

PARTE I: RESUMEN EJECUTIVO

Introducción

El presente Libro Blanco es el documento final que presenta el Comité Especial de Promoción de la Inversión Privada en Activos, Proyectos y Empresas del Estado (en adelante CEPRI), constituido mediante Resolución Suprema N° 444-2001-EF, respecto a la transferencia al sector privado de las 428'298,844 acciones remanentes de EDELNOR S.A.A., de propiedad del Estado y que representaba el 36.45% del Capital Social de dicha empresa.

La mencionada transferencia de acciones, fue realizada por el Proyecto Mercado de Capitales del CEPRI y generó ingresos por S/. 325'507,121.4 millones (US\$ 93.9 millones), en dos Ofertas Públicas de Venta (OPV) efectuadas en el mercado de valores local.

Así, el 25 de marzo de 2002 se realizó la OPV del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1), que significó la venta de 110 millones de acciones, que fue el total de acciones puestas a la venta (equivalentes al 9.36% del capital social de dicha empresa), captándose ingresos por S/. 83.6 millones (US\$ 24.2 millones a un tipo de cambio de S/. 3.46 por dólar).

Por su parte, el 22 de mayo de 2002 se efectuó la OPV del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2), mediante la cual se vendió el saldo de 318'298,844 acciones (27.09% del capital social de la empresa), cuya propiedad se mantuvo en poder del Estado, luego de Edelnor 1. Con esta venta, se generaron ingresos por S/. 241.9 millones (US\$ 69.7 millones a un tipo de cambio de S/. 3.47 por dólar).

En la medida que el proceso de promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de EDELNOR fue iniciado por el Comité Especial nombrado mediante Resolución Suprema N° 371-94-PCM (en adelante CEPRI de Participación Ciudadana), el presente Libro Blanco contiene también un recuento de lo actuado por el CEPRI de Participación Ciudadana¹, respecto al proceso de venta de las acciones remanentes de EDELNOR.

¹ A partir de marzo de 2001, cambió su denominación a CEPRI Mercado de Capitales y se mantuvo vigente hasta el 15 de septiembre de 2001, en que mediante Resolución Suprema N° 444-2001-EF se dio por concluidas sus funciones y se constituyó el CEPRI.

Plan de Promoción de la Inversión Privada

El Plan de Promoción de la Inversión Privada (en adelante Plan de Privatización), para la transferencia al sector privado de las acciones de propiedad del Estado en diversas empresas, entre ellas EDELNOR, fue elaborado por el CEPRI de Participación Ciudadana.

El Plan de Privatización recomendaba desarrollar la estrategia de venta de las acciones remanentes en dos etapas o fases, la primera de las cuales fue aprobada mediante Resolución Suprema N° 268-98-PCM del 15 de mayo de 1998. La fase aprobada consiste en "una venta de calidad de las acciones, empleando los mecanismos y modalidades de venta que ofrezcan las mejores condiciones de precio e ingreso para el Estado, y que a su vez garanticen un adecuado nivel de negociación posterior de aquellos valores que se negocien en el mercado secundario".

Valorización y Precio Base

La valorización para establecer el precio base para la venta del 36.45% de acciones de EDELNOR de propiedad del Estado, fue realizada por Salomon Smith Barney, considerando los siguientes métodos: flujo de caja descontado, valor de mercado y múltiplos de empresas y transacciones comparables.

Tomando como base esta valorización, la COPRI en su Sesión del 4 de marzo de 2002, aprobó fijar el precio base del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1), ascendente a 110 millones de acciones, en S/.0.76 por acción.

De otro lado, el precio base del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2), por 110 millones de acciones ampliables al total de acciones de propiedad del Estado (318'298,844 acciones), también fue fijado en S/.0.76 por acción, según acuerdo adoptado por PROINVERSIÓN en su Sesión del 30 de abril de 2002.

Ofertas Públicas de Venta

Como se ha mencionado anteriormente, la venta de acciones de EDELNOR se efectuó en dos tramos: Edelnor 1 y Edelnor 2, mediante dos Ofertas Públicas de Venta, realizadas en el mercado de valores local bajo la supervisión de CONASEV.

En el caso de Edelnor 1, de acuerdo a lo estipulado en las Bases Generales de la Oferta Pública de Venta de las Acciones de EDELNOR S.A.A., aprobadas por la COPRI en Sesión del 13 de febrero de 2002, el día 25 de marzo de 2002

se concretó la venta de 110 millones de acciones comunes de dicha empresa, de propiedad de FONAFE, por un valor total ascendente a S/.83.6 millones.

La venta en referencia, se efectuó a un precio de venta unitario de S/.0.76 por acción; el mismo que fue aprobado por la COPRI en Sesión del 25 de marzo de 2002.

De otro lado, Edelnor 2 significó la venta de 318'298,844 acciones comunes, por un valor total ascendente a S/. 241'907,121.44 (Doscientos cuarenta y un millones novecientos siete mil ciento veintiuno y 44/100 nuevos soles). En este caso, la OPV de Edelnor 2 se realizó en concordancia con las Bases Generales de la Oferta Pública de Venta (OPV) del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR S.A.A. (Edelnor 2), aprobadas por la COPRI en Sesión del 30 de abril de 2002.

La venta en referencia, se efectuó el 22 de mayo de 2002, a un precio de venta unitario de S/.0.76 por acción, el mismo que fue aprobado por el Consejo Directivo de PROINVERSIÓN, en Sesión efectuada en esa misma fecha.

PARTE II: INFORMACIÓN AMPLIATORIA

1. Antecedentes

1.1 La Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (EDELNOR S.A.A.) es la mayor compañía de distribución de electricidad del sector privado en el país, en términos de clientes. Su zona de concesión comprende un total de 2,440 kilómetros cuadrados, localizados en la zona norte de Lima Metropolitana y la Provincia Constitucional del Callao, así como las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón del departamento de Lima. Atiende 52 distritos en forma exclusiva y comparte 5 distritos adicionales con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima.

En su área de concesión se ubican las principales zonas industriales de Lima y Callao, así como una gran parte de los hogares de menores ingresos en Lima (sectores económicos C y D de la población), atendiendo a una población de más de 4 millones de habitantes.

1.2 Mediante Decreto Legislativo N° 674, el Gobierno peruano promulgó la Ley de Promoción de la Inversión Privada en el ámbito de las empresas que conforman la actividad empresarial del Estado y se establecieron las modalidades bajo las cuales se promueve el crecimiento de la inversión privada.

Mediante dicho dispositivo, se constituyeron como órganos promotores de la inversión privada, en el ámbito de la actividad empresarial del Estado, la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI) y los Comités Especiales.

1.3 El 12 de julio de 1994, en el marco del proceso de promoción de la inversión privada, se realizó la Subasta Pública Internacional por el 60% de acciones de EDELNOR (venta de control a un operador privado estratégico), adjudicándose la Buena Pro el Consorcio Inversiones Distrilima S.A. El 18 de agosto de 1994, se llevó a cabo el acto de cierre, fecha en la cual Inversiones Distrilima pagó el monto ofertado, ascendente a US\$ 176.49 millones.

Posteriormente, entre octubre y noviembre del mismo año, se realizó la venta de un 3.55% de acciones a los trabajadores.

1.4 Como resultado de lo cual, el Estado retuvo el 36.45% restante de acciones para su venta en una segunda etapa. Cabe mencionar que

la estrategia de privatización establece que en empresas pertenecientes a sectores de bajo riesgo, como el eléctrico, la transferencia de acciones se lleve a cabo en dos etapas: la primera, caracterizada por la venta a un operador privado estratégico de un porcentaje de acciones que le permita ejercer el control de la empresa, y una segunda etapa en la cual, luego de que el operador privado estratégico demuestre su capacidad e invierta en la empresa para hacerla sólida y rentable, se transfiera el porcentaje remanente del Estado al sector privado.

Esta estrategia de privatización está claramente descrita en la Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de septiembre de 1994, que creó el CEPRI de Participación Ciudadana, encargado de llevar "adelante el proceso de promoción de la inversión privada en los casos en que el Estado se reserve un determinado porcentaje de las acciones de una empresa del Estado ya transferida al sector privado".

En la referida Resolución Suprema, las empresas encargadas al CEPRI de Participación Ciudadana, para que continúe con la segunda etapa del proceso fueron: la Empresa Nacional de Telecomunicaciones del Perú S.A. – ENTEL PERU S.A. (Telefónica del Perú S.A.), la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. – EDELNOR y la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Sur S.A. – EDELSUR (posteriormente Luz del Sur S.A.), reservando la posibilidad de incorporar otras empresas que COPRI considere convenientes.

- 1.5 De otro lado, mediante Resolución Suprema N° 268-98-PCM del 16 de mayo de 1998 se ratificó el acuerdo adoptado por COPRI, conforme al cual se definió la modalidad para llevar adelante el proceso de promoción de la inversión privada en las acciones remanentes de diversas empresas, entre ellas EDELNOR.
- 1.6 Posteriormente, mediante Resolución Suprema N° 444-2001-EF del 15 de septiembre de 2001, se constituyó el Comité Especial de Promoción de la Inversión Privada en Activos, Proyectos y Empresas del Estado (en adelante CEPRI), encargándole los procesos de promoción de la inversión privada bajo los mecanismos establecidos en el Decreto Legislativo N° 674 y sus normas complementarias; dándose por concluidas las funciones de todos los Comités Especiales (entre ellos el CEPRI de Participación Ciudadana), a los que se hubiera encargado llevar adelante los procesos de promoción de la inversión privada previos a esta Resolución Suprema.

Mediante la citada Resolución Suprema, se designó al Miembro Especializado a cargo del proceso de promoción en acciones remanentes de propiedad del Estado en empresas ya privatizadas, entre ellas EDELNOR (en adelante Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales).

- 1.7 Mediante Decreto Supremo N° 027-2002-PCM del 25 de abril de 2002, se constituyó la Agencia de Promoción de la Inversión (PROINVERSIÓN), a partir de la fusión de la Dirección Ejecutiva FOPRI con la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI), la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE) y la Gerencia de Promoción Económica de la Comisión de Promoción del Perú (PROMPERÚ).

De acuerdo a la propuesta de PROINVERSIÓN, mediante Resolución Suprema N° 140-2002-EF del 18 de mayo de 2002, se designó a los miembros permanentes del CEPRI, así como al Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales.

2. Aspectos Operativos

2.1 Comité Especial

Como se ha mencionado anteriormente, mediante Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de septiembre de 1994, se constituyó el CEPRI de Participación Ciudadana, conformado por las siguientes personas:

- Javier Tovar Gil	Presidente
- Richard Cabello Ludeña	Miembro
- Jorge Melo-Vega Castro	Miembro
- Jorge Namisato Namisato	Miembro

El 5 de octubre de 1995, mediante Resolución Suprema N° 307-95-PCM, se publicó la aceptación de la renuncia del señor Richard Cabello al CEPRI de Participación Ciudadana.

Asimismo, mediante Resolución Suprema N° 079-99-PE del 25 de mayo de 1999, se aceptó la renuncia del señor Jorge Melo-Vega, nombrándose como nuevos miembros del CEPRI de Participación Ciudadana, a los señores Jaime Shimabukuro Maeki y Alberto Rojas Morote.

De otro lado, mediante Resolución Suprema N° 462-2000-PCM del 17 de octubre de 2000, se publicó la aceptación de la renuncia del señor Jorge Namisato Namisato. De este modo, el CEPRI de Participación Ciudadana quedó conformado por:

- Javier Tovar Gil	Presidente
- Alberto Rojas Morote	Miembro
- Jaime Shimabukuro Maeki	Miembro

Posteriormente, mediante Resolución Suprema N° 162-2001-EF publicada el 11 de marzo de 2001, se aceptó la renuncia del señor Jaime Shimabukuro Maeki como miembro del CEPRI de Participación Ciudadana, nombrándose en su reemplazo al señor Luis García-Miró Peschiera.

Asimismo, mediante Resolución Suprema N° 259-2001-EF del 31 de mayo de 2001, se aceptó la renuncia del señor Javier Tovar Gil, como Presidente del CEPRI de Participación Ciudadana, nombrándose en su reemplazo al señor Martín Naranjo Landerer.

