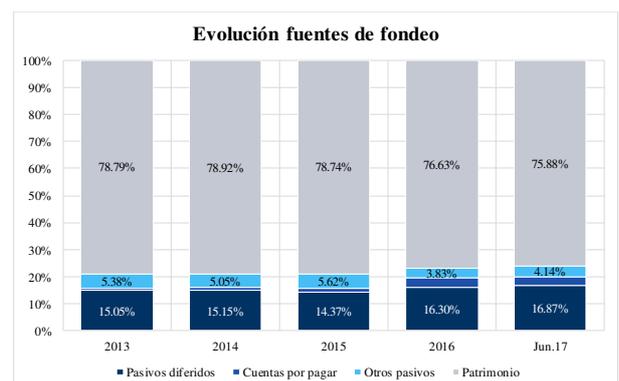


Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Solvencia

El pasivo total de la Empresa retrocede en 1.22% entre semestres totalizando S/870.9 millones a junio 2017, asociado a las menores cuentas por pagar comerciales y a relacionadas (disminución de S/9.9 millones). Respecto a esto último, cabe indicar que entre junio y diciembre de 2016 el saldo de cuentas por cobrar comerciales se duplica al pasar de S/52.9 millones a S/122.1 millones por las obligaciones derivadas del encargo de Proinversión por el cual adquiere energía y potencia bajo contratos *take or pay* a las C.H. Cerro del Águila y Chaglla que luego comercializa a las empresas distribuidoras designadas por FONAFE y en menor medida en el mercado spot.

Por su parte, el pasivo neto por impuesto a las ganancias diferido mantiene su relevancia dentro del pasivo total al ascender a S/609.3 millones, aunque el mismo retrocede ligeramente en los primeros seis meses del año en 0.91% producto de las diferencias en las tasas de depreciación de los activos fijos.



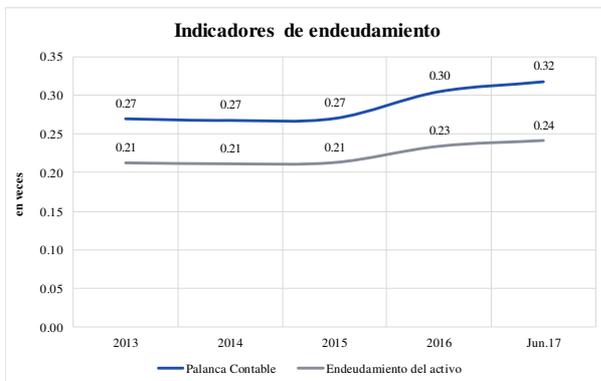
Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, es de mencionar que, al ser la Compañía una empresa estatal, se encuentra sujeta a los regímenes pensionarios por lo que mantiene una reserva actuarial asociada al Decreto Ley N°20530 por S/42.7 millones en la fecha de análisis. Cabe indicar que las provisiones por beneficios de jubilación son reducidas mensualmente por los pagos de planilla efectuados a los pensionistas.

En cuanto al endeudamiento de la Compañía, la misma no registra deudas financieras desde el año 2011. En ese sentido, es de recordar que en el 2010 la Empresa canceló la deuda derivada del financiamiento para la construcción del Complejo Hidroeléctrico del Mantaro, luego de la conciliación realizada con el Tesoro Público; y que, en el 2011, se capitalizó la deuda que tenía con FONAFE por la adquisición de acciones representativas de capital efectuada en 1997 de ciertas subsidiarias de Electrolima S.A.

Al primer semestre de 2017, el patrimonio neto de la Compañía alcanza S/2,740.3 millones, manteniéndose como la principal fuente de financiamiento del activo con el 75.88%, aunque el mismo resulta ligeramente inferior a lo observado al cierre de 2016, derivado de la repartición de dividendos.

