



# DUKE ENERGY EGENOR S. en C. por A.

Lima, Perú

20 de enero de 2012

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Bonos Corporativos Segundo Programa, 1ª emisión	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Bonos Corporativos Segundo Programa, 2ª emisión	(nueva) AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.

*"La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo."*

-----Millones de S/-----					
	Dic.10	Set.11		Dic.10	Set.11
Activos:	1,431.2	1,401.3	Utilidad:	67.4	54.0
Pasivos:	665.3	581.4	ROAA:	5.61%	4.99%
Patrimonio	765.9	819.9	ROAE:	11.27%	8.92%

**Historia:** Segundo Programa - 1ª Emisión → AAA.pe (asignada 12.10.11); 2ª Emisión → AAA.pe (asignada 19.01.12).

*Al efectuar la evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Duke Energy EGENOR S. en C. por A. al 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009 y 2010, así como estados financieros no auditados al 30 de setiembre de 2010 y 2011. Adicionalmente se ha incluido información proporcionada por la compañía y Hechos de Importancia publicados a través de la Bolsa de Valores de Lima.*

**Fundamento:** Como resultado del análisis y evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió asignar la categoría AAA.pe a la segunda emisión del segundo programa de bonos corporativos Duke Energy Egenor S. en C. por A. (EGENOR) a ser emitidos; así como ratificar la clasificación AAA.pe a la primera emisión del segundo programa de bonos corporativos Duke Energy Egenor S. en C. por A. (EGENOR) emitidos en noviembre de 2011.

La clasificación se sostiene en la capacidad de generación que mantiene la Empresa basada en una estructura financiera adecuada, lo que se ve reflejado en un nivel de apalancamiento decreciente, que a su vez permite mantener una cobertura del servicio de deuda estable y suficiente para el nivel actual de obligaciones financieras corrientes.

Se incorpora a la clasificación, el cambio comercial dado por la Empresa a partir de los mayores niveles de contratación observados a futuro, producto de su participación en las subastas de energía convocadas por diversas empresas distribuidoras. Dichos contratos configuran mayores ingresos, producto de los mejores precios pactados.

Por otro lado, si bien la Compañía inicio la diversificación de sus fuentes de generación mediante la entrada en operación de la planta térmica Las Flores (198MW-Chilca), ésta aún no cuenta con contratos de suministro de gas a firme en cantidad suficiente para una operación plena.

Asimismo, un factor importante para la clasificación asignada es el respaldo y experiencia otorgado por su principal accionista Duke Energy International, el cual cuenta con una rating internacional de Baa2 otorgado por Moody's Investors Service, Inc.

EGENOR es una empresa generadora, la cual al tercer trimestre del 2011 participa con el 6.48% del total de energía acumulada a dicho periodo suministrada al COES, ocupando el quinto lugar en el ranking a pesar de haberse incrementado la producción acumulada en 4.90%, respecto a similar periodo del año anterior, totalizando 1,693.6 GWh.

Del total de energía generada a setiembre 2011, cerca del 86.08% corresponde a generación hídrica, lo que permite a la Empresa obtener prioridad en el despacho al COES otorgándole un margen importante para el desarrollo de sus operaciones, así como niveles significativos de generación.

La desventaja de su estructura operativa continúa siendo la dependencia que mantiene la Empresa respecto a los niveles hidrológicos en las cuencas donde opera sus principales plantas (Cañón del Pato y Carhuaquero), factor que se encuentra estrechamente ligado a variables climatológicas.

Así en épocas de estiaje EGENOR mantiene una posición deficitaria con respecto a otras generadoras, por lo que eventualmente adquiere energía en el mercado SPOT a fin de poder cumplir con los compromisos asumidos tanto con clientes libres y regulados afectando eventualmente sus márgenes de venta.

Como ya se ha señalado, a la fecha de elaboración del presente informe la Central Térmica Las Flores no puede operar al 100%, la gerencia informa que la Empresa firmó contratos de suministro y transporte de gas natural con Calidda (suministro + transporte + distribución, regulado), Repsol (suministro, interrumpible), Pluspetrol (suministro, interrumpible), Kallpa (transporte, interrumpible); y dos contratos con TGP (transporte, firme), hasta marzo y diciembre del 2020, respectivamente; lo que permitiría un

despacho mínimo debido a que ésta aún no cuenta con contratos de suministro de gas a firme en cantidad suficiente para una operación plena.

En tal sentido, la Central Térmica Las Flores tuvo una producción acumulada de 169.48Gwh equivalente al 10.01% del total acumulado producido por Egenor a setiembre 2011. Asimismo, Equilibrium estará atento al desarrollo de otras alternativas de suministro de gas que otorgue sostenibilidad a las operaciones de dicha planta termoeléctrica.

Adicionalmente, los contratos con los clientes regulados más importantes por el volumen de ventas y con vencimiento entre diciembre 2011 y 2012 ya se encuentran renovados, ello permite a EGENOR contar con niveles de contratación cercanos al 100% para los próximos años.

Al tercer trimestre del 2011 EGENOR registra un incremento de 30.49% en sus ingresos respecto a similar periodo del año anterior, sustentado por los mayores ingresos por ventas a distribuidoras. Asimismo, el precio promedio por venta de energía y potencia se incremento en 68.48%; contrarrestando la reducción (-22.98%) en el volumen de ventas total (GWh), respecto a setiembre 2010.

A pesar de que los gastos operativos tuvieron un incremento mínimo; la utilidad operativa subió en 15.12%, repercutiendo directamente sobre la generación de la Empresa medida a través del EBITDA (utilidad operativa + depreciación + amortización), que en los últimos doce meses totalizó S/.140.9 millones, cifra superior en 14.10% a la generada durante el tercer trimestre del 2010. En tal sentido, EGENOR registró una cobertura de 4.28 veces a los gastos financieros (4.84 y 4.41 veces a setiembre y diciembre 2010). Estos últimos registran un incremento anual de 29.00%, producto de los mayores intereses pagados por las operaciones de arrendamiento financiero, intereses por los bonos corporativos y gastos por descuentos a clientes por pronto pago.

Al tercer trimestre del 2011, el patrimonio de EGENOR permanece estable respecto al cierre del 2010, aunado a la contracción del pasivo (-12.62%) principalmente por el vencimiento de la cuarta emisión de bonos corporativos en agosto 2011; lo cual produjo una mejora en el indicador de apalancamiento, pasando de 0.87 a 0.71 veces de diciembre 2010 a setiembre 2011. Cabe señalar que con fecha 01 de abril de 2011, la Empresa comunicó el acuerdo de no distribuir las utilidades generadas en el año 2010 con la finalidad de disponer de dichos fondos para el pago de los bonos y con el fin de participar en proyectos de inversión.

El pasivo de EGENOR financia el 41.49% de sus

operaciones, y se encuentra al igual que el activo, concentrado en el largo plazo. El pasivo no corriente financia el 34.05% de los activos de la Empresa y se encuentra compuesto principalmente por la deuda de largo plazo la cual se refiere a diversos contratos de arrendamiento financiero, un pagaré y la emisión de bonos corporativos.

El pasivo corriente presentó a setiembre 2011 una disminución de 36.22% respecto a diciembre 2010, producto del menor saldo en obligaciones financieras correspondiente a la cancelación de la cuarta emisión de los bonos corporativos en agosto 2011, la cual fue reemplazada por una nueva emisión de bonos corporativos realizada en noviembre 2011.

Por su parte, el activo corriente, presenta a setiembre 2011 un incremento de 16.44% respecto a diciembre 2010 producto principalmente del mayor monto registrado en las cuentas por cobrar diversas, la cual totalizó S/.16.2 millones, monto 170.02% superior al de diciembre 2010, la cuenta se compone principalmente por dividendos por cobrar por S/7.3 millones y reclamos a terceros por S/5.2 millones (S/.1.1 y 1.5 millones al cierre del 2010).

Como consecuencia de lo anterior, los indicadores de liquidez mostraron una mejora con respecto al 2010, registrando un indicador de liquidez corriente de 1.13 veces (0.62 veces a diciembre de 2010).