Como resultado de lo cual, el CEPRI de Participación Ciudadana quedó conformado de la siguiente manera:

- | | |
|------------------------------|------------|
| - Martín Naranjo Landerer | Presidente |
| - Alberto Rojas Morote | Miembro |
| - Luis García-Miró Peschiera | Miembro |

Finalmente, mediante Resolución Suprema N° 444-2001-EF del 15 de septiembre de 2001, se constituyó el Comité Especial de Activos, Proyectos y Empresas del Estado (CEPRI), a fin de llevar adelante los procesos de promoción de la inversión privada bajo los mecanismos establecidos en el Decreto Legislativo N° 674 y sus normas complementarias. En dicha Resolución Suprema se nombró al Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales.

El CEPRI se conformó por los siguientes miembros permanentes:

- | | |
|-----------------------------|------------|
| - Sr. Diego Lozada Ghirardi | Presidente |
| - Sr. Raúl Musso Vento | Miembro |
| - Sr. José Chueca Romero | Miembro |

Asimismo, está integrado por:

- El señor Alberto Rojas Morote, como Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales.

Cabe señalar que el señor José Chueca no accedió a ningún tipo de información, ni participó en ninguna sesión del Comité, ni reunión de trabajo relativa al proceso de promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de EDELNOR, al haberse inhibido por ser Director de DISTRILIMA, empresa propietaria del 60% de acciones de EDELNOR, según consta en el Acuerdo CEPRI adoptado en su Sesión del 13 de noviembre de 2001.

Habiéndose constituido la Agencia de Promoción de la Inversión (PROINVERSIÓN), a partir de la fusión de la Dirección Ejecutiva

FOPRI con la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI), la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE) y la Gerencia de Promoción Económica de la Comisión de Promoción del Perú (PROMPERÚ), mediante Resolución Suprema N° 140-2002-EF del 18 de mayo de 2002, se nombró a los miembros permanentes del CEPRI, así como al Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales. Dicho nombramiento recayó en las mismas personas que a dicha fecha se encontraban cumpliendo esas funciones y que fueron nombradas mediante la Resolución Suprema N° 444-2001-EF.

2.2 Equipo de Apoyo

Para la venta de las acciones remanentes de propiedad del Estado en EDELNOR, el equipo de apoyo del CEPRI de Participación Ciudadana estuvo conformado por:

- Área Administrativa: Sr. Fernando Momiy Hada, Secretario Técnico
- Área Técnica: Sr. Jaime Shimabukuro Maeki; Asesor Técnico
- Área Legal: Dr. Sergio Salinas Rivas, Asesor Legal

Posteriormente, este proceso a cargo del Proyecto Mercado de Capitales del CEPRI (en adelante Proyecto), contó con el apoyo de:

- Sr. Jaime Shimabukuro Maeki Asesor Gerencia de Operaciones
- Dra. Rosario Payet Bedoya Asesora Legal

2.3 Marco Legal

Conforman la base legal de las actividades realizadas, los siguientes dispositivos:

- Decreto Legislativo N° 674 (Ley de Promoción de la Inversión Privada en las Empresas del Estado) y demás normas reglamentarias y conexas.
- Decreto Legislativo N° 861 (Ley de Mercado de Valores).
- Resolución Suprema N° 371-94-PCM de fecha 2 de septiembre de 1994, que constituye el CEPRI de Participación Ciudadana, encargándole la promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de propiedad del Estado en la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (EDELNOR S.A.A.), entre varias empresas.
- Resolución Suprema N° 268-98-PCM de fecha 15 de mayo de 1998, que aprueba el Plan de Privatización de las acciones

remanentes del Estado en diversas empresas, entre ellas EDELNOR.

- Resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10, que regula la Operaciones de Ofertas Públicas de Venta.
- Resolución Suprema N° 444-2001-EF del 14 de septiembre de 2001, que constituye el CEPRI.
- Decreto Supremo N° 027-2002-PCM del 25 de abril de 2002, que constituye la Agencia de Promoción de la Inversión (PROINVERSIÓN).
- Resolución Suprema N° 140-2002-EF del 18 de mayo de 2002, que nombra a los miembros permanentes del CEPRI, así como al Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales.

En el Anexo 1 se incluyen los dispositivos legales relacionados con el proceso de promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de EDELNOR.

Las Actas tanto del CEPRI de Participación Ciudadana, como del CEPRI, que contienen asuntos relacionados con la venta de acciones remanentes de EDELNOR se incluyen en el Anexo 2. A su vez, los Acuerdos del CEPRI, COPRI y PROINVERSIÓN, referidos a dicho tema, se presentan en el Anexo 3.

3. Plan de Promoción de la Inversión Privada

La estrategia de privatización establece que en empresas pertenecientes a sectores de bajo riesgo, la transferencia se lleve a cabo en dos etapas: La primera, caracterizada por la venta a un operador privado estratégico de un porcentaje de acciones que le permita ejercer el control de la empresa, y una segunda etapa en la cual, luego de que el operador privado estratégico demuestre su capacidad e invierta en la empresa para hacerla sólida y rentable, se realice la transferencia del porcentaje de acciones remanentes del Estado, al sector privado.

Esta estrategia de privatización está claramente descrita en la Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de septiembre de 1994, que creó el CEPRI de Participación Ciudadana.

En la referida Resolución Suprema, las empresas encargadas al CEPRI de Participación Ciudadana, para que continúe con la segunda etapa del proceso fueron: la Empresa Nacional de Telecomunicaciones del Perú S.A. – ENTEL PERU S.A. (Telefónica del Perú S.A.), la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. – EDELNOR y la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima

Sur S.A. – EDELSUR (Luz del Sur S.A.), reservando la posibilidad de incorporar otras empresas que COPRI considere conveniente.

En sesión del 13 de febrero de 1998, el CEPRI de Participación Ciudadana aprobó el Plan de Promoción de la Inversión Privada (Plan de Privatización) para la transferencia al sector privado de las acciones remanentes de propiedad del Estado en las empresas: Telefónica del Perú, Edegel, EDELNOR, Banco Continental, Egenor, Relapasa, Etevensa, Cementos Norte Pacasmayo, Luz del Sur, Empresa Eléctrica de Piura y Empresa Eléctrica Cahua.

Este Plan fue producto del trabajo realizado por el CEPRI de Participación Ciudadana durante 1997 y tiene sus antecedentes en los Planes de Privatización presentados a COPRI en marzo y junio de ese año y en los trabajos de estructuración del proyecto de fondos mutuos de ahorro público que se describen en el Informe que trata dicho proyecto.

Para entender la estructura del Plan es necesario tener en cuenta el objetivo del gobierno. La idea básica fue la de utilizar las acciones remanentes en las empresas privatizadas para constituir fondos a favor de los jubilados, de manera que éstos contaran con un ingreso adicional a su pensión, que gradualmente fuera incrementándose en función a las inversiones realizadas por los encargados de la gerencia de estos fondos. En la práctica era un esquema paralelo a las AFP, dirigido a aquellas personas ya jubiladas que no habían tenido la oportunidad de participar de la reforma realizada en el Sistema de Pensiones.

En la elaboración del Plan, el CEPRI de Participación Ciudadana reiteró el planteamiento previo de constituir los fondos a base de recursos monetarios y no de acciones. Esto debido a que la entrega directa de acciones a los fondos generaría un portafolio rígido, no diversificado, totalmente expuesto al riesgo del mercado de renta variable, incompatible con la finalidad de los mismos, que obligaría en la práctica a los administradores de los fondos a la recomposición del portafolio por la vía de la venta de acciones carentes de un mercado líquido previamente generado por Ofertas Públicas de Venta.

En este sentido, el Plan de Privatización presentado distinguió dos etapas o fases. La primera, referida a la venta propiamente dicha de las acciones materia del encargo y la segunda, la de constitución de fondos mutuos dirigidos a los jubilados sobre la base de los recursos obtenidos por la primera fase.

Respecto a la primera etapa del Plan de Privatización, considerando la diversidad de paquetes accionarios incorporados al proceso, se consideró conveniente prever la utilización de distintos mecanismos de venta, de tal manera que se pueda aplicar el mecanismo más adecuado a las

características de cada paquete y a las condiciones de mercado imperantes al momento de realizar la Oferta Pública.

Los mecanismos previstos en el Plan de Privatización son los siguientes:

a) Ofertas Públicas o Privadas de Venta

En el caso de las Ofertas Públicas se trata de ofertas registradas ante el órgano regulador respectivo, dependiendo del lugar de la oferta o tramo de la misma (CONASEV, SEC entre otros), regulada por las normas de información y transparencia aplicables en cada mercado. Se incluyen también bajo esta categoría a las ventas en bolsa de valores y subastas bursátiles.

Estas ofertas contemplaron ventas a inversionistas institucionales y ventas al sector minorista, considerando un esquema de incentivos a ser utilizado.

En el caso de las ofertas privadas, la referencia era necesaria debido a la posibilidad de realizar tramos internacionales bajo la regla conocida como 144 A. Esta regla permite hacer una oferta de acciones en los Estados Unidos sin registro ante la SEC, pero limitada a inversionistas institucionales (QIB).

b) Ventas Estratégicas

En los casos que el paquete por sus características o tamaño no fuere de interés para los mercados públicos de valores, pero que pudiere existir interés por parte de fondos especializados o socios técnicos.

c) Ofertas en Bloque

Se trata de la modalidad conocida como "block trade", utilizable respecto de acciones ya registradas en un mercado que cuenta con determinada liquidez.

Asimismo, el Plan de Privatización estableció una recomendación inicial sobre mecanismos de venta respecto de las empresas incluidas, basándose en los criterios de liquidez, valorización transparente, solidez de la compañía, flujos estables, y tamaño del paquete. En el caso de EDELNOR la recomendación inicial fue realizar su venta mediante oferta pública de venta.

No nos referiremos a la segunda etapa del Plan de Privatización, de conformación de los fondos mutuos, por cuanto, como se menciona en el siguiente párrafo, ésta no fue aprobada.

El Plan de Privatización fue presentado a la COPRI en Sesión del 17 de febrero de 1998. Después del correspondiente debate, la COPRI acordó

aprobar la Primera Etapa del Plan, es decir la correspondiente a la venta de acciones remanentes de las empresas, no así la fase segunda, referida a la constitución de Fondos Mutuos de Ahorro Público (FOMAHPU), proyecto que se decidió desarrollar separadamente.

En tal sentido, posteriormente el Gobierno tomó la decisión de separar este encargo de la COPRI, creando el Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU) con sus propias reglas y mecanismos de gerencia. En la práctica, la decisión tomó en cuenta la recomendación de no transferir acciones sino recursos monetarios al sistema de fondos.

En la mencionada Sesión del 17 de febrero de 1998, la COPRI también aprobó como modalidad de promoción de la inversión privada de las empresas incluidas en el Plan de Privatización, la prevista en el inciso a) del artículo 2 del Decreto Legislativo 674; esto es, la transferencia de acciones.

Los Acuerdos adoptados por la COPRI en dicha Sesión, en relación a las Ofertas Públicas, y el que aprobó el Plan de Privatización de las acciones remanentes del Estado en diversas empresas, entre ellas EDELNOR, fueron ratificados mediante la Resolución Suprema N° 268-98-PCM de fecha 15 de mayo de 1998.

El Plan de Privatización se incluye como Anexo 4 del presente Libro Blanco.

4 Aspectos Presupuestales y Financiamiento

De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Colocación de Acciones Comunes de la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A., suscrito por FONAFE y Citicorp Perú S.A. SAB, y debido a la característica de las operaciones de venta realizadas, los gastos de Edelnor 1 y Edelnor 2, fueron financiados por los ingresos generados por la venta de acciones. Estos gastos se refieren a comisiones de colocación² y de adquisición transitoria de acciones (underwriting), de los cuales se informa en los acápite 8.1 y 8.2 Distribución de Fondos del presente Libro Blanco y sus respectivos anexos.

No existen otros gastos directamente atribuibles al proceso de venta de acciones remanentes de EDELNOR, salvo los referidos a gastos notariales efectuados en 1998 por US\$ 815, para certificar dos Concursos que

² Según el mencionado Contrato de Colocación, la Comisión Especial de Colocación (POT) debía ser pagada, luego de cubrir los gastos asociados al uso del Sistema de Procesamiento de Datos, así como los otros gastos relacionados con la Oferta, como son: impresión del Prospecto Marco, incluyendo sus complementos y actualizaciones; impresión de formatos de Oferta Irrevocable; avisos en diarios; y contribuciones pagaderas a CAVALI y CONASEV.

involucraron varias operaciones a cargo del CEPRI de Participación Ciudadana, entre las que se incluyó la de EDELNOR y que fueron financiados con recursos del Fondo de Promoción de la Inversión Privada - FOPRI.