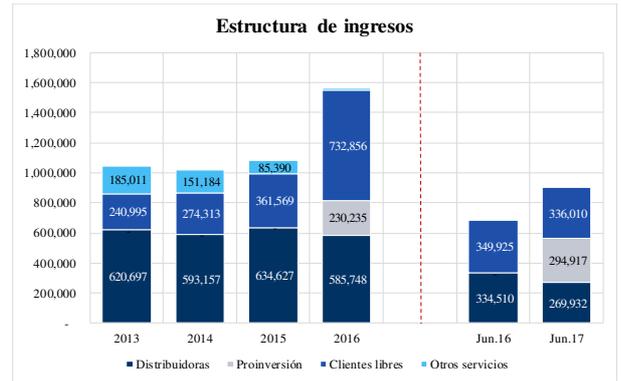
Por lo expuesto, se puede inferir que la Compañía mantiene indicadores de endeudamiento acotados, toda vez que al no tener deudas financieras el indicador de apalancamiento financiero (deuda financiera respecto a EBITDA) resulta en cero. Asimismo, la palanca contable se mantiene en niveles cercanos a las 0.3 veces, mientras que el endeudamiento del activo (medido como pasivo respecto al activo) alcanza 0.24 veces.



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al corte de análisis, los ingresos por ventas de la Compañía totalizaron S/907.7 millones, exhibiendo un crecimiento interanual de 32.01%. Lo anterior responde al encargo de Proinversión mencionado en párrafos previos, el cual representa ingresos adicionales de S/294.9 millones. Por otro lado, las ventas propias de la Empresa por energía y potencia a distribuidoras y clientes libres alcanzaron S/269.9 millones y S/336.0 millones, respectivamente, retrocediendo en S/64.6 millones y S/13.9 millones con respecto a similar periodo de 2016.



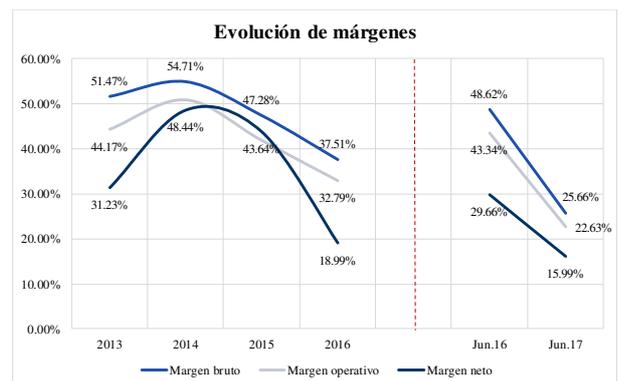
Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

En términos de costos, la Compañía logra disminuir aquellos asociados a la compra de energía, potencia y peaje en S/65.9 millones. No obstante, el mismo es contrarrestado por los costos adicionales que derivan del encargo de Proinversión, el cual sumó S/397.9 millones a junio de 2017, dado que la potencia y energía adquirida por la Compañía tiene precios fijos que se encuentran por encima del precio promedio actual en el mercado spot.

De este modo, el resultado bruto retrocede en 30.34% entre junio de 2016 y 2017 alcanzando S/232.9 millones y revelando un margen de 25.66%. Cabe mencionar que, de no considerar el efecto derivado del encargo de Proinversión, el negocio de la Compañía presentaría un resultado bruto de S/335.9 millones y un margen bruto de 54.82%, en línea con lo registrado en anteriores periodos. Es de mencionar que, de acuerdo a lo mencionado por la Gerencia, la Empresa continúa gestionando ante las instancias gubernamentales correspondientes las medidas necesarias para atenuar las pérdidas que el encargo de Proinversión implica para ELECTROPERU.

A junio de 2017, la carga operativa disminuye respecto a lo registrado 12 meses atrás al retroceder los gastos administrativos de S/19.6 millones a S/18.2 millones por un menor gasto por participación de utilidades. Dicha disminución logra contrarrestar el mayor gasto de ventas, el cual pasa de S/12.1 millones a S/12.3 millones, en el mismo lapso de tiempo.