Por otro lado, hasta agosto 2011 la deuda corriente incluía la cuarta emisión de bonos corporativos por US\$35 millones cuyo vencimiento fue en agosto de 2011, la cual fue reemplazada en noviembre 2011 por la primera emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos por US\$35.0 millones.

Durante el plazo de vigencia de los bonos, la Compañía debe mantener un ratio de apalancamiento, medido como deuda financiera sobre patrimonio neto, menor a 1.5 veces, el cual se ha cumplido a setiembre 2011 (0.71x).

Finalmente, la deuda correspondiente a la operación de leasing por la central térmica de Las Flores y a un crédito de mediano plazo comparten el resguardo señalado con los bonos y presentan adicionalmente otro resguardo que establece que se debe cumplir con un indicador de cobertura de servicio de deuda no menor a 1.10 veces. Dicha ausencia se encontraría mitigada por la cláusula de *cross default* que presenta el contrato de emisión de los bonos, donde se señala que de volverse exigible cualquier obligación frente a terceros antes de su vencimiento, ésta configuraría un evento de incumplimiento con los bonos. En tal sentido, Equilibrium estará atento al cumplimiento de todos los resguardos señalados así como al desempeño general de la Compañía

#### **Fortalezas**

1. Solidez y prestigio de su principal accionista (Duke Energy International).
2. Bajos costos marginales (generación hídrica), lo que permite prioridad en el despacho al COES.

#### **Debilidades**

1. Dependencia en las condiciones hídricas y climáticas.
2. Exposición a riesgo cambiario por la estructura de activos y pasivos.
3. Limitada diversificación de la matriz energética de la Compañía.

**Oportunidades**

1. Desarrollo de proyectos y adjudicación de nuevas concesiones.
2. Recuperación de la actividad económica y el consiguiente efecto en la demanda de energía eléctrica.
3. Diversificación de fuentes de generación permitirá un mejor mix de producción.

**Amenazas**

1. Cambios en el marco regulatorio que pudiesen afectar las actividades de la Empresa.
2. Cambios climáticos que afecten los niveles de hidrología.

## PERFIL DE LA COMPAÑÍA

En 1996, como resultado de la subasta pública internacional realizada, Inversiones Dominion Perú S.A.- subsidiaria de la norteamericana Dominion Resources Inc.-, adquirió el 60% de las acciones de capital de la Empresa de Generación Eléctrica Nor - Perú S.A. Esta última se fusionó con Power North S.A., teniendo efecto societario el 1º de enero de 1997. La nueva Compañía se denominó Egenor S.A. y asumió la integridad de los activos, pasivos, reservas y patrimonio de ambas empresas.

En junio de 1997, la empresa chilena de generación eléctrica Chilgener compró el 49% de las acciones de Inversiones Dominion Perú.

En marzo de 1999, el Emisor adecuó su estatuto social al de una sociedad anónima abierta, por lo que su denominación social cambió a Egenor S.A.A.

En octubre de 1999, Gener S.A. (antes denominada Chilgener), titular del 49% de Inversiones Dominion Perú; transfirió el íntegro de sus acciones a Duke Energy International Perú Holdings N° 2, LLC, empresa constituida en el estado norteamericano de Delaware, subsidiaria de Duke Capital Corporation, de Estados Unidos.

Adicionalmente, en octubre de 1999, Duke Energy International Perú Holdings N° 2, LLC adquirió en rueda de bolsa, acciones por el 30% del capital de Egenor que perteneció al Estado, a través de Electroperú S.A.

En noviembre de 1999, Duke Energy Internacional Perú Holdings N° 2, LLC, adquirió de Dominion Energy, Inc., la propiedad indirecta, a través de Dominion Holding Perú S.A.C., del 51% del capital social de Inversiones Dominion Perú S.A.

En julio de 2000, la denominación Egenor S.A.A. se cambió a Duke Energy International Egenor S.A.A.

En enero de 2001, la Junta General de Accionistas y la Junta Especial de Accionistas Clase B aprobaron el deslistado de las acciones clase B de Egenor del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima y del Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

En julio de 2001, se realizó una oferta pública de compra de acciones por exclusión de acciones comunes clase B de Egenor, aprobada por Resolución Gerencial N° 004-2001-EF/94-95 de Conasev. El precio de compra por acción fue de US\$ 0.18 (dieciocho centavos de dólar norteamericano). Se compraron 113,697,336 acciones.

En diciembre de 2002, Duke Energy International Perú Inversiones N°1 S.R.L. (antes Inversiones Dominion Perú S.A.) y Duke Energy International Peru Holdings N° 2, LLC, titulares de las acciones con derecho a voto representativas del capital social Egenor, vendieron el íntegro de sus tenencias a Duke Energy International Perú Holdings S.R.L., convirtiéndose esta última en la titular del 99.72% de las acciones de Egenor.

En marzo de 2003, las acciones de clase "A" y "B" de Egenor pasaron a formar una clase única de acciones.

En de junio de 2003, la Junta General de Accionistas aprobó la transformación de la Compañía de Sociedad Anónima a Sociedad en Comandita por Acciones, adoptando el nombre de Duke Energy Egenor S. en C. por A.

En Julio de 2003, la Junta General de Socios aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos por el plazo renovable de dos años, hasta por un monto total de US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional. Asimismo se nombró como entidad estructuradora a Citibank, N.A. Sucursal de Lima; y como agente colocador a Citicorp Perú S.A., S.A.B. Dicho programa de bonos fue modificado en octubre de 2003, a fin de establecer que éste fuese hasta por un monto de máximo en circulación de US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional.

En marzo de 2004, la razón social de Egenor cambió de "Duke Energy International Egenor S. en C. por A" a "Duke Energy Egenor S. en C. por A."

El 26 de mayo de 2005, la Junta General de Socios acordó modificar el Primer Programa de Bonos Corporativos de la sociedad, aumentando el monto máximo del mismo hasta por un importe total emitido en circulación de US\$150 millones o su equivalente en moneda nacional.

En agosto de 2005, la Junta General de Socios acordó reducir el capital social por amortización de acciones en S/.255.7 millones, por lo que éste asciende actualmente a la suma S/. 587.3 millones, representada por 587,342,667 acciones de un valor nominal de S/. 1.00 cada una.

En octubre de 2006, la Junta General de Socios aprobó la reorganización simple de Egenor, mediante la cual Egenor, a partir del 1º de noviembre de 2006, transfirió sus activos y pasivos relacionados a la actividad de transmisión a favor de su subsidiaria Etenorte S.R.L. Dicho acuerdo fue precisado mediante Juntas Generales de Socios en mayo de 2007 y febrero de 2008.

En junio de 2009, la junta general de socios aprobó la emisión del segundo programa de bonos corporativos de la sociedad con el objeto de

sustituir los pasivos de la sociedad o para otros usos corporativos. El monto del segundo programa de bonos corporativos asciende a la suma de US\$200'000,000.00 (doscientos millones y 00/100 dólares de Estados Unidos de Norteamérica) o su equivalente en moneda nacional, el cual se emitirá por un plazo renovable de dos (02) años contados a partir de su fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Dicho programa fue renovado el 09 de setiembre 2011, por un plazo de dos años adicionales.

En febrero de 2010 la junta general de socios aprobó por unanimidad la reducción de capital de la Sociedad en una suma ascendente a S/.48.8 millones; por lo que en la actualidad el capital social de la Sociedad es de S/.538.5 millones

En mayo de 2010 la junta general de socios aprobó por unanimidad la modificación del objeto social de Duke Energy Egenor S. en C. por A. ampliando el alcance del mismo respecto a la realización de otras actividades relacionadas al sector energético.