En el primer concurso referido a la selección del Banco de Inversión, los gastos notariales conjuntos ascendieron a US\$ 525 abarcando el Mandato I: operaciones de Edegel, Cahua, Etevensa, Egenor y Empresa Eléctrica de Piura; Mandato 2: EDELNOR; Mandato 3: Banco Continental; y Mandato 4: Relapasa.

En el segundo concurso convocado para la selección de Abogados Internacionales, los gastos notariales conjuntos totalizaron US\$ 290 para el Mandato I: Edegel y Egenor; y Mandato 2: EDELNOR y Banco Continental. Como finalmente la operación de venta de acciones de EDELNOR se realizó exclusivamente en el mercado local, no se incurrió en gastos de abogados internacionales.

5. Concurso para la Selección del Banco de Inversión

En base a la autorización contenida en el Acuerdo COPRI del 17 de febrero de 1998, el CEPRI de Participación Ciudadana acordó organizar y convocar el concurso para la selección de los Coordinadores Globales de la oferta de acciones de EDELNOR. Este concurso comprendió un conjunto de diversas ventas de acciones remanentes en empresas privatizadas, de tal manera que no se refirió solamente a EDELNOR, sino que también comprendió a Egenor, Banco Continental, Cahua, Etevensa, Edegel Empresa Eléctrica de Piura y Relapasa. Para tal efecto, se diseñó un concurso múltiple que se dividió en los siguientes 4 mandatos:

- Mandato I Edegel, Egenor, Cahua, Etevensa, Empresa Eléctrica de Piura.
- Mandato II EDELNOR.
- Mandato III Banco Continental.
- Mandato IV Relapasa.

La conformación de los mandatos se hizo tomando en cuenta la naturaleza de las empresas cuyas acciones serían transferidas. En el caso de EDELNOR, ésta constituyó el Mandato II por ser la única empresa de distribución eléctrica.

El objetivo de realizar un concurso múltiple fue contar con varias operaciones listas para ser ofertadas al mercado, en función de las condiciones del mismo. Se consideró la necesidad de avanzar simultáneamente con la estructuración de las operaciones, de tal manera que el CEPRI de Participación Ciudadana pudiera contar con una cartera

de operaciones preparadas para ser ofertadas al mercado en el mejor momento posible, sin retrasos atribuibles a la falta de preparación de las operaciones.

De otro lado, se consideró que era necesario transmitir a los inversionistas señales claras de voluntad real de realizar un programa consistente de privatización en los mercados de capitales y no simplemente operaciones sueltas. El CEPRI de Participación Ciudadana consideró de particular relevancia este mensaje, puesto que durante 1997 no se habían realizado operaciones y existía confusión respecto a la posición del gobierno respecto a estas privatizaciones.

5.1 Lista Corta

En Sesión del CEPRI de Participación Ciudadana de 18 de febrero de 1998 se aprobó la lista corta de entidades invitadas al concurso, la misma que se presenta a continuación:

Instituciones Locales	Instituciones Internacionales
Banco Continental	Merril Lynch
Banco Wiese	Salomon Smith Barney
Interinvest	Flemings Latin Pacific
Banco de Crédito	SBC Wargburg – DR
Citibank	JP Morgan
Prisma	ING Barings
Santander Investment	Dredner Kleinwort Benson
	Deutsche Morgan Grenfell

Se consideró adecuado para la coordinación global de las ventas una estructura de consorcio formada por un banco de inversión local y un banco de inversión internacional. Esta combinación, a juicio del CEPRI de Participación Ciudadana, permitiría una eficiente y fluida coordinación de los tramos nacionales e internacionales, en beneficio de las operaciones y un cabal entendimiento de las condiciones locales de la empresa y ofertas.

La Lista Corta fue aprobada por la Dirección Ejecutiva de COPRI, mediante Oficio N° 398/98 del 19 de febrero de 1998.

5.2 Bases del Concurso

De conformidad con el punto 3.h) del Acuerdo COPRI del 17 de febrero de 1998 y las modalidades de promoción de la inversión privada aprobadas en dicho acuerdo, el CEPRI de Participación Ciudadana, en Sesión de 18 de febrero de 1998, aprobó las Bases para la Selección

de Consorcios que se desempeñarían como Coordinadores Globales de los Mandatos a que se refiere el punto anterior, entre ellos EDELNOR.

Cabe señalar que las Bases habían sido preparadas por el CEPRI de Participación Ciudadana, simultáneamente con los pedidos que dieron origen al Acuerdo COPRI mencionado en el párrafo anterior, de forma tal que estuvieran listas tan pronto se obtuvieran las autorizaciones de la COPRI y fuera posible adelantar el proceso.

Lo más destacable de las Bases, consistió en el concepto de concurso múltiple y el requisito de consorcio al que nos hemos referido anteriormente.

Las Bases fueron aprobadas por la Dirección Ejecutiva por Oficio N° 398A del 23 de febrero de 1998.

5.3 Convocatoria

El CEPRI de Participación Ciudadana remitió a los integrantes de la Lista Corta la respectiva carta de invitación, así como un ejemplar de las Bases el 23 de febrero de 1998. Asimismo, se abrió el periodo de consultas de acuerdo con lo previsto en las Bases.

5.4 Consultas

Entre el 6 y el 18 de marzo, el Comité respondió las consultas realizadas remitiendo a los interesados tres circulares con las respuestas. En total se absolvieron 142 preguntas, y se aclararon por la vía de modificación de las Bases los puntos que, de acuerdo con las consultas, no estaban suficientemente claros.

5.5 Presentación de Propuestas y Apertura del Sobre 1

De acuerdo con lo previsto en la Bases, el día 23 de marzo de 1998 se llevó a cabo el acto de Presentación de los Sobres 1 y 2 y Apertura del sobre 1, conteniendo la propuesta técnica. El sobre 2, con la propuesta económica, fue recibido y guardado por el señor notario Enrique Becerra Palomino, hasta la fecha prevista para su apertura.

El Comité de Recepción de Propuestas estuvo integrado por los doctores Jorge Melo Vega Castro y Sergio Salinas Rivas y el señor Jaime Shimabukuro Maeki. Como se ha mencionado, se contó con la participación del notario de Lima doctor Enrique Becerra Palomino.

Los Consorcios que presentaron propuestas fueron:

• Banco Continental – Flemings Latin Pacific	Mandatos II, III y IV.
• Banco de Crédito – Merrill Lynch	Mandatos I y II.
• Banco Wiese – JP Morgan	Mandatos I y II.
• Interinvest – Salomon Smith Barney	Mandatos I, II, III, IV
• Prisma Inversiones – SBC Warburg	Mandatos I y II
• Santander Investment – Dresdner Kleinwort Benson	Mandatos I y II

Como puede apreciarse, todos los consorcios presentaron propuesta para el Mandato II - EDELNOR.

5.6 Sustentación de Propuesta Técnica

De acuerdo a las Bases, entre el miércoles 23 y el viernes 27 de marzo de 1998, los Consorcios realizaron sus presentaciones orales en base al rol previamente establecido. En estas presentaciones, los distintos consorcios explicaron los planteamientos hechos en sus propuestas técnicas y respondieron las preguntas de los miembros de la Comisión de Evaluación, integrada por Javier Tovar Gil, Alejandro Gamero Rodríguez, Jorge Melo-Vega Castro y Jaime Shimabukuro Maeki.

5.7 Asignación de Puntaje Técnico

Según lo dispuesto en las Bases, la calificación de las Propuestas Técnicas se realizó teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- **Entendimiento de los Objetivos de la Operación**

¿Qué institución tiene el mejor entendimiento de los objetivos del Gobierno?

- En relación con mayor liquidez para los Fondos Mutuos de Ahorro Público (FOMAHPU).
- Relanzamiento del Sistema de Participación Ciudadana (SPC).

- **Estructura de la Operación**

¿Quién ha estructurado mejor la operación?

- Tramo Institucional
- Tramo Minorista SPC
- ¿Quién ha sustentado mejor el cronograma general de las operaciones?

- **Entendimiento de la Compañía y Valorización**

¿Quién demuestra una mejor comprensión del valor de la compañía?

- **Capacidad de Venta**

¿Quién cuenta con la mayor capacidad de distribución?

- Internacional
- Institucional Local
- Minorista SPC

- **Liderazgo del Sindicato**

¿Quién puede ejercer mejor el liderazgo del Sindicato?

- **Equipo**

- ¿Quién tiene el mejor equipo estructurador de la operación general?
- ¿Quién tiene el mejor equipo estructurador de SPC?
- ¿Quién tiene el mejor equipo de Research?
- ¿Qué equipo llevaría una mejor relación con el cliente?

- **Motivación**

- ¿Qué equipo está más comprometido con la operación?
- ¿Qué equipo puede movilizar más recursos a favor de la operación?

- **Experiencia**

¿Qué equipo tiene más experiencia para realizar la operación?

- A nivel internacional
- A nivel Institucional Local
- A nivel Minorista SPC.

En reunión del 22 de marzo de 1998 se entregó a los miembros de la comisión de evaluación el formato para que procedieran a calificar las propuestas técnicas. El día 31 de marzo en la mañana; es decir, el mismo día previsto para la apertura del sobre 2, la comisión se reunió y cada uno de los integrantes entregó su evaluación, expresada en los puntajes que cada uno había asignado a los postores, en cada mandato en función al formato antes referido.

El resultado del puntaje técnico para cada postor viene a ser el promedio de los puntajes individuales asignados por cada miembro de la comisión. De acuerdo a esta metodología, el puntaje técnico correspondiente al Mandato II - EDELNOR, fue el siguiente:

Consortio	Puntaje Técnico
Banco de Crédito - Merrill Lynch	85
Banco Wiese – JP Morgan	83
Interinvest – Salomon Smith Barney	82
Santander – Dresdner Kleinwort Benson	77
Banco Continental – Flemings Latin Pacific	75
Prisma – SBC Warburg	70

5.8 Apertura de Sobre Económico y Otorgamiento de la Buena Pro

El día 31 de marzo de 1998 se realizó el acto de apertura del sobre 2 y otorgamiento de la buena pro. Para este efecto, el Notario de Lima doctor Enrique Becerra Palomino en acto público presidido por los miembros de la comisión de evaluación, procedió a abrir el sobre 2, referido a la propuesta económica, presentado por cada uno de los consorcios postores, para efectos de determinar a los ganadores de los distintos mandatos.

El resultado para el Mandato II fue el siguiente:

CONSORCIO	Mandato II			
	Puntaje Técnico	Comisión Económica	Puntaje Económico	Puntaje Total
Banco Wiese / JP Morgan	83	3.20	10.51	93.51
Santander Investment /Dresner K.B	77	2.25	14.94	91.94
Banco de Crédito / Merrill Lynch	85	2.24	15.00	100.00
Banco Continental – Flemings L.P.	75	2.75	12.22	87.22
Prisma / SBC Warburg	70	2.45	13.72	83.72
Interinvest / Salomon S.B.	82	2.47	13.61	95.61

Como puede observarse, el Consorcio que obtuvo el mayor puntaje total para el Mandato II fue el integrado por Banco de Crédito / Merrill Lynch. No obstante, como este Consorcio también obtuvo el mayor puntaje para el Mandato I, de las empresas de generación eléctrica (Ver Libro Blanco de Edegel) y en vista de que este Consorcio había indicado en el Formato "Orden de Preferencia de los Mandatos" que presentó al Concurso, que su prioridad era obtener el Mandato I, la buena pro del Mandato II – EDELNOR fue adjudicada al Consorcio integrado por Interinvest – Salomon Smith Barney³.

³ De acuerdo a las Bases, ningún Consorcio podía obtener la buena pro de mas de un Mandato.

La comisión ofertada por dicho Consorcio fue de 2.47%, desagregada como sigue:

- Management Fee 20%
- Underwriting Fee 20%
- Selling Concession 60%.

Los documentos relacionados con el presente Concurso, como son: las Bases, Consultas sobre las mismas, Absolución de Consultas, las propuestas Técnica y Económica presentadas por el Consorcio Interinvest – Salomon Smith Barney, adjudicatario de la Buena Pro del Mandato II EDELNOR, se incluyen como Anexo 5 del presente Libro Blanco.

