

PARTE I: RESUMEN EJECUTIVO

Introducción

El presente Libro Blanco es el documento final que presenta el Comité Especial creado mediante Resolución Suprema N° 371-94-PCM, respecto a la transferencia al sector privado de acciones de propiedad del Estado en la empresa EGENOR S.A.

Esta transferencia se llevó a cabo mediante una Oferta Pública en bloque, utilizando el mecanismo de Subasta Pública en Rueda de Bolsa, en la Bolsa de Valores de Lima, el 07 de octubre de 1999, y consistió en la transferencia del 30% de acciones representativas del capital social de la empresa, porcentaje que quedó en poder del Estado luego de la transferencia del paquete de acciones de control mediante una venta estratégica al Consorcio Inversiones Dominion Perú S.A., efectuada en agosto de 1996, así como de la venta de acciones a los trabajadores, realizada también en 1996.

Cabe mencionar que 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, el porcentaje remanente del Estado es transferido al sector privado.

Esta estrategia de privatización está claramente descrita en la Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de setiembre de 1994, que creó el Comité Especial 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 Comité Especial 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 convenientes.

Asimismo, mediante Resolución Suprema N° 530-97-PCM del 18 de octubre de 1997, se encargó al Comité Especial la promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de propiedad directa o indirecta del Estado en las empresas: Empresa de la Sal S.A. - EMSAL, Empresa de Generación Eléctrica de Lima S.A. - EDEGEL, Empresa de Generación Eléctrica del Norte – EGENOR, Refinería La Pampilla S.A. – RELAPASA, Empresa Eléctrica de Piura S.A., Empresa de Generación Termoeléctrica de Ventanilla – ETEVENSA, así como de las demás empresas incluidas en el proceso de la inversión privada a que se refiere el Decreto Legislativo N° 674, que establezca la COPRI mediante Acuerdo, a través del mecanismo de Fondos Mutuos de Ahorro Público.

Posteriormente, mediante Resolución Suprema N° 268-98-PCM, se ratificó el acuerdo COPRI que define que la modalidad a aplicarse a los procesos de promoción de la inversión privada en diversas empresas, entre ellas EGENOR, es la prevista en el inciso a) del Artículo 2 del Decreto Legislativo 674, es decir, transferencia al sector privado de las acciones.

Plan de Promoción de la Inversión Privada

Como parte de las labores para llevar a cabo la estrategia diseñada por el gobierno, el Comité Especial y su equipo técnico prepararon 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 Telefónica del Perú, Edegel, Edelnor, Banco Continental, EGENOR, Relapasa, Etevensa Cementos Norte Pacasmayo, Luz del Sur, Tecsur, Empresa Eléctrica de Piura y Empresa Eléctrica Cahua.

El Plan de Privatización recomendaba desarrollar la estrategia en dos fases o etapas, habiéndose aprobado el Plan en su primera etapa 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 el 30% de acciones de EGENOR, de propiedad del Estado, fue realizada por el Banco de Crédito del Perú, considerando los siguientes métodos: flujo de caja descontado, valor de mercado y múltiplos de empresas comparables.

Tomando como base esta valorización y el Informe de Opinión de Valor efectuado por el Consorcio NM Rothschild & Sons Limited, Bice Chileconsult Asesorías Financieras y Apoyo Consultoría, en Sesión del 21 de setiembre de 1999, la COPRI a propuesta del CEPRI y sus Asesores, aprobó fijar el precio base del remanente de acciones de EGENOR (30% del capital social) en US\$60 millones.

Subasta

La subasta de acciones representativas del 30% del capital social de EGENOR de propiedad del Estado (286'491,777 acciones clase B), se llevó a cabo el día 7 de octubre de 1999 en la Bolsa de Valores de Lima, vendiéndose el íntegro del paquete de acciones a Duke Energy Internacional, que presentó su oferta a través de Continental S.A.B., por un monto de US\$60'000,052; esto es, a un precio aproximado de S/.0.73 por acción (tipo de cambio S/.3.47), mayor en un 20% al precio promedio de las últimas 60 ruedas en la Bolsa (0.61 por acción).

PARTE II: INFORMACIÓN AMPLIATORIA

1. Antecedentes

EGENOR, la segunda empresa privada de generación eléctrica más grande del Perú, fue constituida en noviembre de 1994, a partir de la división de ELECTROPERU con fines de privatización, sobre la base de las centrales hidroeléctricas de Carhuaquero y Cañón del Pato, así como de las centrales térmicas de Chimbote, Trujillo, Chiclayo y Piura.