### Composición Accionaria

La composición accionaria de EGENOR al cierre del ejercicio 2010 es como se detalla a continuación:

Composición Accionaria	Calidad	%
Duke Energy Perú Holdings S.R.L.	Socio Colectivo	99.9662%
Accionistas Minoritarios	Socios Comanditarios	0.0338%

Fuente: EGENOR/Elaboración Equilibrium

### Perfil del Accionista

Duke Energy International (DEI), es una empresa cuya sede se encuentra en Houston, Estados Unidos; subsidiaria de Duke Energy Corporation. DEI administra empresas de generación, comercialización y mercadeo de energía eléctrica en Argentina, Brasil, Ecuador, El Salvador, Guatemala y Perú; alcanzando una capacidad total de 4,203 MW. Asimismo, alrededor del 70% de la capacidad de generación de DEI corresponde a energía producida por centrales hidroeléctricas.

Duke Energy Corporation tiene sede en Charlotte, Carolina. Duke Energy Corporation es una de las empresas de generación eléctrica más grandes de Estados Unidos, provee de energía a aproximadamente 4 millones de consumidores en dicho país. Adicionalmente, tiene una capacidad de generación cercana a los 35,000 MW en el Medio Oeste de Estados Unidos, Carolina del Norte y Carolina del Sur, así como servicios de distribución de gas natural en Ohio y Kentucky.

Duke Energy Corporation es una compañía multinacional diversificada con amplia experiencia en el rubro energía, maneja un portafolio dinámico de generación, distribución y comercialización de gas natural y energía eléctrica, a través de una red integrada de subsidiarias y compañías afiliadas,

joint ventures y empresas asociadas. Asimismo, mantiene un rating equivalente a A- (Standard & Poor's) y Baa2 (Moody's).

### Directorio

Debido a su naturaleza jurídica como Sociedad encomendada por Acciones, EGENOR no requiere tener Directorio.

### Plana Gerencial

A la fecha del presente informe, la plana gerencial se encontraba conformada de la siguiente manera:

Ejecutivo	Cargo
Mark Hoffmann	Gerente General
Gonzalo García	Director de Operaciones
Ronald Paredes	Director de Administración y Finanzas
Carlos Fossati	Director Comercial
Lourdes García	Directora de Contraloría
Guillermo Fajardo	Gerente de Asuntos Públicos
Dora Avendaño	Directora Legal
Raúl Espinoza	Director de Tecnologías de Información
Javier Uchuya	Gerente de Recursos Humanos
Fernando Quintana	Gerente de Seguridad y Medio Ambiente
Felipe Mazzini	Gerente de Desarrollo de Proyectos

Fuente: EGENOR

### Operaciones

Al tercer trimestre del 2011, Egenor cuenta con una potencia efectiva de 636.23 MW, a través de dos centrales hidroeléctricas y seis termoeléctricas a residual ubicadas al norte del Perú.

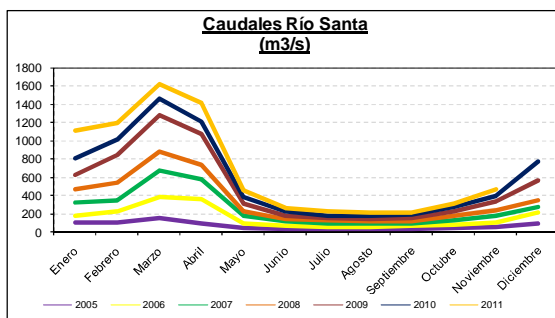


★ Centrales Térmicas  
 EGENOR  
 ★ Centrales Hidroeléctricas  
 Fuente:

### Central Hidroeléctrica de Cañón del Pato:

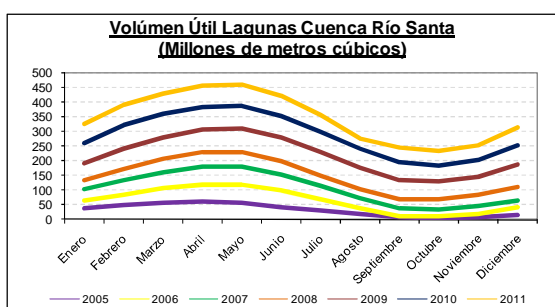
Entró en funcionamiento comercial en el año 1958, actualmente cuenta con una capacidad efectiva de generación de 263.5 MW. La central aprovecha el caudal de las aguas del río Santa el cual tiene una cuenca de captación de 4,897 km<sup>2</sup>. En el año 1992, se pusieron en servicio los embalses de las lagunas de Parón y Cullicocha, adicionalmente en el año 2001 se inauguró la represa de San Diego, en el

2003 se puso al servicio la laguna de Aguascocha y en el 2005 la laguna de Rajucolta; las cuales conjuntamente aportan 70 millones de m<sup>3</sup> en épocas de estiaje. Estos embalses permiten a la central aumentar su capacidad de generación.



Fuente: COES /Elaboración: Equilibrium

\* Las series son ilustrativas para visualizar tendencia.

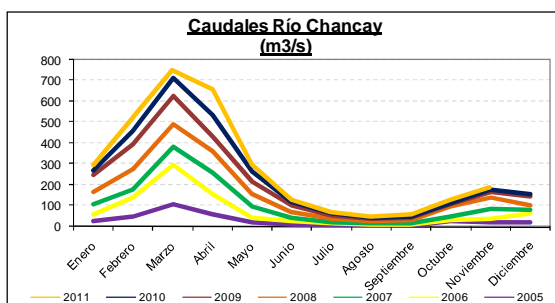


Fuente: COES /Elaboración: Equilibrium

\* Las series son ilustrativas para visualizar tendencia.

Asimismo, el caudal requerido para operar al 100% por la Central Cañón del Pato, Río Santa es de 80 metros cúbicos por segundo de caudal. A la fecha de elaboración del presente informe se puede observar que durante los meses de mayo a noviembre 2011 el caudal está por debajo de los 80 m<sup>3</sup> por segundo.

**Central Hidroeléctrica de Carhuaquero:** Esta central funciona desde el año 1991, mantiene una capacidad efectiva de generación de 111MW, incluidas las pequeñas centrales hidroeléctricas Carhuaquero IV y V (Caña Brava). Para su operación la central aprovecha las aguas del río Chancay, el cual tiene una cuenca de 1,622 km<sup>2</sup>.



Fuente: COES /Elaboración: Equilibrium

\* Las series son ilustrativas para visualizar tendencia.

Asimismo, el caudal requerido para operar al 100% por la Central Carhuaquero, Río Chancay es de 24 metros cúbicos por segundo de caudal. A la

fecha de elaboración del presente informe, se puede observar que durante los meses de junio a noviembre del 2011 el caudal está por debajo de los 24 m<sup>3</sup> por segundo.

**Centrales Térmicas:** EGENOR opera seis centrales termoeléctricas ubicadas en la zona norte del país, ubicadas en Chimbote, Trujillo, Chiclayo, Piura, Paita y Sullana todas ellas con una potencia efectiva conjunta de aproximadamente 118MW. Cabe resaltar que estas centrales producen energía térmica como alternativa y complemento a la energía generada por las centrales hidroeléctricas en épocas de estiaje. Adicionalmente, la Central Térmica de Trujillo salió de operación comercial a fines de enero del 2010, al igual que la unidad TG-1 de Chimbote en abril del 2010 y las unidades de Paita y Sullana en diciembre del 2010.

**Central las Flores:** Con fecha 09 de mayo de 2008 se aprobó en Junta General de Socios la puesta en marcha del proyecto “Las Flores”, para lo cual, EGENOR ejecutó la construcción de una planta de generación en base a gas natural (ciclo simple) ubicada al sur de Lima en la provincia de Cañete (Chilca). Esta nueva planta utilizará todas las ventajas económicas y medioambientales que brinda el gas natural, proporcionando mejores condiciones para competir en el mercado. En el mes de junio de 2008 EGENOR celebró un Contrato de Llave en mano con la Empresa Siemens para la construcción de la Central, y el 12 de enero de 2009 se dio inicio a la construcción de la Central.

Finalmente, en mayo del 2010 se inauguró la Central Térmica Las Flores, incorporando 198 MW a la potencia efectiva total.