6. Concurso para la Contratación de Abogados Internacionales

Debido a que inicialmente se tenía previsto realizar la venta de acciones remanentes de EDELNOR mediante una oferta global con tramo internacional, el Acuerdo COPRI del 17 de febrero de 1998 incluyó la autorización para realizar el concurso por invitación para la selección de dos firmas de abogados que se encargaran de las distintas operaciones de venta de acciones remanentes en marcha.

Como se sabe, para una venta en los mercados de valores internacionales se requiere la participación de asesores internacionales en la preparación de los documentos, contratos, prospectos, due diligence y opiniones, particularmente en lo que se refiere a operaciones registradas ante la Securities Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos.

6.1 Lista Corta

En sesión del 18 de marzo de 1998, el CEPRI de Participación Ciudadana aprobó la siguiente lista corta de firmas legales internacionales, a ser invitadas al concurso de selección correspondiente:

- Cadwalader , Wickersham & Taft
- Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton
- Clifford Chance
- Davis, Polk, & Wardwell
- O Melveny & Myers
- Shearman & Sterling
- White & Case

6.2 Bases del Concurso

El CEPRI de Participación Ciudadana elaboró y aprobó las Bases del Concurso y las remitió a la Dirección Ejecutiva, para su aprobación, el 2 de abril de 1998. La Dirección Ejecutiva comunicó la aprobación el día 8 de abril.

Las Bases dividieron los encargos en dos mandatos distintos, Edegel conjuntamente con Egenor integró el mandato 1. Por su parte, el mandato 2 estuvo conformado por EDELNOR y el Banco Continental. El objetivo de esta división fue el de avanzar simultáneamente en las operaciones, de manera que estuvieran listas para ser ofertadas en el mercado, en el momento oportuno.

6.3 Convocatoria y Consultas

El 13 de abril de 1998 se cursó la comunicación a los Estudios de Abogados invitándolos formalmente a presentar sus propuestas. El día 22 de abril, mediante la Circular Nº 1, se absolvieron las consultas formuladas por los postores.

6.4 Presentación de Propuestas y Apertura del Sobre 1

El 24 de abril de 1998 en acto público y con la participación del Notario de Lima doctor Enrique Becerra Palomino, los representantes de las firmas legales invitadas a participar presentaron sus Sobres 1 y 2, con sus propuestas técnica y económica, respectivamente.

La comisión de recepción de propuestas estuvo integrada por el señor Jorge Melo Vega Castro, la señorita Magaly Bardales Rojas y el señor Sergio Salinas Rivas. Presentaron propuestas todos los postores invitados, procediéndose a la apertura del sobre 1 y al levantamiento del acta correspondiente. El señor notario guardó los sobres 2 conteniendo la oferta económica, para su apertura en el acto posterior respectivo.

6.5 Asignación de Puntaje Técnico

El Comité de Evaluación estuvo integrado por el señor Jorge Melo Vega Castro, la señorita Magaly Bardales Rojas y Sergio Salinas Rivas. Siguiendo una metodología similar a la descrita para el concurso de banca de inversión el puntaje técnico resultante fue el siguiente:

Firma	Puntaje Técnico
Cadwalader , Wickersham & Taft	70.0
Cleary,Gottlieb,Steen & Hamilton	79.7
Clifford Chance	77.9
Davis, Polk, &Wardwel	80.9
O Melveny & Myers	71.0
Shearman & Sterling	73.0
White & Case	74.0

6.6 Apertura del Sobre 2 y Otorgamiento de la Buena Pro

El día 29 de abril de 1998 en acto público, presidido por los miembros del Comité de Evaluación, se procedió a la apertura del sobre 2. Para este efecto, el notario de Lima doctor Enrique Becerra Palomino presentó en el acto los sobres que tenía bajo custodia.

De acuerdo con el numeral 6.4 de las Bases, sólo calificaron para la apertura del sobre 2 las firmas que obtuvieron más de 75 puntos. En este sentido, se procedió a la apertura de los sobres de las 3 firmas que pasaron el puntaje. El resultado fue el siguiente:

FIRMAS	CONCURSO DE ABOGADOS INTERNACIONALES			
	Puntaje Técnico	Comisión Económica	Puntaje Económico	Puntaje Total
Cadwalader , Wickersham & Taft	70,00	0,00	0,00	70,00
Cleary,Gottlieb,Steen & Hamilton	79,70	345,00	12,83	92,53
Clifford Chance	77,90	295,00	15,00	92,90
Davis, Polk, &Wardwell	80,90	345,00	12,83	93,73
O Melveny & Myers	71,00	0,00	0,00	71,00
Shearman & Sterling	73,00	0,00	0,00	73,00
White & Case	74,00	0,00	0,00	74,00

En consecuencia, de conformidad con el numeral 6.5 de las Bases, se otorgó la buena pro del Mandato 1 consistente en la asesoría legal para colocar las acciones del Estado en Edegel a la firma Davis Polk & Wardwell.

De otro lado, el Mandato 2 consistente en la asesoría legal para colocar las acciones del Estado en EDELNOR y el Banco Continental, se otorgó al estudio Clifford Chance.

Cabe señalar que, como finalmente la venta de acciones remanentes de EDELNOR se realizó exclusivamente en el mercado local, no se incurrió en gastos de abogados internacionales. Los documentos relativos a este Concurso, como son las Bases, consultas sobre las mismas, absolución de consultas, así como las propuestas ganadoras se incluyen el Anexo 6.

7. Factores que afectaron la Venta

Luego de la selección del Banco de Inversión y de la firma de abogados internacionales, a los que se hace mención en el acápite anterior, el CEPRI de Participación Ciudadana, realizó diferentes actividades con miras a efectuar la venta de las acciones remanentes de EDELNOR. No obstante, diferentes factores impidieron que dicha venta se lleve a cabo antes del año 2002. El objeto de este capítulo es describir brevemente las actividades realizadas en el período 1998-2001, así como los factores que afectaron la venta de las acciones de EDELNOR, en dicho período.

7.1 Año 1998 y la Crisis de los Mercados

Como se ha señalado anteriormente, el diseño inicial de la oferta pública de acciones remanentes de EDELNOR se basó en las condiciones de mercado existentes al momento de realizarse el Concurso para la Selección de Bancos de Inversión, por lo que de acuerdo con estas condiciones, se previó que la mejor estructura para la operación sería una oferta global con tramos local e internacional.

No obstante, en agosto de 1998 se produjo una grave crisis en los mercados de capitales, derivada de la llamada crisis rusa, a la cual le siguieron las crisis asiática y brasileña. Esto originó el cierre de los mercados internacionales para la colocación de acciones de empresas de mercados emergentes. Ello, sumado a la posterior recesión económica afrontada por el país y al drástico cambio en el mercado de capitales local, obligó al CEPRI de Participación Ciudadana y a sus asesores a un cambio de estrategia, respecto de las futuras colocaciones de acciones remanentes, especialmente respecto de la demanda y las estrategias para conseguir el mejor precio.

Es conveniente mencionar que, si antes de la crisis de los mercados la demanda de acciones se centró básicamente en la participación ciudadana (tramo minorista local) y en la demanda internacional, incluso con el registro y listado de las acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York, posteriormente la nueva estructura de la demanda

tuvo que basarse principalmente en inversionistas institucionales locales (principalmente AFPs) y en las empresas cuyas acciones son objeto de venta y/o en sus principales accionistas.

En este contexto, y teniendo en cuenta las opiniones recogidas en las reuniones de trabajo con Salomon Smith Barney, así como las de otros bancos de inversión, en el viaje de trabajo realizado en diciembre de 1998, se confirmó que no existían indicios de recuperación de los mercados internacionales para las acciones latinoamericanas en los siguientes doce meses⁴. La realidad que podía advertirse era la de flujos negativos de parte de los fondos dedicados a América Latina.

Frente al panorama antes descrito, un cambio sustancial de las condiciones del mercado, el CEPRI de Participación Ciudadana en coordinación con su Banco de Inversión aprobó replantear la venta de acciones de EDELNOR, acordando realizarla en principio en el mercado local, sin tramo minorista. Esta estrategia implicaba, a su vez, la necesidad de adecuar la Oferta a la demanda local y en consecuencia, la posibilidad de realizar la venta en más de una etapa o tramo. En el caso que se produjese una mejora en las condiciones de mercado, se podría adecuar la operación a las nuevas circunstancias.

7.2 Año 1999 y Contribuciones Financieras Reembolsables

Teniendo en cuenta la nueva estrategia aprobada para la venta de acciones remanentes de EDELNOR, el CEPRI de Participación Ciudadana conjuntamente con sus asesores Salomon Smith Barney, definieron realizar la venta en el año 1999. Con tal finalidad, se dio inicio a la elaboración del Prospecto Marco para la realización de la Oferta Pública de Venta y se inició el due diligence legal y financiero, así como la valorización de la empresa.

No obstante, como resultado del trabajo realizado se detectó la existencia de una contingencia en el valor de EDELNOR, determinada por las denominadas "Contribuciones Financieras Reembolsables", concepto contenido en el Decreto Ley N° 25844, Ley de Concesiones Eléctricas.

De acuerdo a esta Ley, las contribuciones financieras reembolsables (CFR) constituyen aportes realizados por los clientes que solicitan nuevos suministros o requieren una ampliación de potencia. Dichos aportes son aplicados para el financiamiento de las instalaciones

⁴ A la fecha, estamos afrontando el quinto año consecutivo en que los mercados internacionales siguen cerrados para las acciones de empresas de países latinoamericanos.

hasta el punto de entrega y/o para la ampliación de la capacidad de distribución necesaria.

La Ley de Concesiones Eléctricas y su Reglamento disponen que estos aportes se reembolsen a los clientes mediante la entrega de acciones de la Compañía, bonos o compensación por consumo de energía o cualquier otra modalidad que la empresa ofrezca y el cliente respectivo acepte a su discreción.

De otro lado, los usuarios con potenciales reclamos a EDELNOR, por concepto de CFR, se dividen en aquellos que realizaron aportes o contribuciones con préstamos del FONAVI y aquellos que lo hicieron con fondos propios.

Ahora bien, mediante Ley N° 26969 se transfirió a favor del Estado Peruano, inicialmente a través de UTE FONAVI (desactivada en 1999) y posteriormente a través de la Comisión Liquidadora del FONAVI (COLFONAVI), el derecho de cobrar las CFR.

El caso es que cuando Salomon Smith Barney se encontraba realizando la valorización de EDELNOR, determinó la existencia de una importante contingencia derivada de la divergencia entre EDELNOR y COLFONAVI, sobre el saldo de las obligaciones que tenía que asumir EDELNOR, producto de las contribuciones reembolsables. Esta contingencia afectaba significativamente el valor de la empresa y, por ende, el valor de las acciones, dependiendo del monto de CFR que se considere en el pasivo de EDELNOR.

Ello determinó la necesidad de suspender el proceso de venta de las acciones de EDELNOR, hasta que se determine el monto de la obligación de la empresa por concepto de CFR.

Finalmente, el 19 de septiembre del 2000, mediante Decreto Supremo N° 103-2000-EF se aprobó la celebración de un convenio de pago entre el Estado Peruano, a través del Ministerio de Economía y Finanzas (representado por COLFONAVI) y EDELNOR, mediante el cual se determinó el monto final a pagar por la empresa, por concepto de contribuciones financieras reembolsables correspondientes a obras realizadas con financiamiento del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI), teniendo un efecto en el resultado del año 2000 de EDELNOR de aproximadamente S/. 38.2 millones.

La documentación relativa a las Contribuciones Financieras Reembolsables se incluyen en el Anexo 7.

7.3 Año 2000 y Contingencia Tributaria

El acuerdo suscrito entre el MEF y EDELNOR, a que se hace mención en el acápite anterior, eliminó la contingencia por concepto de contribuciones financieras reembolsables.

Teniendo en cuenta lo anterior, el CEPRI de Participación Ciudadana y sus asesores Consorcio Salomon Smith Barney - Interinvest, acordaron realizar la venta acciones de EDELNOR en el cuarto trimestre del año 2000.

Con tal finalidad, en dicho año se realizaron diversas actividades relacionadas con la venta de las acciones remanentes de EDELNOR, entre las cuales se pueden citar:

- **Renegociación de Comisiones**

Como se ha mencionado en el acápite 5.8 del presente Libro Blanco, la comisión ofertada por el Consorcio Interinvest – Salomon Smith Barney fue de 2.47%, que se desagrega como sigue:

- Management Fee (20%)
- Underwriting Fee (20%)
- Selling Concession (60%).