Tras considerar los otros ingresos y gastos, netos (S/3.0 millones), el resultado operativo de la Compañía totaliza S/205.4 millones, 31.07% por debajo de lo registrado en similar periodo del ejercicio previo. Asimismo, el margen operativo se ajusta interanualmente de 43.34% a 22.63%, tal como se presenta en el siguiente gráfico:

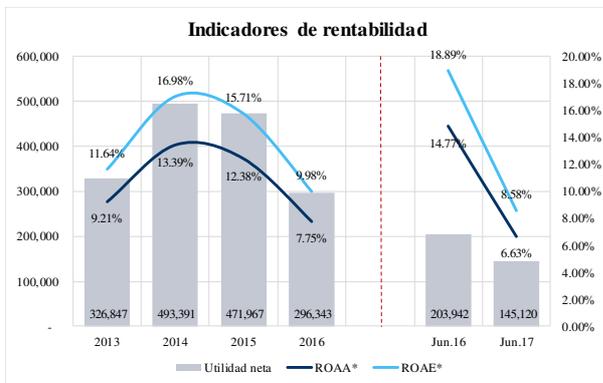


Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

El rentabilizar el exceso de liquidez resulta en ingresos financieros por S/14.5 millones para la Compañía, cifra que se encuentra por encima de los S/11.8 millones registrados en junio de 2016. No obstante, producto de los depósitos sintéticos, los gastos financieros se incrementan de S/0.2 millones a S/3.6 millones. En tanto, la pérdida cambiaria disminuye de S/25.1 millones a S/16.1 millones.

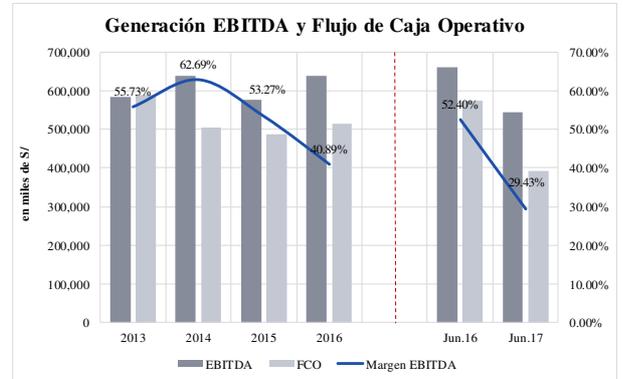
Luego de considerar el gasto por impuesto a las ganancias, el resultado neto de la Empresa resulta en S/145.1 millones, siendo el margen neto de 15.99%, ambos por debajo de lo presentado 12 meses atrás (S/203.9 millones y 29.66%, respectivamente).

El resultado neto del periodo permite a la Compañía registrar un retorno promedio anualizado sobre sus activos (ROAA) de 6.63% y para sus accionistas (ROAE) de 8.58%, ratios que se ajustan en relación a lo observado en periodos anteriores.



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo detallado en párrafos previos, el EBITDA anualizado de la Compañía retrocede interanualmente de S/572.7 millones a S/393.4 millones, ajustando el margen EBITDA de 52.40% a 29.43%. Del mismo modo, el Flujo de Caja Operativo (FCO) anualizado cae en 31.30% para el lapso de tiempo antes mencionado, pasando el mismo de S/572.7 millones a S/393.4 millones.



Fuente: ELECTROPERU / Elaboración: Equilibrium

Resulta importante mencionar que, al no tener deuda financiera, no aplica la medición de los indicadores de cobertura por parte del EBITDA y del FCO al gasto financiero y al servicio de deuda.