**Líneas de Transmisión:** Etenorte SRL opera las siguientes líneas de transmisión:

- (i) **Línea 138 kV SE Huallanca – SE Chimbote1** Cuenta con una longitud de 83.9 Km., transporta la producción de la Central Hidroeléctrica de Cañón del Pato y la inyecta al Sistema Interconectado Nacional (SEIN), cada línea cuenta con una capacidad de transmisión de 110 Mw.
- (ii) **Líneas SE Chimbote 1 – SE Chimbote 2** de 8.2Km. de longitud, estas suministran energía al complejo siderúrgico de Chimbote e interconectan las turbogas al SEIN.
- (iii) **Línea de transmisión 220 kV CH. Carhuaquero- SE Chiclayo Oeste:** De 83 Km. de longitud, cuenta con una capacidad de transmisión aproximada de 150Mw que permite transmitir la producción de la central hidroeléctrica de Carhuaquero hasta la ciudad de Chiclayo e inyectarla en el SEIN.

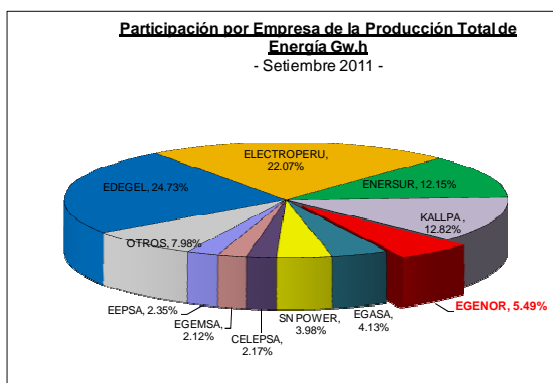
Cabe precisar que desde el año 2003 EGENOR se convirtió en la primera Empresa generadora de

electricidad que obtuvo simultáneamente la triple certificación ISO 9001:2000, ISO 14001:1996 y la OHSAS 18001:1999. En agosto de 2009, EGENOR aprobó la re-certificación de ISO 9001:2007, ISO 14001:2004 y la OHSAS 18001:2007 sin no-conformidades.

### Producción

Durante el tercer trimestre del 2011, EGENOR presentó una generación acumulada de 1,693.6 GWh, 4.9% superior a la generada en similar periodo del 2010, participando en promedio con 6.48% del total de energía producida por el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN). Por otro lado, la producción acumulada de energía del SEIN (GWh) a setiembre 2011 se incrementó en 8.80% respecto a similar periodo el 2010. Adicionalmente, la empresa posee el 10.03% de la potencia firma del SEIN a setiembre 2011.

Asimismo, en el mes de setiembre 2011 la compañía participó con el 5.49% del total de la producción de energía a dicho mes; se mantiene la posición ocupada respecto al cierre del 2010 (quinto lugar).

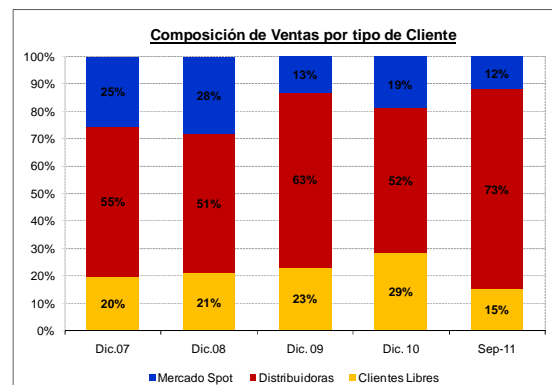


Fuente: Osinergmin /Elaboración: Equilibrium

EGENOR cuenta con un portafolio diversificado atendiendo a clientes libres y regulados así como a otras generadoras a través del Mercado Spot. Durante el tercer trimestre del 2011, la mayor participación en las ventas de energía en (GWh) correspondió a clientes regulados con 72.90%, seguido por clientes libres (15.15%) y el Mercado Spot (11.95%), respectivamente (sin incluir provisión por saldo pendiente a cobrar por recursos energéticos renovables (RER) de enero a junio 2011).

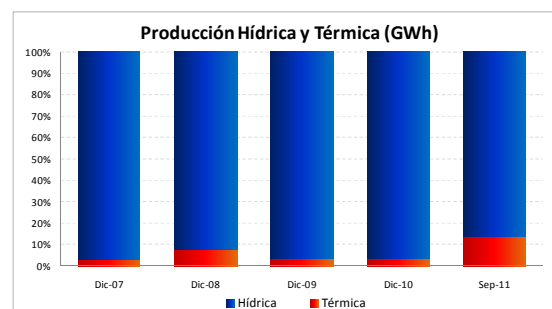
En el caso de las ventas al mercado regulado la mayor participación corresponde a Luz del Sur, Edelnor e Hidrandina (con el 40.92, 28.00 y 12.71% del total ventas de energía GWh a clientes regulados), los demás representan individualmente menos del 10.0%.

En lo que respecta a la cartera de clientes libres, EGENOR incluye grandes Empresas tales como Minera Barrick, Consorcio Minero Horizonte, Minera Aurífera Retamas, Agroindustrial Paramonga; los cuales concentran el total de potencia contratada a clientes libres.



Fuente: EGENOR /Elaboración: Equilibrium

Del total generado por Egenor, la energía producida en base a recursos hídricos representó el 86.08%, mientras que la energía producida en base a fuentes térmicas fue de 13.92%. Esta producción permite a EGENOR mantener su posición como la quinta generadora en importancia del sistema Interconectado Nacional (SEIN).



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

A diferencia del periodo anterior, la generación en base a recursos térmicos se incrementó como consecuencia de la operación de la Central Las Flores, la misma que representa el 71.88% del total producido bajo recursos térmicos (10.0% del total) a setiembre 2011.

Del total producido durante el 2011 el mayor aporte de generación fue Cañón del Pato, con 60.61% del total, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Central	Capacidad Efectiva (MW)	Producción (GWh) acumulada a Setiembre 2011	
<b>Hidráulica</b>	<b>374.29</b>	<b>1,457.79</b>	<b>86.08%</b>
- Cañón del Pato	263.49	1,026.49	60.61%
- Carhuaquero	95.11	354.32	20.92%
- Carhuaquero IV	9.98	56.61	3.34%
- Caña Brava	5.71	20.36	1.20%
<b>Térmica</b>	<b>261.93</b>	<b>235.82</b>	<b>13.92%</b>
- C.T. Piura	26.11	12.05	0.71%
- C.T. Sullana	0.00	0.00	0.00%
- C.T. Paíta	0.00	37.91	2.24%
- C.T. Chiclayo	18.06	0.00	0.00%
- C.T. Trujillo	0.00	0.00	0.00%
- C.T. Chimbote	19.32	16.38	0.97%
- C.T. Las Flores	198.44	169.48	10.01%
<b>Total</b>	<b>636.23</b>	<b>1,693.60</b>	<b>100.00%</b>

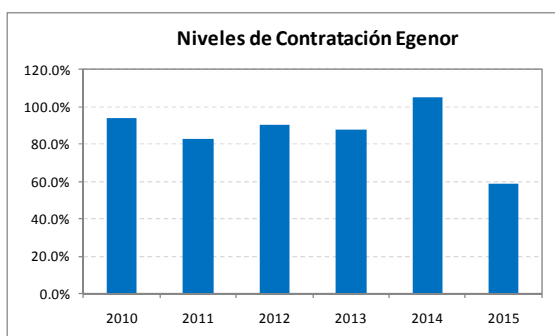
1. La C.T. Las Flores está en Operación Comercial desde el 27.05.2010
2. La C.T. Trujillo salió de Operación Comercial el 30.01.2010
3. La unidad TG-1 de la C.T. Chimbote salió de Operación Comercial el 01.04.2010
4. Las unidades de las C.T. Paíta y Sullana salieron de Operación Comercial el 31.12.2010

Fuente: EGENOR /Elaboración: Equilibrium

Respecto a periodos anteriores se observa una menor producción de las centrales hidroeléctricas. De esta manera, la producción hidroeléctrica en el tercer trimestre del 2011 fue 6.87% inferior a la de similar periodo del 2010 (1,457.8 vs. 1,565.3 GWh) mientras que la termoeléctrica fue casi cuatro veces mayor (48.7 vs 235.8 GWh).