Tomando en consideración que la estructura de comisiones propuesta era para una operación en el mercado de capitales nacional e internacional, y que por las condiciones de mercado luego de las crisis asiática, brasileña y rusa, las acciones de EDELNOR serían solo colocadas en el ámbito nacional, en el año 2000 el CEPRI consideró procedente negociar la reducción de comisiones.

Como resultado de lo cual, el 28 de agosto de 2000 Salomon Smith Barney remitió una Carta al CEPRI de Participación Ciudadana, con la nueva estructura de comisiones para la venta de acciones de EDELNOR. Dicha estructura de comisiones se presenta a continuación:

Comisiones	%
Aseguramiento, estructuración y "praecipium	1.45
Colocación	
- Inversionistas institucionales	0.20
- "Otros inversionistas" (retail)	0.84
- Incentivo de colocación "retail"	0.18

Esta propuesta fue aprobada por el CEPRI de Participación Ciudadana, siendo puesta en conocimiento de la Dirección Ejecutiva COPRI, mediante Carta PC/344/2000 del 11 de septiembre de 2000.

Cabe señalar que cuando finalmente se efectuó la venta de acciones de EDELNOR, se obtuvo un ahorro de US\$ 591,572.24, con la nueva estructura de comisiones, en relación al monto que se hubiera tenido que pagar con las anteriores comisiones.

- **Otras Actividades Realizadas**

Entre las actividades realizadas en el año 2000, se tienen las siguientes:

- Elaboración del Prospecto Marco de la Oferta Global de Acciones Comunes de EDELNOR, con el fin de informar a los inversionistas sobre las características de la Oferta Pública de Venta (OPV) del 36.45% de acciones de propiedad del Estado, a realizarse en el mercado de valores local.
- Due diligence financiero y legal.
- Valorización de la empresa y, como consecuencia, del paquete de acciones de propiedad del Estado.
- Elaboración de los Contratos de Colocación y Aseguramiento Transitorio de Acciones.
- Conclusión del proceso de registro y aprobación del Prospecto Marco por CONASEV.

Mediante Resolución de Gerencia General, N° 078-2000-EF/94.11 del 15 de noviembre de 2000, CONASEV aprobó el trámite anticipado relativo al registro de los prospectos a utilizar en las ofertas públicas de venta de las acciones comunes de propiedad del Estado (en particular de FONAFE); así como el prospecto marco y la documentación e información adicional presentada para efectos de la aprobación de dicho trámite, que es requerido para la realización de Ofertas Públicas de Venta.

- Bases Generales de la Oferta Pública de Venta

De acuerdo a las Bases, se tenía previsto transferir el 50% del paquete de las acciones del Estado en EDELNOR, considerándose la posibilidad de ampliar o reducir la oferta en función a la demanda generada y condiciones de mercado. Como es usual en este tipo de ofertas las bases consideraron

la utilización del libro de demanda "book building" como mecanismo para determinar el precio y registrar la demanda presentada por las sociedades agentes de bolsa.

Se estableció también la fijación de un precio mínimo o base debajo del cual no se aceptarían solicitudes de compra. La asignación de acciones se realizaría en función al mejor precio utilizándose un método similar al de la subasta holandesa. Como anexo a las Bases se incluyeron el Prospecto Marco de la Oferta Global de Acciones Comunes de EDELNOR, así como los modelos de contratos de Colocación y Adquisición Transitoria de Acciones Comunes de EDELNOR (Underwriting).

Las Bases de la Oferta fueron presentadas a la COPRI, que las aprobó en Sesión del 2 de noviembre de 2000.

- Instrucciones y Otorgamiento de Poderes

De acuerdo a lo aprobado por la COPRI en la indicada Sesión del 2 de noviembre de 2000, para realizar la venta de acciones de EDELNOR, el CEPRI de Participación Ciudadana instruyó a FONAFE y obtuvo de esta entidad, su aprobación para realizar la transferencia al sector privado de hasta el íntegro de las acciones propiedad de FONAFE; así como el otorgamiento de poderes a favor de los señores Javier Tovar Gil y Alberto Rojas Morote, Presidente y Miembro del CEPRI de Participación Ciudadana, respectivamente.

Ello determinó que la venta de acciones remanentes de EDELNOR estuviera lista para ser realizada en la última semana de noviembre de 2000, mediante la referida OPV, a través de la utilización del mencionado libro de demanda, el cual permanecería abierto desde el 27 hasta el 29 de noviembre, a fin de recoger las ofertas irrevocables de compra de las acciones.

La información correspondiente a las actividades realizadas en el año 2000, relativas al proceso de promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de EDELNOR, se incluyen en el Anexo 8.

• **Contingencia Tributaria**

No obstante lo anterior, la existencia de una potencial contingencia tributaria, puesta en conocimiento del CEPRI de Participación Ciudadana por EDELNOR a una semana de la apertura del libro de demanda, determinó que la empresa y/o sus accionistas decidieran no participar en la operación, y que la propia operación tuviera que suspenderse, hasta que esta

situación fuera aclarada. Cabe señalar que, si bien la operación estaba estructurada para que participen todo tipo de inversionistas, a través de las Sociedades Agentes de Bolsa de su preferencia; de acuerdo a los estudios de mercado realizados por el Banco de Inversión (Consortio Salomon Smith Barney - Interinvest), los principales demandantes de las acciones de EDELNOR eran la propia empresa y/o sus accionistas y las AFP's.

Aunque formalmente la SUNAT no había manifestado explícitamente el objetivo de la revisión tributaria que venía realizando en EDELNOR y tampoco había efectuado ninguna acotación, de acuerdo a la empresa, todo hacía presumir que dicha revisión (como efectivamente después se confirmó) estaba vinculada a los beneficios otorgados por la Ley N° 26283 a las empresas que se fusionaban y/o escindían y a los cuales se acogió EDELNOR, mediante los cuales se permitía deducir como gasto, para efectos de impuesto a la renta, la depreciación de los activos a partir del mayor valor revaluado con fines de fusión y/o escisión.

Cabe anotar que mediante Ley N° 27034, se introdujeron una serie de modificaciones a la Ley de Impuesto a la Renta, entre las cuales se eliminaron los beneficios tributarios otorgados por la Ley N° 26283, estableciéndose que las empresas que se hubiesen acogido a dichos beneficios, no podían a partir del ejercicio 1999, incluir como gasto deducible del impuesto a la renta, la depreciación a valores revaluados, sino a su valor histórico.

De acuerdo a los asesores legales de EDELNOR, lo dispuesto por la Ley N° 27034 no resultaba de aplicación para la empresa, debido a que ella había suscrito un Convenio de Estabilidad Jurídica con el Estado Peruano, el mismo que se encontraba vigente y recién vencía el 15 de enero de 2006.

Conforme a lo establecido en dicho convenio, el Estado Peruano se obligó a garantizar durante el plazo de vigencia del mismo, la estabilidad del régimen tributario referido al impuesto a la renta vigente a la fecha de suscripción del convenio, en lo que respecta a la determinación de la renta imponible, tasas, alícuotas, gastos deducibles y demás características conforme a lo dispuesto en el Decreto Legislativo N° 774, Ley de Impuesto a la Renta.

Razones de la Suspensión

Dado que la revisión efectuada por la SUNAT en EDELNOR no había concluido al mes de noviembre de 2000 y que, por esa causa no existía certeza del resultado a que llegaría la revisión tributaria, el CEPRI de Participación Ciudadana, en coordinación

con el Consorcio Salomon Smith Barney - Interinvest, decidió suspender la OPV prevista para la última semana de noviembre, hasta que esta situación se aclare.

Luego de lo cual se podría tomar una mejor decisión sobre la conveniencia de efectuar o no dicha oferta, la oportunidad en que ésta se efectuaría y los efectos que tendría la contingencia (en caso de confirmarse) sobre el precio y la demanda de las acciones.

Esta decisión fue informada a la Dirección Ejecutiva COPRI. Las razones de la mencionada suspensión se sustentan en lo siguiente:

- **Información**

De haber continuado la operación ignorando la probable contingencia tributaria, podría haber derivado en críticas respecto a ocultamiento de esta información al mercado y, por consiguiente, en críticas a la operación misma, dado que para salvaguardar a los inversionistas, lo recomendable en situaciones de este tipo es suspender la operación hasta que se haga evidente el resultado de la revisión tributaria.

- **Volumen a colocar**

De haber continuado la operación, la existencia de esta posible contingencia tributaria, hubiera determinado que no fuera posible efectuar la venta del total del paquete de acciones de EDELNOR en poder del Estado, por cuanto como era previsible la Empresa y/o sus accionistas no hubiesen participado, siendo ellos demandantes relevantes, por cuanto antes de la posible contingencia tributaria habían manifestado su intención de adquirir por lo menos el 50% de la oferta.

Es conveniente mencionar que con esa noticia, el interés de participar de los otros inversionistas (llámese AFP's) hubiese disminuido significativamente, por cuanto para éstos la opinión de la empresa era muy importante como guía de inversión y hubiesen percibido la abstención de EDELNOR como una mala señal.

- **Precio**

Las razones de información y volumen mencionadas anteriormente, hubiesen determinado la necesidad de castigar el precio de las acciones, hasta por el monto máximo de la posible contingencia tributaria, a fin de no afectar a los

inversionistas en el caso que la contingencia efectivamente se materialice.

Proceso Arbitral

En el mes de julio de 2001, la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) notificó a EDELNOR con varias Resoluciones de Determinación y de Multa referidas al Impuesto a la Renta y al Impuesto General a las Ventas correspondientes a los ejercicios 1996 a 1999, por un total de S/.69 millones por concepto de tributos y S/.70 millones por multas e intereses.

De los conceptos acotados, el más importante está referido al desconocimiento por parte de SUNAT al derecho a deducir con efecto tributario, por parte de EDELNOR, la depreciación correspondiente al mayor valor atribuido como consecuencia de las revaluaciones voluntarias de los activos con motivo de la fusión realizada en 1996 al amparo de la Ley N° 26283.

Ante lo cual, con fecha 9 de agosto de 2001, EDELNOR requirió al Ministerio de Energía y Minas la conformación de un Tribunal Arbitral, a fin de resolver la controversia surgida entre las partes, de conformidad con lo previsto en la cláusula octava del Convenio de Estabilidad Jurídica, suscrito por EDELNOR y el Estado Peruano (en adelante Convenio).

Asimismo, el 16 de agosto del 2001 EDELNOR procedió a interponer reclamación administrativa contra las resoluciones de determinación y de multa referidas al Impuesto a la Renta, ejercicios 1997 y 1999, así como al Impuesto General a las Ventas, ejercicio 1999, solicitando a SUNAT se abstenga de emitir pronunciamiento alguno, en tanto no se resuelva el proceso arbitral referido en el párrafo precedente.

Con fecha 22 de noviembre del 2001, el Tribunal Arbitral emitió el laudo que pone fin al proceso arbitral, declarando fundadas las pretensiones principales autónomas de EDELNOR, contenidas en los numerales 1 y 2 de su escrito del 29 de agosto del 2001, referidas a lo siguiente:

- 1) Que se declare que, en virtud de la estabilidad del régimen legal del Impuesto a la Renta vigente en 1996 consagrada en la cláusula tercera del Convenio, y en tanto éste se mantenga vigente, no es aplicable a la Sétima Disposición Transitoria y Final de la Ley N° 27034.
- 2) Que se declare que, en virtud de la estabilidad del régimen legal del Impuesto a la Renta vigente en 1996, consagrada en

la cláusula tercera del Convenio, y en tanto éste se mantenga vigente, tiene derecho a determinar tanto el costo computable como la depreciación a que se refieren los artículos 20° y 41°, respectivamente, de la Ley del Impuesto a la Renta, sobre el íntegro del valor al que adquirió en 1996 los activos de la antigua Edelnor S.A., con motivo de la fusión efectuada con Ede Chancay, sin deducir de dicho valor el importe de la revaluación que practicó la primera de dichas empresas.