EMPRESA ELECTRICIDAD DEL PERÚ - ELECTROPERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Soles

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Efectivo y equivalentes de efectivo	639,452	563,006	171,875	410,235	356,732	195,791
Inversiones financieras	-	211,860	699,615	253,380	500,428	519,972
Cuentas por cobrar comerciales, neto	62,612	67,169	93,798	109,285	113,382	125,579
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, neto	36,154	31,258	32,537	34,081	96,003	69,437
Otras cuentas por cobrar, neto	5,114	37,248	101,182	8,600	50,158	62,636
Inventarios, neto	8,643	5,174	4,804	4,147	4,203	3,482
Gastos pagados por anticipado	4,108	17,989	33,628	19,645	6,000	27,327
Total Activo Corriente	756,083	933,704	1,137,439	839,373	1,126,906	1,004,224
Cuentas por cobrar comerciales a largo plazo	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por cobrar, neto	754	811	765	765	582	563
Propiedades, planta y equipo, neto	2,857,638	2,813,802	2,727,556	2,707,297	2,641,137	2,601,838
Activos intangibles, neto	3,777	4,401	5,468	5,544	4,511	4,493
Otros activos	167	166	137	137	105	105
Activos no corrientes mantenidos para venta	-	-	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	2,862,336	2,819,180	2,733,926	2,713,743	2,646,335	2,606,999
TOTAL ACTIVOS	3,618,419	3,752,884	3,871,365	3,553,116	3,773,241	3,611,223

PASIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Obligaciones Financieras	-	-	102	74	74	-
Cuentas por Pagar Comerciales	25,543	31,291	44,783	52,896	117,431	110,482
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2,712	2,014	4,446	3,293	4,647	1,708
Provisión por beneficios de jubilación	6,700	6,700	5,800	5,800	5,800	5,800
Otras Cuentas por Pagar	132,557	130,501	166,754	99,394	99,210	106,558
Total Pasivo Corriente	167,512	170,506	221,885	161,457	227,162	224,548
Obligaciones Financieras	-	-	242	224	161	110
Provisión por beneficios de jubilación	55,415	52,248	44,535	42,089	39,456	36,942
Pasivo neto por impuesto a las ganancias diferido	544,698	568,437	556,278	550,229	614,944	609,328
Total Pasivo No Corriente	600,113	620,685	601,055	592,542	654,561	646,380
TOTAL PASIVO	767,625	791,191	822,940	753,999	881,723	870,928
Capital social	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646
Reserva legal	338,323	371,008	413,812	432,529	432,529	432,529
Resultados acumulados	22,978	(65,352)	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	326,847	493,391	471,967	203,942	296,343	145,120
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,850,794	2,961,693	3,048,425	2,799,117	2,891,518	2,740,295
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,618,419	3,752,884	3,871,365	3,553,116	3,773,241	3,611,223

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Total ingresos por servicios	1,046,703	1,018,654	1,081,586	687,620	1,560,216	907,723
Costo de servicios	(507,975)	(461,372)	(570,172)	(353,279)	(974,947)	(674,822)
RESULTADO BRUTO	538,728	557,282	511,414	334,341	585,269	232,901
Gastos de Administración	(41,413)	(45,381)	(50,846)	(19,566)	(42,920)	(18,202)
Gastos de Venta	(19,544)	(19,446)	(22,095)	(12,074)	(24,160)	(12,254)
Otros Ingresos/Gastos	(15,481)	24,222	12,562	(4,656)	(6,579)	2,988
RESULTADO OPERATIVO	462,290	516,677	451,035	298,045	511,610	205,433
Ingresos financieros	19,399	26,992	38,163	11,826	17,397	14,497
Gastos Financieros	(2,700)	(205)	(713)	(232)	(1,122)	(3,591)
Diferencia de cambio, neta	1,269	15,082	55,626	(25,105)	(13,896)	(16,111)
Resultado por instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	526	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	480,258	558,546	544,111	284,534	514,515	200,228
Impuesto a las ganancias	(153,411)	(65,155)	(72,144)	(80,592)	(218,172)	(55,108)
RESULTADO NETO	326,847	493,391	471,967	203,942	296,343	145,120

Fuente: Estados Financieros Auditados de ELECTROPERU S.A. (2013-2016) y Estados Financieros de Situación a junio de 2016 y 2017