Si bien a la fecha de elaboración del presente informe la Central Térmica Las Flores no puede operar al 100%, cuenta con contratos de suministro y transporte de gas natural con Calidda (suministro + transporte + distribución, regulado), Repsol (suministro, interrumpible), Pluspetrol (suministro, interrumpible), Kallpa (transporte, interrumpible); y dos contratos con TGP (transporte, firme), hasta marzo y diciembre del 2020, respectivamente; lo que le permitirá un despacho mínimo debido a que ésta aún no cuenta con contratos de suministro de gas a firme en cantidad suficiente para una operación plena.

Asimismo, los contratos con los clientes regulados más importantes por volumen y con vencimiento entre diciembre 2011 y 2012 ya se encuentran renovados.



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS FINANCIERO

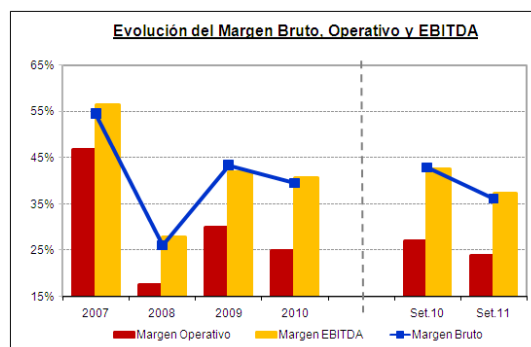
### Rentabilidad

Al tercer trimestre del 2011 EGENOR registra ingresos por S/. 300.2 millones, monto 30.49% superior al registrado a similar periodo del año

anterior, principalmente por los mayores ingresos por las ventas a distribuidoras. Si bien la electricidad vendida (media en GWh) fue inferior en un 22.98% respecto a la de setiembre 2010, dicha reducción se contrarrestó por el precio promedio por venta de energía y potencia (S/. por GWh) que se incrementó en 68.48%.

El mayor costo de ventas se justificó principalmente por la mayor generación térmica; asimismo, se reflejó un mayor pago de suministros, repuestos y combustibles; originando que el margen bruto pase de 42.89% a 36.16% entre setiembre 2010 y setiembre 2011. No obstante, la utilidad bruta se incrementó en 10.00%.

Los gastos operativos tuvieron un incremento mínimo (1.18%) en línea con los mayores ingresos por venta de energía. Asimismo, en términos relativos, los gastos operativos redujeron su participación respecto a los ingresos por ventas, pasando a representar el 12.22% (15.76% al 2010), por lo que el margen operativo pasó de 27.13 a 23.94%. A pesar de lo anterior, la utilidad operativa subió 15.12%. Cabe recordar que desde el 2011 la participación a los trabajadores corriente debe presentarse como parte los gastos de personal, dentro de los resultados operativos.



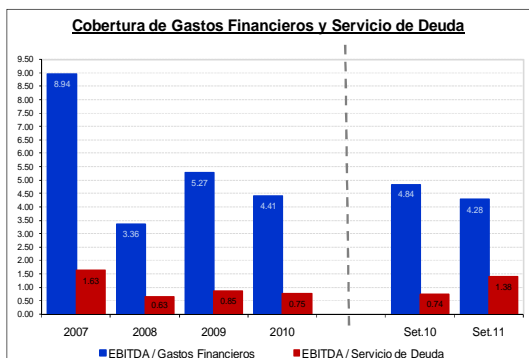
Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

Asimismo, la generación anualizada a setiembre 2011, medida a través del EBITDA totalizó S/. 140.9 millones (+14.10%), el cual le otorgó un margen EBITDA de 37.36% (42.53% a similar periodo en el 2010).

Adicionalmente, el EBITDA cubre 4.28 veces a los gastos financieros (4.41 veces a al cierre de 2010). Estos últimos anualizados, registran un incremento de 29.01%, producto de los mayores intereses pagados por las operaciones de arrendamiento financiero así como por los intereses sobre los Bonos Corporativos y gastos por descuentos a clientes por pronto pago.

Asimismo, se registra ganancia por diferencia en cambio neta por S/.6.23 millones, producto de las cuentas por cobrar por ventas a clientes libres a

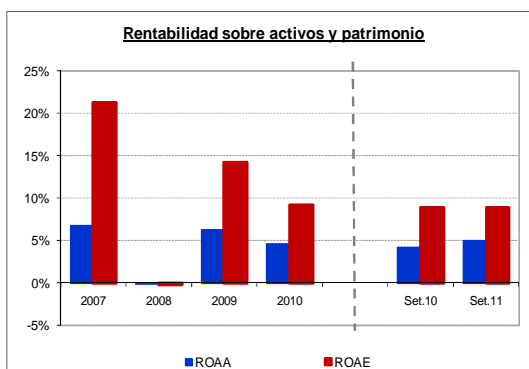
quienes se facturan en dólares y por las transacciones pasivas y endeudamiento con ciertas entidades financieras que se mantienen en dicha moneda; al respecto la Gerencia ha aceptado el riesgo de su posición pasiva neta y no ha efectuado operaciones de derivados para su cobertura.



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

Los ingresos diversos presentaron un incremento de 32.37% al tercer trimestre del 2011 respecto a similar periodo del 2010, producto de los mayores ingresos por servicios de administración y operaciones derivados de los contratos que firmó EGENOR con las empresas relacionadas Aguaytía Energy del Perú S.R.L., Termoselva S.R.L., Eteselva S.R.L., y Gas Integral S.R.L., para la prestación de las actividades de tesorería, contable, contraloría y tecnología de la información. Asimismo, se incluye la participación de la Compañía en los resultados de la Subsidiaria por S/.6.1 millones.

De esta manera, la utilidad neta generada por EGENOR durante el tercer trimestre del 2011 totalizó S/.54.0 millones, monto 6.61% superior a la utilidad neta presentada a setiembre 2010, principalmente por los mayores ingresos por venta de energía a clientes regulados y por el menor gasto por impuesto a las ganancias. Es así que la rentabilidad sobre el activo promedio (ROAA) y patrimonio promedio (ROAE) se incrementaron ligeramente respecto al tercer trimestre del 2010 pasando de 4.17 a 4.99% el ROAA y de 8.90 a 8.92% el ROAE. A continuación se presenta la evolución del comportamiento:



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

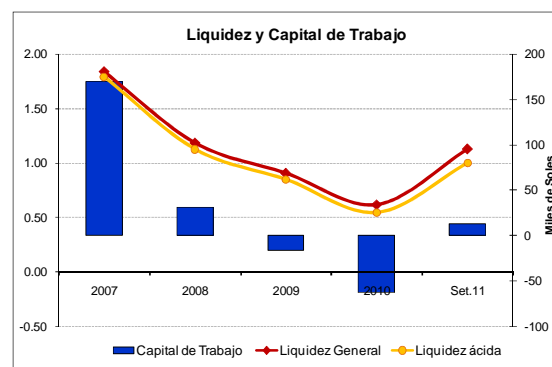
## Activos y Liquidez

EGENOR presenta una estructura de financiamiento de largo plazo, dado que la mayoría de sus activos (91.60%) son de naturaleza no corriente. Al tercer trimestre del 2011, presenta un decremento del 2.09% en el total de sus activos con respecto a diciembre 2010 producto principalmente del menor saldo en inmueble, maquinaria y equipo neto, cuenta más representativa del total activo (89.26%).

En cuanto al activo corriente, éste presenta a setiembre 2011 un incremento de 16.44% respecto a diciembre 2010 producto principalmente del mayor monto registrado en las cuentas por cobrar diversas, la cual totalizó S/.16.2 millones, monto 170.02% superior al de diciembre 2010, la cuenta se compone principalmente por dividendos por cobrar por S/.7.3 millones y reclamos a terceros por S/.5.2 millones (S/.1.1 y 1.5 millones al cierre del 2010).

El pasivo corriente por su parte presentó a setiembre 2011 una disminución de 36.22% respecto a diciembre 2010, producto del menor saldo en obligaciones financieras correspondiente a la cancelación de la cuarta emisión de los bonos corporativos en agosto 2011, la cual fue reemplazada por una nueva emisión de bonos corporativos realizada en noviembre 2011.