- 3) Del mismo modo, el laudo declara improcedentes las siguientes pretensiones autónomas, contenidas en los numerales 3, 4 y 5 del escrito del 29 de agosto del 2001, al considerar que las mismas no son materias arbitrales por estar referidas a atribuciones o funciones de imperio del Estado:
- 4) Que se ordene al Estado, así como a todas sus dependencias, que cese toda acción, sea cual fuere su naturaleza, que afecte los derechos referidos en el numeral precedente.
- 5) Que se ordene a SUNAT deje sin efecto los reparos referidos a "Exceso de Depreciación Tributaria sobre Activos Revaluados de la ex - EDELNOR S.A." y a "Exceso de Costo Computable en la Enajenación Tributaria sobre Activos Revaluados de la ex - EDELNOR S.A.", así como la Resolución de Multa que impone una sanción vinculada a tales reparos.
- 6) Que se ordene al Estado, así como a todas sus dependencias, que se abstenga en el futuro de realizar actos o iniciar acciones que afecten los derechos referidos en el numeral 2).

En los considerandos del laudo arbitral, el Tribunal Arbitral señala expresamente que el mismo tiene carácter declarativo y que, por lo tanto, de él no puede derivar su ejecución forzosa.

En virtud a dicho laudo, con fecha 3 de diciembre del 2001, EDELNOR procedió a interponer recurso de apelación contra la Resolución de Intendencia N° 015-4-14418, a través de la cual SUNAT declaró en parte la reclamación interpuesta contra las resoluciones de determinación y multa referidas al Impuesto a la Renta, ejercicios 1997 y 1999, manteniendo la pérdida tributaria determinada por SUNAT para el ejercicio 1998 y disponiendo se prosiga con la cobranza de la deuda tributaria debidamente actualizada correspondiente a los ejercicios 1997 y 1999.

A la fecha de elaboración del presente Libro Blanco, el Tribunal Fiscal aún no se había pronunciado, sobre la apelación

presentada por EDELNOR contra la Resolución de Intendencia N° 015-4-14418.

En el Anexo 9 se incluye toda la documentación relacionada con la Contingencia Tributaria, a que se refiere el presente acápite, así como al Laudo Arbitral emitido.

8. Ofertas Públicas de Venta

Teniendo en cuenta la emisión del laudo arbitral señalado en el acápite anterior, el CEPRI y sus asesores decidieron reiniciar la venta de acciones de EDELNOR y, como es usual en este tipo de operaciones, realizaron el due diligence requerido, la actualización tanto de la valorización de la empresa, como del prospecto marco de la oferta global de venta de acciones, así como la elaboración del prospecto complementario de la OPV del primer tramo de acciones.

Sobre este último punto, el Proyecto consideró necesario reunirse, en primera instancia, con los funcionarios de EDELNOR, con el propósito de: a) confirmar el interés de la empresa y/o sus accionistas mayoritarios, de participar como demandantes de nuestras acciones, tal como era su intención hasta antes de que se produjera la contingencia tributaria a que nos hemos referido en el acápite 7 del presente Libro Blanco; y b) obtener la colaboración de EDELNOR para la realización de la OPV, habida cuenta de la necesidad de efectuar el due diligence financiero, legal y operativo de la empresa; así como que la empresa participe en la elaboración y suscriba posteriormente los prospectos marco para la oferta global de acciones y complementarios de los diferentes tramos a ofertar.

En cuanto al interés de la empresa, los funcionarios de EDELNOR nos manifestaron que, si bien mantenían intacto su interés en adquirir las acciones de propiedad del Estado, consideraban que para participar en la OPV era necesario que se cerrara definitivamente el tema tributario, a través del pronunciamiento del Tribunal Fiscal sobre la acotación tributaria de SUNAT, habida cuenta del laudo arbitral emitido.

Sobre el segundo tema, nos reiteraron su compromiso de participar activamente, brindando toda su colaboración tanto en el due diligence, como en los prospectos informativos de la OPV.

8.1 OPV del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1)

Teniendo en cuenta lo anterior y dado que las investigaciones de mercado efectuadas por el Consorcio conformado por Salomon Smith Barney e Interinvest, habían determinado que la potencial demanda de las acciones de EDELNOR, no era suficiente para colocar el total del paquete de acciones de propiedad del Estado (36.45% del Capital Social), el Proyecto diseñó como estrategia que esta venta se efectuara

en tramos o etapas; dependiendo el número de tramos a realizar, de las condiciones de mercado.

- **Bases de la Oferta**

Las Bases Generales de la Oferta Pública de Venta de las Acciones Remanentes de EDELNOR por el Primer Tramo de Acciones (Edelnor 1), fueron aprobadas por el CEPRI el 6 de febrero de 2002.

Las Bases establecían los términos y condiciones de la OPV de Edelnor 1, el número de acciones a colocarse y la forma de fijación del precio de venta.

Como toda Oferta Pública de Venta, Edelnor 1 se sujetó al reglamento de ofertas públicas de CONASEV y a la información y reglas previstas en los prospectos Marco de la Oferta Global de Acciones de EDELNOR y Complementario de la OPV del Primer Tramo de Acciones.

El mecanismo utilizado en la OPV fue el de "formación del libro demanda" (bookbuilding), adjudicándose las acciones a través de un procedimiento tipo "subasta holandesa", utilizado para fijar el precio de venta y asignar las acciones a los diferentes inversionistas.

El mecanismo de venta en referencia fue seleccionado teniendo en cuenta criterios de maximización de precio, cantidad de postores, transparencia de la venta y rapidez de la misma. También se tomó en cuenta el grado de discrecionalidad que permite la OPV en relación a una Subasta Bursátil, y que posibilita maximizar la calidad de los inversionistas y, por ende, optimizar la Oferta Global de las acciones en el primer y posteriores tramos; maximizando, en consecuencia, los ingresos del Estado.

Las Bases incluyeron también como anexos los modelos de contratos de colocación y adquisición transitoria (underwriting) de acciones. Mediante dichos contratos, se posibilitó que las Sociedades Agentes de Bolsa puedan realizar esfuerzos comunes y coordinados para llevar adelante la colocación de acciones en la OPV, así como el aseguramiento transitorio de las acciones adjudicadas a los diferentes inversionistas por parte de Citicorp SAB, a fin de asegurar el pago de la oferta, para su recolocación inmediata a los Inversionistas, a través de las respectivas SABs o Entidades Colocadoras Participantes.

Como tal, dichos contratos contienen las condiciones, obligaciones y responsabilidades de las entidades estructuradora (Citibank) y directora (Citicorp SAB); así como de las SABs

Participantes, para la colocación de acciones y de FONAFE como entidad vendedora de las acciones.

Las Bases fueron aprobadas por la COPRI en su Sesión de fecha 13 de febrero de 2002 y se presentan en el Anexo 10 del presente Libro Blanco.

- **Tamaño de la Oferta**

A propuesta de Citibank, en su calidad de Entidad Directora de la Colocación de acciones de EDELNOR, el CEPRI aprobó que el número de acciones a ofertarse en Edelnor 1 ascienda a 110 millones de acciones.

Esta recomendación basada en el análisis de mercado efectuado de los potenciales inversionistas, se sustentó adicionalmente en las siguientes razones:

- El tamaño propuesto garantizaba que la OPV sea colocada en su integridad; no siendo conveniente cortar la oferta por un déficit de demanda, considerando que se tenía previsto ofrecer, en el futuro, el remanente de las acciones en uno o más tramos adicionales.
- Generar un exceso de demanda en la colocación de acciones y expectativas para una segunda colocación exitosa, así como una demanda insatisfecha que permita estabilidad en el precio de la acción.
- Medir el interés de las AFPs y otros inversionistas por estas acciones.
- Incentivar la competencia entre los inversionistas, a través de una colocación de acciones por tramos, que module la oferta de acciones a la demanda.
- Demostrar a la empresa y sus accionistas el interés por las acciones, a fin de propiciar que éstos participen en la venta del segundo tramo.
- La experiencia de anteriores colocaciones de acciones del Estado (Edegel, Luz del Sur, etc.), que en su oportunidad significaron ofertas exitosas para el mercado, que también fueron colocadas en tramos y cuyo mecanismo ya conocían las AFPs.

- **Prospectos Marco y Complementario**

Como se ha mencionado en el acápite 7.3 del presente Libro Blanco, el 15 de noviembre de 2000, CONASEV aprobó el trámite anticipado relativo al registro de los prospectos a utilizar en las

ofertas públicas de venta de las acciones comunes de propiedad del Estado (en particular de FONAFE); así como el prospecto marco y la documentación e información adicional presentada para efectos de la aprobación de dicho trámite, que es requerido para la realización de Ofertas Públicas de Venta.

Es necesario tener en cuenta que la inscripción del Prospecto Marco, bajo el mecanismo denominado trámite anticipado, sirve de base para la realización de sucesivas etapas o tramos de la Oferta, sin necesidad de tener que elaborar un nuevo prospecto marco, en cada oportunidad que se efectúe una OPV por un tramo de acciones, siendo suficiente la presentación de un prospecto complementario.

Ahora bien, teniendo en cuenta el tiempo transcurrido desde la aprobación del Prospecto Marco por CONASEV, Citibank en su calidad de entidad estructuradora de la oferta, el CEPRI como vendedor (en representación de FONAFE) y EDELNOR como empresa emisora de las acciones, decidieron, de acuerdo con las normas reguladoras de las ofertas públicas de venta, actualizar dicho Prospecto Marco y elaborar el respectivo prospecto complementario, con la descripción específica del mecanismo y características de la OPV del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1).

El prospecto marco actualizado de la oferta global de acciones de EDELNOR contiene toda la información relevante de esta empresa, necesaria para el inversionista y conjuntamente con el prospecto complementario; fueron elaborados en cumplimiento de las reglas que norman la realización de ofertas públicas de venta. Estos documentos implican responsabilidad frente a los inversionistas de parte de la empresa emisora, la entidad estructuradora, los asesores legales designados y el vendedor respecto a las materias que a cada uno corresponden. La existencia de esta responsabilidad es una garantía para los inversionistas que deciden participar en la oferta.

En el Anexo 11 se incluye el prospecto marco actualizado de la oferta global de acciones de EDELNOR, así como el Prospecto Complementario del Primer Tramo por 110 millones de acciones (Edelnor 1).

- **Otorgamiento de Poderes**

De acuerdo a lo aprobado por la COPRI en su sesión del 13 de febrero de 2002, el CEPRI instruyó a FONAFE y obtuvo de esta entidad, su aprobación para realizar la transferencia al sector privado de hasta el íntegro de las acciones propiedad de FONAFE; así como el otorgamiento de poderes para realizar la

venta de la totalidad de acciones de EDELNOR, de propiedad de FONAFE, a favor del señor Alberto Rojas Morote, Miembro Especializado del Proyecto Mercado de Capitales del CEPRI.

Como en el año 2000, esta entidad había otorgado similares poderes a los señores Javier Tovar Gil y Alberto Rojas Morote, Presidente y miembro del CEPRI de Participación Ciudadana respectivamente, para efectuar la venta de acciones de EDELNOR, FONAFE revocó estos poderes.

La documentación relativa al otorgamiento de poderes a que se hace referencia en este acápite, se presentan en el Anexo 12 del presente Libro Blanco.

En mérito de dichos poderes, el 27 de febrero de 2002 se suscribió el Contrato de Colocación de Acciones de EDELNOR para la venta del total de las acciones remanentes de dicha empresa, de propiedad del Estado, prevista realizarse mediante OPV en dos o tres tramos. Un original de dicho Contrato se incluye en el Anexo13.

- **Valorización y Precio Base**

La valorización de EDELNOR y, por ende, de las acciones a vender, fue realizada por Salomon Smith Barney considerando los siguientes métodos: flujo de caja descontado, valor de mercado y múltiplos de empresas y transacciones comparables.

Dicha valorización fue realizada con miras al establecimiento del precio mínimo o precio base de la OPV de Edelnor 1, por debajo del cual no se podían vender las 110 millones de acciones, que comprendía la Oferta.

Tomando como base la mencionada valorización, el CEPRI en Sesión del 15 de febrero de 2002 y la COPRI en Sesión del 4 de marzo de 2002, aprobaron fijar el precio base del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1), ascendente a 110 millones de acciones, en S/.0.76 por acción.

El precio base fue comunicado al mercado, mediante Aviso publicado el 21 de marzo de 2002, en los diarios Gestión y Síntesis.

Toda la documentación relativa a la valorización y fijación del precio base, que incluyen los respectivos Acuerdos CEPRI y COPRI, se presenta en el Anexo 14.

- **Realización de la Oferta Pública de Venta**

La Oferta Pública de Venta del Primer Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 1) se realizó del 22 al 25 de marzo de 2002.