EMPRESA ELECTRICIDAD DEL PERÚ - ELECTROPERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.27	0.27	0.27	0.27	0.30	0.32
Deuda Financiera / Pasivo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda Financiera / Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivo / Activo	0.21	0.21	0.21	0.21	0.23	0.24
Pasivo Corriente / Pasivo total	0.22	0.22	0.27	0.21	0.26	0.26
Pasivo No Corriente / Pasivo total	0.78	0.78	0.73	0.79	0.74	0.74
Deuda Financiera / EBITDA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	4.51	5.48	5.13	5.20	4.96	4.47
Prueba Ácida	4.44	5.34	4.95	5.05	4.92	4.33
Liquidez Absoluta	3.82	3.30	0.77	2.54	1.57	0.87
Capital de Trabajo	588,571	763,198	915,554	677,916	899,744	779,676
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	5.82%	6.36%	6.74%	4.60%	4.30%	3.36%
Gastos financieros / Ingresos	0.26%	0.02%	0.07%	0.03%	0.07%	0.40%
Días promedio de Cuentas por Cobrar (días)	31	23	27	24	24	23
Días promedio de Cuentas por Pagar (días)	9	22	24	23	30	22
Días promedio de Inventarios (días)	9	5	3	2	2	1
Ciclo de conversión de efectivo	31	6	6	3	-4	2
RENTABILIDAD						
Margen bruto	51.47%	54.71%	47.28%	48.62%	37.51%	25.66%
Margen operativo	44.17%	50.72%	41.70%	43.34%	32.79%	22.63%
Margen neto	31.23%	48.44%	43.64%	29.66%	18.99%	15.99%
ROAA*	9.21%	13.39%	12.38%	14.77%	7.75%	6.63%
ROAE*	11.64%	16.98%	15.71%	18.89%	9.98%	8.58%
GENERACIÓN						
FCO	587,837	504,225	487,679	318,097	514,754	196,786
FCO anualizado	587,837	504,225	487,679	572,696	514,754	393,443
EBITDA	583,343	638,626	576,141	360,333	638,029	267,140
EBITDA anualizado	583,343	638,626	576,141	661,736	638,029	544,836
Margen EBITDA	55.73%	62.69%	53.27%	52.40%	40.89%	29.43%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos financieros*	216.05	3115.25	808.05	1211.97	568.65	121.59
EBITDA / Servicio de deuda*	216.05	3115.25	706.92	1067.32	533.47	121.59
FCO / Gastos financieros*	217.72	2459.63	683.98	1048.89	458.78	87.80
FCO / Servicio de deuda*	217.72	2459.63	598.38	923.70	430.40	87.80

(*) Indicadores anualizados

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN
EMPRESA ELECTRICIDAD DEL PERÚ – ELECTROPERU S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Emisor	-	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2017

Accionistas	Participación
Fondo Consolidado de Reserva Previsionales – Clase A	68.43%
Fondo Consolidado de Reserva Previsionales – Clase B	10.00%
Fondo Consolidado de Reserva Previsionales – Clase C	7.28%
Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE	14.29%
Total	100%

Fuente: ELECTROPERU

Directorio al 30.06.2017

Directorio	
Luis Aberto Haro Zavaleta	Presidente
Jaime Hanza Sanchez Concha*	Director
José Guillermo Quiñones Huldish	Director
César Juan Zegarra Robles	Director
Juan Carlos Verme Knox	Director
Juan Carlos Mejía Cornejo	Director
Oscar Miguel Graham Yamahuchi**	Director

Fuente: ELECTROPERU

(*) Hasta el 2 de noviembre de 2017.

(**) Desde el 12 de setiembre de 2017.

Plana Gerencial al 30.06.2017

Nombre	Cargo
Edwin San Román Zibizarreta	Gerente General
Oliver Felipe Martínez Changra	Gerente de Producción
Julio César Villafuerte Vargas	Gerente Comercial
Luis Guillermo Horna Díaz	Gerente de Proyectos
Andy Rodríguez Luna	Gerente de Administración y Finanzas

Fuente: ELECTROPERU

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuenencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.