Como consecuencia de lo anterior, los indicadores de liquidez mostraron un ligero incremento al pasar la liquidez general de 0.62 a 1.13x y la liquidez ácida de 0.55 a 1.00x entre el cierre del 2010 y setiembre del 2011, tal y como se observa en el siguiente cuadro:



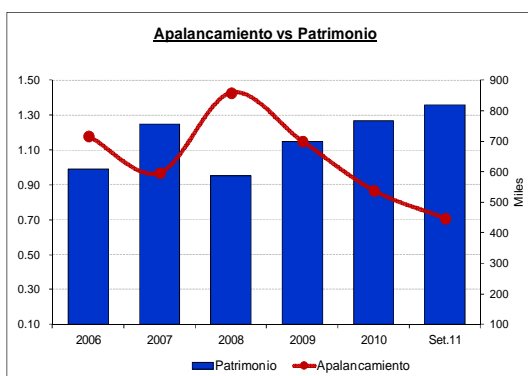
Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

Cabe recordar que al cierre del 2010, los indicadores de liquidez se redujeron debido a la utilización de fondos de la empresa para pagar la tercera emisión de bonos corporativos, disminuyendo de esta manera el saldo de la cuenta Caja Bancos.

## Solvencia y Endeudamiento

Al tercer trimestre del 2011 el patrimonio de

EGENOR presenta un incremento de 7.05% respecto a diciembre 2010 producto de los resultados acumulados y las utilidades generadas; lo que aunado a la contracción del pasivo (-12.62%) debido principalmente a la amortización de los bonos corporativos y del leasing por financiamiento de la construcción de la Planta Térmica Las Flores; reduciéndose el indicador de endeudamiento patrimonial, medido como pasivo total sobre patrimonio, pasando de 0.87 veces en diciembre 2010 a 0.71 veces, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar que si bien el resguardo establecido para el Segundo Programa de Bonos Corporativos relacionado al apalancamiento, medido como deuda sobre patrimonio neto, se mantiene en niveles por debajo del máximo de 1.5 veces (paso de 0.61 a 0.45x de diciembre 2010 a setiembre 2011). Adicionalmente, respecto al cierre del 2010 los niveles de cobertura de servicio de deuda han mejorado, cubriendo el EBITDA en 1.38x el servicio de deuda (medido como gastos financieros anualizados y porción corriente de la deuda a largo plazo); cabe recordar que el indicador fue de 0.75x a diciembre 2010. Lo anterior, como resultado del vencimiento de la Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos que originó una reducción del 50.78% en la porción corriente de la Deuda a Largo Plazo.

Cabe recordar que con fecha 1 de abril de 2011 la empresa comunicó el acuerdo de no distribuir las utilidades generadas en el año 2010 con la finalidad de disponer de dichos fondos para el pago de los bonos y con el fin de participar en proyectos de inversión.

El pasivo de EGENOR financia el 41.49% de sus operaciones, y se encuentra al igual que el activo, concentrado en el largo plazo. El pasivo no corriente financia el 34.05% de los activos de la empresa y se encuentra compuesto principalmente por la deuda de largo plazo la cual se refiere a diversos contratos de arrendamiento financiero, un pagaré y la emisión de bonos corporativos.

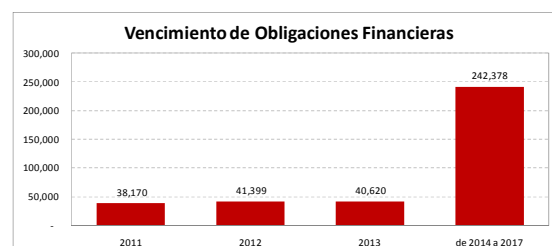
En cuanto a las operaciones de leasing estas son en

su mayoría con el Banco de Crédito del Perú, las cuales en setiembre 2011 presentan una reducción con relación al 2010, producto de la amortización realizada durante el 2010. Cabe mencionar que la operación de leasing más grande corresponde al financiamiento de la construcción de la Central Termoeléctrica a gas natural (Proyecto Las Flores), siendo el vencimiento en mayo del año 2017, cuyo saldo al tercer trimestre del 2011 fue de S/216.2 millones (S/ 247.8 millones al cierre del 2010). Esta operación leasing junto a un crédito de mediano plazo comparten con los bonos el resguardo de ratio de apalancamiento, medido como deuda sobre patrimonio neto, el cual debe ser no mayor a 1.50 veces (0.45x a setiembre 2011). Asimismo, el contrato de leasing presenta un resguardo adicional que establece que debe cumplir con un indicador de cobertura de servicio de deuda, medido como flujo de caja del servicio de deuda sobre servicio de deuda, no menor a 1.10 veces (1.48x a setiembre 2011). La ausencia del mencionado resguardo respecto a los bonos se encuentra mitigada por la cláusula de *cross default* que presenta el contrato de emisión de los bonos a ser emitidos, donde se indica que de volverse exigible cualquier obligación frente a terceros antes de su vencimiento, ésta configuraría un evento de incumplimiento con los bonos.

Al tercer trimestre del 2011, las obligaciones financieras de la Compañía se componen por operaciones con el Banco de Crédito del Perú por un pagaré con vencimiento en noviembre 2015; y dos operaciones de arrendamiento financiero, una por la adquisición de unidades de transporte y otra por la construcción de la central termoeléctrica a gas natural (Proyecto las Flores), con vencimiento en enero 2012 y mayo 2017, respectivamente. Finalmente, una operación de arrendamiento financiero con Citileasing por la ampliación de la Central Hidroeléctrica Carhuaquero con vencimiento en noviembre 2013.

Cabe recordar que los Bonos Corporativos, cuarta emisión, vencieron en agosto 2011.

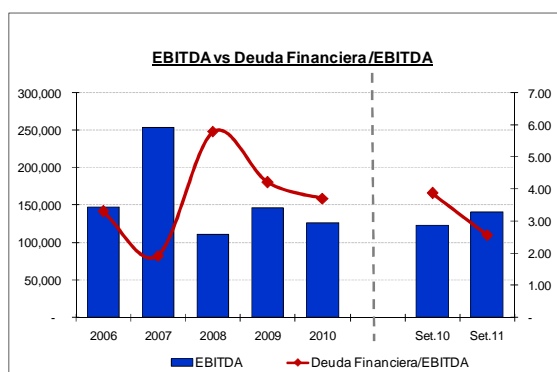
El vencimiento de las obligaciones financieras es el siguiente:



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

De esta manera la deuda financiera en setiembre 2011 totalizó S/.362.6 millones (S/. 469.6 millones en diciembre 2010), y de mantenerse el nivel de

generación presentado en ese año medido a través del EBITDA, la empresa podría cancelar el total de dicha deuda en 2.57 años aproximadamente (3.71 años en diciembre 2010).



Fuente: EGENOR/Elaboración: Equilibrium

## Segundo Programa de Bonos Corporativos Duke Energy Egenor hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 200 millones.

**Denominación del programa:** Segundo Programa de Bonos Corporativos Duke Energy Egenor

**Monto del programa:** Hasta por un importe total emitido de US\$200 millones (doscientos y 00/100 millones de Dólares) o su equivalente en Nuevos Soles.

**Moneda de la emisión:** Dólares o nuevos soles.

**Emisiones y series:** El Emisor podrá efectuar una o más emisiones de los Bonos bajo el Programa. El importe total de las Emisiones que se realicen bajo el Programa no podrá exceder el Monto del Programa. Cada una de las Emisiones que formen parte del Programa podrá comprender una o más Series.

**Clase:** Los Bonos serán nominativos, indivisibles y libremente negociables. Estarán representados por anotaciones en cuenta e inscritos en CAVALI.

**Plazo del programa:** El Programa tendrá una duración de cuatro (4) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Dicho plazo podrá renovarse de acuerdo a las Normas Aplicables a sólo criterio de las personas facultadas por el Emisor y sin necesidad de contar con el consentimiento previo de los Bonistas, ni del Representante de los Obligacionistas, ni de la Entidad Estructuradora.

**Precio de colocación:** Los Bonos se podrán colocar a la par, sobre la par o bajo la par, de acuerdo con las condiciones del mercado en el momento de la colocación.