Durante el proceso de formación del Libro de Demanda, se recibieron ofertas de compra por 136'284,097 nuevos soles; esto es, 1.64 veces el monto ofertado y finalmente adjudicado, demostrando el gran interés de los inversionistas (institucionales e individuales) por estas acciones.

Como resultado de la OPV, las 110 millones de acciones ofertadas equivalentes al 9.36% del Capital Social de EDELNOR, fueron adjudicadas a 0.76 soles por acción; esto es al precio base aprobado por COPRI. Este precio de venta o de adjudicación fue aprobado por el CEPRI y la COPRI, en sesiones realizadas por estas entidades el 25 de marzo de 2002. La documentación correspondiente a la aprobación del precio de venta de Edelnor 1, incluidos los respectivos acuerdos CEPRI y COPRI, se presentan en el Anexo 15.

El mismo 25 de marzo se suscribió el Contrato de Adquisición Transitoria de Acciones (underwriting), correspondiente a Edelnor 1, con Citicorp SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV. Un original de dicho Contrato se incluye en el Anexo 16.

De este modo, se logró generar ingresos por S/. 83.6 millones (Ochenta y tres millones seiscientos mil y 00/100 nuevos soles).

Luego de la operación, el Estado disminuyó su participación accionaria en EDELNOR de 36.45% a 27.09% (de 428.2 millones de acciones que tenía antes de la OPV a 318.2 millones de acciones).

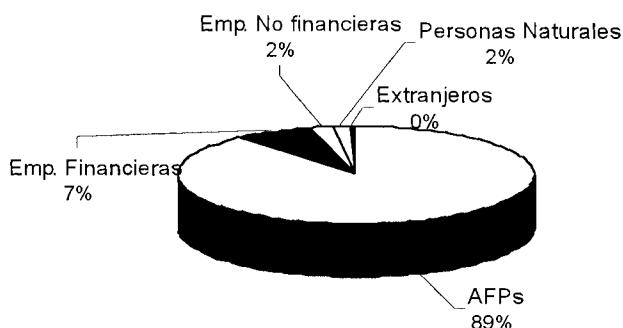
Como se ha mencionado, la entidad Estructuradora de la OPV fue Citibank y la entidad Directora Citicorp Perú S.A. S.A.B., participando también como sociedades colocadoras: Continental Bolsa S.A. S.A.B., Credibolsa S.A.B. S.A., Interfip Bolsa S.A.B. S.A., Investa S.A. S.A.B., Juan Magot & Asociados S.A.B. S.A., Provalor S.A.B., S.A.B. Cartisa Perú S.A., Santander Central Hispano Investment S.A.B., Seminario S.A.B. y Cía. S.A. y Wiese Sudameris S.A.B. S. A.

Los datos sobre demanda y adjudicación de acciones de Edelnor 1 se presentan a continuación:

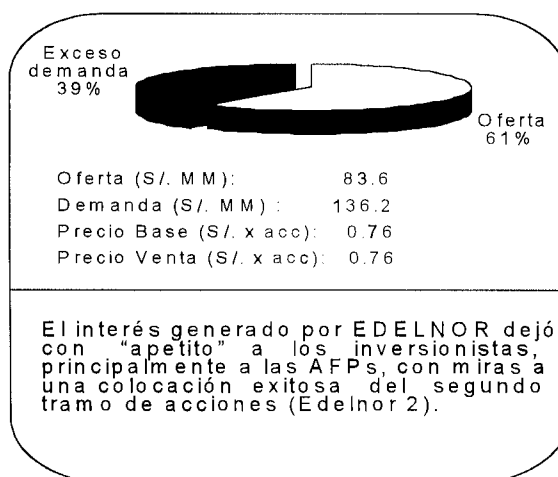
Adjudicación por clientes

Clientes	DEMANDA	ADJUDICACION	%
	(D) S/.	(A) S/.	(D)/(A)
AFPs	126'703,742	74'073,958	58%
Emp. Financieras	5'945,200	5'945,197	100%
Emp.No Financieras	1'926,000	1'925,999	100%
Personas Naturales	1'312,155	1'257,847	96%
Extranjeros	397,000	396,999	100%

Participación de los Inversores en la Adjudicación de Acciones



Resultados de la OPV



- Distribución de Fondos**

La distribución de los fondos generados por la OPV del Primer Tramo de acciones de EDELNOR (Edelnor 1) se realizó de acuerdo a las instrucciones impartidas por el CEPRI a Citicorp SAB, mediante Oficio N° 00455-2002/CEA/MCP del 26 de marzo de 2002.

De acuerdo a ello, el total de ingresos generados por la OPV, ascendente a S/.83'600,000.00 (Ochenta y tres millones seiscientos mil y 00/100 nuevos soles), se distribuyó teniendo en cuenta las siguientes instrucciones:

- 1) Pagar a Citibank, N.A., en su calidad de entidad estructuradora de la OPV, la Comisión de Estructuración, ascendente a la suma de S/.404,624.00 (neto del Impuesto General a las Ventas - IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.72,832.32, el monto total a ser pagado por este concepto a Citibank será de S/. 477,456.32.
- 2) Pagar a Citicorp Perú S.A. SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV, la Comisión de Dirección, ascendente a la suma de S/.403,788.00 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.72,681.84, el monto total a ser pagado por este concepto a Citicorp Perú S.A. SAB será de S/.476,469.84.
- 3) Pagar a Citicorp Perú S.A. SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV, la Comisión de Adquisición Transitoria, ascendente a la suma de S/.390,929.90 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.70,367.38, el monto total a ser pagado por este concepto a Citicorp Perú S.A. SAB será de S/. 461,297.28.
- 4) Pagar a las diferentes SABs que colocaron las acciones adjudicadas, la Comisión por Colocación, ascendente a la suma de S/.359,970.29 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.64,794.65, el monto total a ser pagado por este concepto será de S/.424,764.94.
- 5) Transferir a la Cuenta de Ahorros en Moneda Nacional que mantiene la Dirección Ejecutiva FOPRI en el Banco Santander Central Hispano (Cuenta N° 210-8510504), la suma de S/.1'672,000.00, correspondiente al 2% del producto bruto de la transacción que, de acuerdo al inciso a) del artículo 30 del Decreto Legislativo N° 674 y al artículo 27 del Decreto Supremo N° 070-92-PCM, corresponde al FOPRI.

- 6) Transferir a la Cuenta Especial en Moneda Nacional N° 0000-256900-MEF-DGTP-Privatización-DU-34-98⁵, que mantiene el Tesoro Público en el Banco de la Nación, de acuerdo a lo establecido en la Quinta Disposición Complementaria, Transitoria y Final del Decreto Legislativo N° 674, el saldo que resulte después de deducir los rubros anteriormente mencionados, equivalente a S/.80'088,011.62.

Finalmente, la transferencia de los fondos provenientes de la venta al FOPRI y al Tesoro Público, se realizó el 27 de marzo de 2002. Toda la documentación correspondiente a la distribución de los fondos generados por la OPV de Edelnor 1, así como de las transferencias realizadas a las cuentas de FOPRI y el Tesoro Público, se incluye en el Anexo 17.

8.2 OPV del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2)

Luego de la OPV de Edelnor 1, quedó en poder del Estado un saldo de 318'298,844 acciones comunes de EDELNOR, equivalente al 27.09% del capital social de la empresa.

De acuerdo a Citibank, entidad estructuradora de la Oferta Global de Acciones de EDELNOR, después de Edelnor 1 había quedado en el mercado una sensación positiva para una nueva venta de acciones, a lo cual se sumaba el análisis efectuado con los potenciales inversionistas, cuyas expectativas de demanda para una inmediata colocación de un segundo tramo de acciones de EDELNOR, eran bastante favorables, sobre todo por parte de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFPs).

Teniendo en cuenta lo anterior, Citibank mediante Carta del 11 de abril de 2002, recomendó efectuar en el plazo más breve posible, una nueva OPV por un segundo tramo de acciones de EDELNOR.

Al igual que en Edelnor 1, el Proyecto Mercado de Capitales consideró conveniente reunirse con los funcionarios de EDELNOR, a fin de auscultar el interés de la empresa y/o sus accionistas mayoritarios, de participar como demandantes de nuestras acciones.

En dicha reunión, los funcionarios de EDELNOR nos reiteraron que para participar en la OPV necesitaban que se cerrara definitivamente el tema

⁵ Esta cuenta del Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU), tiene por finalidad cumplir con el pago de pensiones de los jubilados.

tributario, a través del pronunciamiento del Tribunal Fiscal, sobre la acotación tributaria de SUNAT.

En este contexto, la estrategia del Proyecto Mercado de Capitales para la venta del segundo Tramo de Acciones de EDELNOR estuvo encaminada a: i) lograr que las AFP's participen más activamente, propiciando la competencia entre ellas; ii) administrar la decisión de EDELNOR y sus accionistas de no participar en la OPV; y iii) vender el máximo de acciones, de ser posible todo el paquete.

- **Bases y Tamaño de la Oferta**

Las Bases Generales de la Oferta Pública de Venta del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR, de propiedad del Estado (Edelnor 2), fueron aprobadas por el CEPRI el 16 de abril 2002.

Según dichas Bases, el tamaño a ofertarse era de 110 millones de acciones, ampliable hasta por el total de las acciones de EDELNOR, que habían quedado en poder del Estado luego de Edelnor 1 (318'298,844 acciones).

Dicho tamaño se sustentó tanto en el resultado de la Oferta Pública de Venta de Edelnor 1, donde, como se ha mencionado, se presentó una sobre demanda de 1.64 veces el monto ofertado; como en el análisis de mercado efectuado por Citicorp SAB, con los potenciales inversionistas de este segundo tramo de acciones, cuyas expectativas de demanda eran bastante favorables.

El propósito de ofertar un tamaño variable de acciones, a partir de un tamaño mínimo (110 millones), fue tener la posibilidad, en caso de éxito de la OPV, de colocar la totalidad del paquete de acciones de EDELNOR de propiedad del Estado. En caso contrario, contar con la flexibilidad suficiente para determinar en el día del "closing" el número de acciones a adjudicar, a partir del tamaño mínimo establecido.

Es conveniente mencionar que, luego de Edelnor 1, el límite de inversión en EDELNOR que tenían las cuatro AFPs en conjunto, de S/. 420'853,350, permitía que éstas pudieran adquirir el total de las acciones ofertadas.

Al igual que en Edelnor 1, el mecanismo planteado en las Bases fue el de "formación del libro de demanda" (bookboulding), con la adjudicación de acciones mediante un procedimiento tipo "subasta holandesa", utilizado para fijar el precio de venta y asignar las acciones a los diferentes inversionistas.

Las Bases fueron aprobadas por PROINVERSIÓN en su Sesión de fecha 30 de abril de 2002 y se incluyen en el Anexo 18 del presente Libro Blanco.

- **Prospecto Complementario**

A efectos de realizar la OPV del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2), Citibank en su calidad de entidad estructuradora de la oferta, EDELNOR como empresa emisora de las acciones y el CEPRI como vendedor (en representación de FONAFE), elaboraron el respectivo prospecto complementario, con la descripción específica del mecanismo y características de la OPV de Edelnor 2, según lo establecido en las normas reguladoras de ofertas públicas de venta.

Como se ha mencionado anteriormente, el prospecto complementario de Edelnor 2, junto con el prospecto marco de la Oferta Global de Acciones, contienen toda la información relevante necesaria para el inversionista, elaborándose ambos en cumplimiento de las reglas que norman la realización de las ofertas públicas de venta. Estos documentos implican responsabilidad frente a los inversionistas de parte de la empresa emisora, la entidad estructuradora, los asesores legales designados y el vendedor respecto a las materias que a cada uno le corresponden. La existencia de esta responsabilidad es un garantía para los inversionistas que deciden participar en la oferta.

En el Anexo 19 se incluye el Prospecto Complementario del Segundo Tramo de acciones de EDELNOR (Edelnor 2).

- **Precio Base**

En Sesión del 16 de abril de 2002, el CEPRI aprobó fijar en S/.0.76 por acción, el precio base del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2); esto es, en el mismo nivel aprobado por COPRI para Edelnor 1, y que finalmente fue el precio de venta al que se colocaron las 110 millones de acciones del Primer Tramo.

Cabe mencionar que dicho precio base supone una cotización ex dividendos de la acción; es decir, no incluye S/.0.01896 por acción que por concepto de dividendos provisionales con cargo a las utilidades de dicho ejercicio recibió el Estado en efectivo en

fecha previa a Edelnor 2, según acuerdo del 17 de abril de 2002 del Directorio de EDELNOR⁶.