**Redención y pagos del Principal:** La Fecha de Redención es aquella en la que vence el plazo de la respectiva Emisión o Serie y se debe amortizar en su totalidad el saldo vigente del principal de los Bonos. El principal de los Bonos, y de ser el caso, el pago de sus intereses, se realizará conforme se

indique en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios. Para efectos del pago del principal e intereses, se considerará a los Bonistas cuyas operaciones hayan sido liquidadas a más tardar el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención, según sea el caso.

El pago de los Bonos y el cumplimiento de todas las obligaciones del Emisor en relación con los mismos no se encuentran condicionados ni subordinados a otras obligaciones del Emisor, salvo en los casos establecidos en las Leyes Aplicables. No habrá orden de prelación entre las distintas Emisiones o Series de los Bonos emitidos bajo el Programa en razón de su Fecha de Colocación, por lo que todos los Bonos gozarán de la misma prelación en el pago de las obligaciones por parte del Emisor.

**Opción de rescate:** Será especificada para cada Emisión de los Bonos en los respectivos Prospectos Complementarios y Contratos Complementarios. Sin embargo, el Emisor podrá rescatar los Bonos emitidos o parte de ellos aun cuando el Prospecto Complementario y el Contrato Complementario respectivos no hubieren contemplado la existencia de Opción de Rescate.

**Tasa de interés:** La tasa de interés de los Bonos será establecida por las personas facultadas por el Emisor antes de la Fecha de Emisión de cada una de las Series, con arreglo al mecanismo de colocación que se establezca en el respectivo Prospecto Complementario. La tasa de interés de los Bonos podrá ser: (i) fija, (ii) variable, (iii) sujeta a la evolución de un indicador; o, (iv) cupón cero ("descuento").

**Destino de los recursos:** Los recursos serán utilizados para la sustitución de los pasivos del Emisor o para otros usos corporativos, según se establezca en el Contrato Complementario y Prospecto Complementario correspondientes.

**Garantías específicas:** Los Bonos quedarán garantizados en forma genérica por el patrimonio del Emisor.

Adicionalmente, dentro de las principales restricciones a las que está sujeto el Emisor se encuentran:

- En caso se produzca algún hecho de incumplimiento el Emisor no podrá: (i) acordar reparto de utilidades o realizar distribuciones de dividendos o cualquier otra forma de distribución a Accionistas, (ii) otorgar préstamos a terceros o a empresas pertenecientes a su Grupo Económico, (iii) realizar cualquier pago de principal, intereses, primas u otros montos con relación a cualquier deuda del Emisor.
- El Emisor no podrá vender, arrendar, dar en uso o en usufructo, enajenar o transferir de cualquier forma sus activos (sean estos fijos o intangibles) o ceder los derechos sobre ellos, bajo cualquier título o modalidad, incluidas las

transferencias en dominio fiduciario, que de manera individual o agregada excedan el 25% de su Patrimonio Neto.

- El Emisor está obligado a mantener un Ratio de Apalancamiento menor o igual a 1.5. Será calculado al cierre de los períodos intermedios que vencen el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año durante la vigencia de los Bonos.

*Primera Emisión*

**Monto:** US\$ 35.0 millones.

**Fecha de Emisión:** 10 de noviembre del 2011.

**Fecha de Redención:** 11 de noviembre del 2026.

**Plazo:** 15 años.

**Tasa de Interés:** fija anual de 6.375%

**Amortización de Principal:** el 100% del principal se pagará en la fecha de redención a su valor nominal.

*Segunda Emisión*

**Monto:** Hasta por US\$ 40.0 millones.

**Fecha de Emisión:** por determinar.

**Plazo:** 12 años.

**Tasa de Interés:** por determinar.

**Amortización de Principal:** el 100% del principal se pagará en la fecha de redención de la Emisión o Serie a su Valor Nominal.

## Duke Energy Engenor S en C por A.

Balance General  
(Miles de Soles)

ACTIVOS	dic-07		Dic.08		Dic.09		Set.10		Dic.10		Set.11	
<b>Activo Corriente</b>												
Caja Bancos	331,947	22.28%	72,726	4.88%	88,439	5.89%	25,647	1.66%	24,723	1.73%	19,081	1.36%
Cuentas por Cobrar Comerciales	30,884	2.07%	89,167	5.98%	44,958	2.99%	32,354	2.09%	45,328	3.17%	58,545	4.18%
Otras Cuentas por Cobrar :												
Vinculadas	499	0.03%	856	0.06%	1,073	0.07%	3,661	0.24%	301	0.02%	1,840	0.13%
Diversas	650	0.04%	373	0.03%	2,434	0.16%	6,343	0.41%	6,000	0.42%	16,201	1.16%
<b>Existencias:</b>												
Suministros y repuestos	6,482	0.44%	7,636	0.51%	6,963	0.46%	7,725	0.50%	7,269	0.51%	7,061	0.50%
Combustibles y lubricantes	3,640	0.24%	2,956	0.20%	3,199	0.21%	4,354	0.28%	5,018	0.35%	4,244	0.30%
Existencias por recibir	151	0.01%	0	0.00%	0	0.00%	14	0.00%	8	0.00%	0	0.00%
Provisión para Obsolescencia de Existencias	693	0.05%	824	0.06%	861	0.06%	866	0.06%	904	0.06%	904	0.06%
<b>Total Existencias</b>	<b>9,580</b>	<b>0.64%</b>	<b>9,768</b>	<b>0.66%</b>	<b>9,301</b>	<b>0.62%</b>	<b>11,227</b>	<b>0.72%</b>	<b>11,391</b>	<b>0.80%</b>	<b>10,401</b>	<b>0.74%</b>
Impuesto por recuperar	0	0.00%	30,543	2.05%	9,463	0.63%	0	0.00%	12,930	0.90%	8,666	0.62%
Gastos pagados por anticipado	340	0.02%	324	0.02%	618	0.04%	34,009	2.20%	398	0.03%	2,950	0.21%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>373,900</b>	<b>25.09%</b>	<b>203,757</b>	<b>14.27%</b>	<b>156,286</b>	<b>10.40%</b>	<b>113,241</b>	<b>7.31%</b>	<b>101,071</b>	<b>7.06%</b>	<b>117,684</b>	<b>8.40%</b>
Inmueble maquinaria y equipo neto	1,055,878	70.86%	1,161,972	77.98%	1,294,837	86.17%	1,297,690	83.77%	1,287,189	89.84%	1,250,811	89.26%
Inversiones	57,333	3.85%	57,565	3.86%	47,015	3.13%	37,468	2.42%	39,045	2.73%	31,685	2.26%
Cuentas por cobrar a largo plazo	0	0.00%	2,211	0.15%	2,147	0.14%	2,147	0.14%	2,147	0.15%	0	0.00%
Otros activos	2,918	0.20%	2,426	0.16%	2,317	0.15%	98,487	6.36%	1,790	0.13%	1,093	0.08%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,490,029</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,427,931</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,502,602</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,549,033</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,431,242</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,401,273</b>	<b>100.00%</b>