El precio base en referencia se situó en el límite superior del rango de valor recomendado por Salomon Smith Barney en su Informe de Valorización de las Acciones de EDELNOR y fue aprobado por PROINVERSIÓN en su Sesión del 30 de abril de 2002.

El precio base fue comunicado al mercado, mediante Aviso Público publicado el 8 de mayo de 2002 en el Diario Gestión y el 10 de mayo en El Comercio.

Toda la documentación relativa a la fijación del precio base de EDELNOR 2, que incluyen los respectivos Acuerdos CEPRI y de PROINVERSIÓN, se presenta en el Anexo 20.

- **Realización de la Oferta Pública de Venta**

La Oferta Pública de Venta del Segundo Tramo de Acciones de EDELNOR (Edelnor 2) se realizó del 21 al 22 de mayo, en que estuvo abierto el libro de demanda, a fin de recoger las respectivas órdenes de compra.

El día del cierre del libro de demanda, se logró la colocación de la totalidad de las acciones que quedaron en poder del Estado luego de la OPV de Edelnor 1 (318'298,844 acciones, equivalentes al 27.09% del Capital Social de la empresa).

Con tal finalidad, se hizo uso de la cláusula de ampliación que contenía la Oferta, dado que la colocación inicial prevista de 110 millones de acciones, fue claramente rebasada al presentarse una demanda de casi cuatro veces la oferta inicial.

Así, la demanda total alcanzó S/. 311 millones para una oferta inicial de S/ 83.6 millones. Con lo cual, la demanda generada alcanzó 3.7 veces la oferta inicial y 1.3 veces la oferta ampliada. En la OPV participaron diferentes tipo de inversionistas (personas naturales, empresas, AFP's, bancos y entidades financieras).

De este modo, se logró generar ingresos por S/.241'907,121.40 (Doscientos cuarenta y uno millones novecientos siete mil ciento

⁶ Con ello, el precio base de Edelnor 2 corregido por dividendos fue de S/. 0.77896 por acción, habiéndose generado ingresos para el Estado de S/.6'034,946.08 por este concepto (pago de dividendos).

veintiuno y 40/100 nuevos soles), que equivalen a US\$ 69.7 millones a un tipo de cambio de S/.3.47 por dólar.

Las acciones fueron adjudicadas a 0.76 soles por acción; esto es al precio base aprobado por PROINVERSIÓN. Este precio de venta o de adjudicación fue aprobado por el CEPRI y por PROINVERSIÓN, en sesiones efectuadas el 22 de mayo de 2002. La documentación relativa a la aprobación del precio de venta del segundo tramo de acciones de EDELNOR, que incluye los respectivos acuerdos CEPRI y de PROINVERSIÓN, se incluye en el Anexo 21.

El 22 de mayo se suscribió el Contrato de Adquisición Transitoria de Acciones (underwriting) correspondiente a Edelnor 2, con Citicorp SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV. Un original de dicho Contrato se incluye en el Anexo 22.

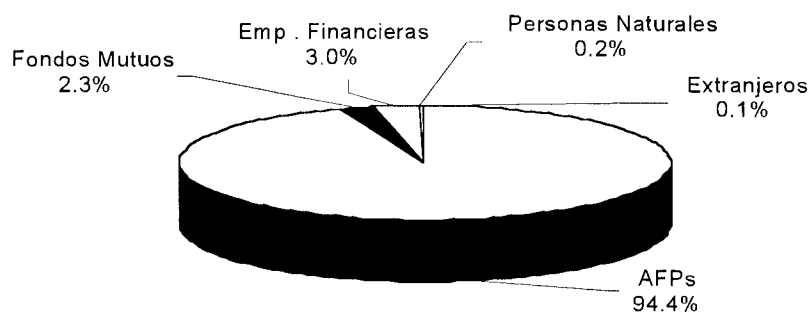
Al igual que en Edelnor 1, la entidad Estructuradora de la OPV fue Citibank y la entidad Directora Citicorp Perú S.A. S.A.B, participando también como sociedades colocadoras: Continental Bolsa S.A. S.A.B.; Credibolsa S.A.B. S.A.; Interfip Bolsa; Inversión y Desarrollo S.A.B.; Investa S.A. S.A.B.; Juan Magot & Asociados S.A.B. S.A.; Provalor S.A.B.; S.A.B. Cartisa Perú S.A.; Santander Central Hispano Investment S.A.B; Seminario S.A.B. y Cía S.A.B.; Surinvest S.A.B. S.A.; y Wiese Sudameris S.A.B.

Los datos sobre demanda y adjudicación de acciones de Edelnor 2 se presentan a continuación:

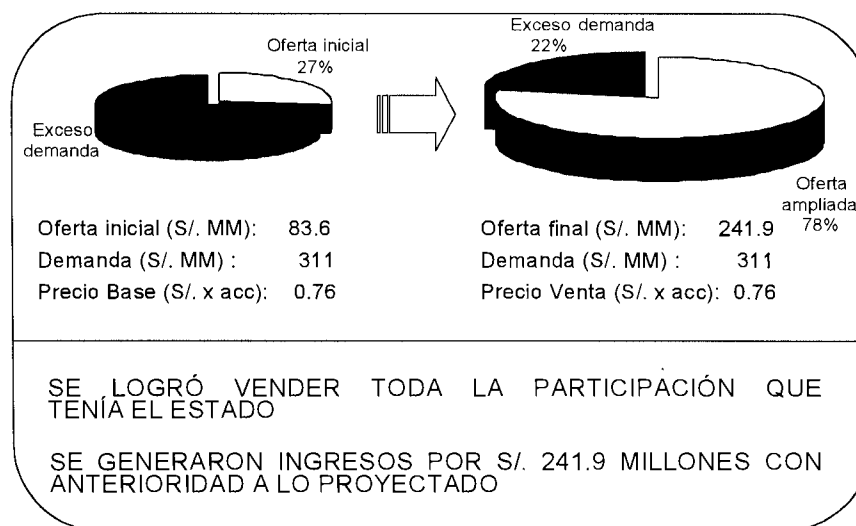
Adjudicación por clientes

Cientes	DEMANDA (D) S/.	ADJUDICACION (A) S/.	% (A)/(D)
AFPs	296'438,890.00	228'289,121.48	77%
Fondos Mutuos	5'614,000.00	5'513,926.16	98%
Emp. Financieras	7'545,000.00	7'242,145.64	96%
Personas Naturales	1'066,900.00	560,208.92	53%
Extranjeros	350,000.00	301,719.24	86%
	311'014,790.00	241'907,121.44	

Participación de los Inversionistas en la Adjudicación de Acciones



Resultados de la OPV



- Distribución de Fondos**

La distribución de los fondos generados por la OPV del Segundo Tramo de acciones de EDELNOR (Edelnor 2) se realizó de

acuerdo a las instrucciones impartidas por el CEPRI a Citicorp SAB, mediante Oficio N° 00102/2002/CEA/MCP del 23 de mayo de 2002.

De acuerdo a ello, el total de ingresos generados por la OPV, ascendente a S/.241'907,121.40 (Doscientos cuarenta y un millones novecientos siete mil ciento veintiuno y 40/100 nuevos soles), se distribuyó teniendo en cuenta las siguientes instrucciones:

1. Pagar a Citibank, N.A. Sucursal de Lima ("Citibank"), en su calidad de entidad estructuradora de la OPV, la Comisión de Estructuración, ascendente a la suma de S/.1'170,830.47 (neto del Impuesto General a las Ventas - IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.210,749.48, el monto total a ser pagado por este concepto a Citibank será de S/.1'381,579.95.
2. Pagar a Citicorp Perú S.A. SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV, la Comisión de Dirección, ascendente a la suma de S/.1'168,411.40 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.210,314.05, el monto total a ser pagado por este concepto a Citicorp Perú S.A. SAB será de S/.1'378,725.45.
3. Pagar a Citicorp Perú S.A. SAB, en su calidad de entidad directora de la OPV, la Comisión de Adquisición Transitoria, ascendente a la suma de S/.1'168,411.40 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.210,314.05, el monto total a ser pagado por este concepto a Citicorp Perú S.A. SAB será de S/.1'378,725.45.
4. Pagar a las diferentes SABs que colocaron las acciones adjudicadas, la Comisión por Colocación, ascendente a la suma de S/.924,763.40 (neto del IGV). Teniendo en cuenta que el IGV correspondiente a este pago asciende a la suma de S/.166,457.41, el monto total a ser pagado por este concepto será de S/.1'091,220.81.
5. Transferir a la Cuenta de Ahorros en Moneda Nacional que mantiene la Agencia de Promoción de la Inversión (PROINVERSIÓN) en el Banco Santander Central Hispano (Cuenta N° 210-8510504), la suma de S/.4'838,142.43, correspondiente al 2% del producto bruto de la transacción que, de acuerdo al inciso a) del artículo 30 del Decreto Legislativo N° 674 y al artículo 27 del Decreto Supremo N° 070-92-PCM, corresponde al FOPRI.

6. Transferir a la Cuenta Especial en Moneda Nacional N° 0000-256900-MEF-DGTP-Privatización-DU-34-98⁷, que mantiene el Tesoro Público en el Banco de la Nación, de acuerdo a lo establecido en la Quinta Disposición Complementaria, Transitoria y Final del Decreto Legislativo N° 674, el saldo que resulte después de deducir los rubros anteriormente mencionados, equivalente a S/.231'838,727.35.

Finalmente, la transferencia de los fondos provenientes de la venta al FOPRI y al Tesoro Público se realizó el 24 de mayo de 2002. Toda la documentación correspondiente a la distribución de los fondos generados por la OPV de Edelnor 2, se incluye en el Anexo 23.

8.3 RESULTADOS ACUMULADOS: EDELNOR 1 Y EDELNOR 2

En resumen, entre marzo y mayo del año 2002, el Proyecto Mercado de Capitales del CEPRI culminó la venta de las acciones remanentes de la empresa EDELNOR S.A.A., habiendo vendido en el mercado de valores local el 36.45% del capital social de dicha empresa (428'298,844 acciones); por un monto total ascendente a S/. 325'507,121.4 millones (US\$ 93.9 millones), resultante de los ingresos generados por Edelnor 1 (S/. 83.6 millones) y Edelnor 2 (S/ 241.9 millones).

La estrategia global de la venta de acciones de EDELNOR, se basó en dividir la operación de venta en dos o más tramos, de acuerdo a las condiciones de mercado (demanda), de modo tal de maximizar los ingresos generados por la venta, para el Estado.

Edelnor 1, la estrategia de venta buscó:

- Medir el interés de las AFPs y otros inversionistas por estas acciones.
- Generar expectativas para una segunda colocación exitosa de acciones (Edelnor 2).
- Demostrar a la empresa y sus accionistas que existe interés por las acciones, a fin de que ésta participe en la OPV del Segundo Tramo.

Edelnor 2, tuvo por finalidad:

⁷ Esta cuenta del Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU), tiene por finalidad cumplir con el pago de pensiones de los jubilados.

- Lograr que las AFP's participen más activamente, propiciando la competencia entre ellas.
- Administrar la decisión de EDELNOR y sus accionistas de no participar en la OPV.
- Vender el máximo de acciones de EDELNOR, de ser posible el total del paquete en poder del Estado, en las mejores condiciones en términos de precio, calidad de inversionistas y transparencia.

En términos acumulados, la venta de acciones de EDELNOR (considerando Edelnor 1 y Edelnor 2), significó:

	DEMANDA	ADJUDICACION	
	S/.	S/.	No. Accs
Edelnor I	136'284,097	83'600,000	110'000,000
Edelnor II	311'014,790	241'907,121	318'298,844
Total	447'298,887	325'507,121	428'298,844
Precio por acción (S/.)		0.76	

A manera de conclusión:

Entre marzo y mayo de 2002, se logró vender el 36.45% del capital social de EDELNOR que mantenía el Estado, generando ingresos por S/. 325.5 millones (US\$ 93.9 millones).

Las AFPs adquirieron el 93% de las acciones. Con ello, 2.8 millones de personas afiliadas a las AFPs se convirtieron en nuevos accionistas de EDELNOR.

Los fondos generados por la venta de acciones de Edelnor 1 y Edelnor 2 se transfirieron al Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU), para el pago de pensiones de jubilación.