PASIVOS Y PATRIMONIO	dic-07		Dic.08		Dic.09		Set.10		Dic.10		Set.11	
<b>Pasivo Corriente</b>												
Cuentas por pagar Comerciales	9,582	0.64%	11,366	0.80%	9,472	0.63%	10,536	0.68%	9,241	0.65%	18,416	1.31%
Otras Cuentas por pagar:												
Tributos	29,925	2.01%	754	0.05%	2,803	0.19%	8,154	0.53%	2,002	0.14%	400	0.03%
Remuneraciones y participaciones	12,947	0.87%	5,028	0.35%	8,062	0.54%	8,833	0.57%	4,782	0.33%	6,575	0.47%
Dividendos	0	0.00%	9	0.00%	9	0.00%	9	0.00%	9	0.00%	9	0.00%
Vinculadas	14	0.00%	368	0.03%	628	0.04%	171	0.01%	1,761	0.12%	320	0.02%
Diversas	11,674	0.78%	10,590	0.74%	6,138	0.41%	29,846	1.93%	3,596	0.25%	5,319	0.38%
Compensación por tiempo de servicios	224	0.02%	231	0.02%	544	0.04%	1,081	0.07%	914	0.06%	2,934	0.21%
Provisiones	11,218	0.75%	493	0.03%	472	0.03%	1,184	0.08%	478	0.03%	1,037	0.07%
Porción Cte. Deuda L.P.	128,088	8.60%	143,358	10.04%	144,441	9.61%	141,314	9.12%	140,681	9.83%	69,249	4.94%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>203,672</b>	<b>13.67%</b>	<b>172,197</b>	<b>12.06%</b>	<b>172,569</b>	<b>11.48%</b>	<b>201,398</b>	<b>13.00%</b>	<b>163,464</b>	<b>11.42%</b>	<b>104,258</b>	<b>7.44%</b>
Impuesto a la Renta Diferido y Participaciones	168,090	11.28%	168,325	11.79%	159,257	10.60%	279,746	18.06%	172,894	12.08%	183,811	13.12%
Deuda LP	362,105	24.30%	499,589	34.99%	472,210	31.43%	337,285	21.77%	328,964	22.98%	293,318	20.93%
Total Pasivo No Corriente	<b>530,195</b>	<b>35.58%</b>	<b>667,914</b>	<b>46.77%</b>	<b>631,467</b>	<b>42.02%</b>	<b>617,031</b>	<b>39.83%</b>	<b>501,858</b>	<b>35.06%</b>	<b>477,129</b>	<b>34.05%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>733,867</b>	<b>49.25%</b>	<b>840,111</b>	<b>58.83%</b>	<b>804,036</b>	<b>53.51%</b>	<b>818,429</b>	<b>52.83%</b>	<b>665,322</b>	<b>46.49%</b>	<b>581,387</b>	<b>41.49%</b>
Capital social	587,343	39.42%	587,343	41.13%	587,343	39.09%	538,519	34.76%	538,518	37.63%	538,519	38.43%
Impuesto y Participaciones Diferidas	-52,749	-3.54%	-50,788	-3.56%	-48,824	-3.25%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Reservas	52,980	3.56%	52,980	3.71%	52,980	3.53%	52,980	3.42%	52,980	3.70%	52,980	3.78%
Resultado del ejercicio	145,267	9.75%	-1,715	-0.12%	91,401	6.08%	50,618	3.27%	67,354	4.71%	53,965	3.85%
Resultado Acumulados	23,321	1.57%	0	0.00%	15,666	1.04%	88,487	5.71%	107,067	7.48%	174,421	12.45%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>756,162</b>	<b>50.75%</b>	<b>587,820</b>	<b>41.17%</b>	<b>698,566</b>	<b>46.49%</b>	<b>730,604</b>	<b>47.17%</b>	<b>765,919</b>	<b>53.51%</b>	<b>819,885</b>	<b>58.51%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,490,029</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,427,931</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,502,602</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,549,033</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,431,242</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,401,273</b>	<b>100.00%</b>

## Duke Energy Engenor S en C por A.

Estado de Ganancias y Pérdidas  
(miles de soles)

	dic-07		Dic.08		Dic.09		Set.10		Dic.10		Set.11	
<b>INGRESOS</b>												
Energía	450,705	100.00%	397,234	100.00%	348,619	100.00%	230,105	100.00%	311,523	100.00%	300,255	100.00%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>450,705</b>	<b>100.00%</b>	<b>397,234</b>	<b>100.00%</b>	<b>348,619</b>	<b>100.00%</b>	<b>230,105</b>	<b>100.00%</b>	<b>311,523</b>	<b>100.00%</b>	<b>300,255</b>	<b>100.00%</b>
Costo de Ventas (Energía)	205,050	45.50%	293,470	73.88%	197,346	56.61%	131,403	57.11%	188,481	60.50%	191,685	63.84%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>245,655</b>	<b>54.50%</b>	<b>103,764</b>	<b>26.12%</b>	<b>151,273</b>	<b>43.39%</b>	<b>98,702</b>	<b>42.89%</b>	<b>123,042</b>	<b>39.50%</b>	<b>108,570</b>	<b>36.16%</b>
<b>GASTOS</b>												
Gasto de administración	24,568	5.45%	25,116	6.32%	37,468	10.75%	31,001	13.47%	38,365	12.32%	28,895	9.62%
Gastos de ventas	10,452	2.32%	8,443	2.13%	9,209	2.64%	5,273	2.29%	6,833	2.19%	7,808	2.60%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACION</b>	<b>210,635</b>	<b>46.73%</b>	<b>70,205</b>	<b>17.67%</b>	<b>104,596</b>	<b>30.00%</b>	<b>62,428</b>	<b>27.13%</b>	<b>77,844</b>	<b>24.99%</b>	<b>71,867</b>	<b>23.94%</b>
<b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>												
Ingresos financieros	11,301	2.51%	4,455	0.99%	2,960	0.85%	2,334	0.00%	3,207	1.03%	768	0.26%
Gastos financieros	28,462	6.31%	33,053	7.33%	27,775	7.97%	20,206	8.78%	28,711	9.22%	24,448	8.14%
Ganancia (Pérdida) en cambio	10,052	2.23%	-32,652	7.24%	35,213	10.10%	14,319	6.22%	11,573	3.71%	6,230	2.07%
Diversos, neto	5,265	1.17%	6,743	1.70%	16,848	4.83%	17,520	7.61%	27,827	8.93%	23,192	7.72%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>208,791</b>	<b>46.33%</b>	<b>15,698</b>	<b>3.95%</b>	<b>131,842</b>	<b>37.82%</b>	<b>76,395</b>	<b>33.20%</b>	<b>91,740</b>	<b>29.45%</b>	<b>77,609</b>	<b>25.85%</b>
Participación de los trabajadores	7,506	1.67%	3,372	0.85%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Impuesto a la Renta	56,018	12.43%	14,041	3.53%	40,441	11.60%	25,777	11.20%	24,386	7.83%	23,644	7.87%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>145,267</b>	<b>32.23%</b>	<b>-1,715</b>	<b>-0.43%</b>	<b>91,401</b>	<b>26.22%</b>	<b>50,618</b>	<b>22.00%</b>	<b>67,354</b>	<b>21.62%</b>	<b>53,965</b>	<b>17.97%</b>

### INDICADORES FINANCIEROS

	dic-07	Dic.08	Dic.09	Set.10	Dic.10	Set.11
ROAA	6.75%	-0.12%	6.24%	4.17%	4.59%	4.99%
ROAE	21.29%	-0.26%	14.21%	8.90%	9.20%	8.92%
Liquidez general (veces)	1.84	1.18	0.91	0.56	0.62	1.13
Liquidez ácida (veces)	1.79	1.12	0.85	0.34	0.55	1.00
Capital de Trabajo (miles)	170,228	31,560	-16,283	-88,157	-62,393	13,426
Pasivo/Capital y Reservas	1.15	1.31	1.26	1.38	1.12	0.98
Endeudamiento patrimonial (veces)	0.97	1.43	1.15	1.12	0.87	0.71
Endeudamiento del activo	49.25%	58.83%	53.51%	52.83%	46.49%	41.49%
Activo Fijo / Patrimonio	139.64%	197.67%	185.36%	177.62%	168.06%	152.56%

\*EBITDA=Utilidad Operativa + Depreciación y Amortización

EBITDA*	254,524	110,927	146,258	123,515	126,609	140,932
Margen del EBITDA	56.47%	27.92%	41.95%	42.53%	40.64%	37.36%
Gastos Financieros anualizados	28,462	33,053	27,775	25,543	28,711	32,953
EBITDA / Gastos Financieros	8.94	3.36	5.27	4.84	4.41	4.28
Deuda Financiera / EBITDA	1.93	5.80	4.22	3.87	3.71	2.57
EBITDA/ Servicio de Deuda	1.63	0.63	0.85	0.74	0.75	1.38
EBITDA/ Servicio de Deuda neto	-1.36	1.12	1.67	0.89	0.90	1.71

\* Anualizado