En este sentido, el 9 de agosto de 1996 culminó la primera etapa del proceso de privatización de EGENOR, consistente en la venta del 60% de acciones al Consorcio Inversiones Dominion Perú S.A (venta de control a un operador privado estratégico). Posteriormente, entre octubre y noviembre del mismo año, se realizó la venta del 10% de acciones a los trabajadores.

Como resultado de lo cual, el Estado retuvo el 30% restante de acciones para su venta en una segunda etapa, luego de que el operador privado estratégico demuestre su capacidad e invierta en la empresa para hacerla sólida y rentable.

Mediante Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de setiembre de 1994, se creó el Comité Especial 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".

El 18 de octubre de 1997, mediante Resolución Suprema N° 530-97-PCM, se encargó al Comité Especial la promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de propiedad del Estado en la Empresa de Generación Eléctrica del Norte – EGENOR, entre varias empresas.

Antes de efectuarse la venta de las acciones remanentes que el Estado poseía en EGENOR, la potencia instalada de esta empresa era de 427 MW, de los cuales 237 MW correspondían a generación hidráulica y el resto a generación térmica.

2. Aspectos Operativos

2.1 Comité Especial

Como se ha mencionado anteriormente, el Comité Especial fue nombrado Mediante Resolución Suprema N° 371-94-PCM del 2 de setiembre de 1994, estando integrado por:

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

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 Comité Especial.

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 Comité Especial a los Señores Jaime Enrique Shimabukuro Maeki y Alberto Rojas Morote.

Finalmente, con fecha 17 de octubre de 2000 mediante Resolución Suprema N° 462-2000-PCM, se publicó la aceptación de la renuncia del Sr. Jorge Namisato Namisato, como miembro del Comité, quedando conformado actualmente de la siguiente manera:

- Javier Tovar Gil, Presidente
- Alberto Rojas Morote, miembro.
- Jaime Enrique Shimabukuro Maeki, miembro.

2.2 Equipo de Apoyo

Para la venta de las acciones remanentes de propiedad del Estado en EGENOR, el equipo de apoyo del Comité estuvo conformado por:

- Área Administrativa: Sr. Fernando Momiy Hada., Secretario Técnico
- Área Técnica: Sr. José Antonio Gutiérrez Dámaso, Asistente Técnico
- Área Legal: Sergio Salinas Rivas, Asesor Legal

2.3 Marco Legal

Conforman la Base Legal de las acciones realizadas los siguientes dispositivos:

- Decreto Legislativo 674 (Ley de Promoción de la Inversión Privada en las Empresas del Estado) y demás normas reglamentarias y conexas.
- Decreto Legislativo 861 (Ley de Mercado de Valores).
- Resolución Suprema 371-94-PCM de fecha 2 de setiembre de 1994, que Constituye el Comité Especial de Participación Ciudadana.
- Resolución Suprema N° 530-97-PCM, del 18 de octubre de 1997, que encarga al Comité Especial la promoción de la inversión privada de las acciones remanentes de propiedad del Estado en la Empresa de Generación Eléctrica del Norte – EGENOR, entre varias empresas.
- Resolución Suprema 268-98-PCM, de fecha 15 de mayo de 1998, que aprueba el Plan de Privatización de las acciones remanentes del Estado, entre ellas está la de EGENOR.
- Resolución CONASEV 141-98-EF/94.10, que regula la Operaciones de Oferta Pública.

2.4 Actas del Comité y Acuerdos de COPRI

Los Acuerdos COPRI relacionados a la venta de acciones remanentes de EGENOR se encuentran en el Anexo I y las Actas del Comité Especial que contienen asuntos relacionados con dicha venta se encuentran en el Anexo VIII del presente Libro Blanco.

3. Plan de Promoción de la Inversión Privada

En sesión del 13 de febrero de 1998 el CEPRI 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 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 este 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 una oportunidad de participar de la reforma realizada en el Sistema de Pensiones.

En la elaboración del Plan, el CEPRI reiteró el planteamiento previo de constituir los fondos en base a recursos monetarios y no 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 fases. Una la de la venta propiamente dicha de las acciones materia del encargo y otra 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, 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 por el Plan 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 oferta, (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 utilizados.

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 cuentan con determinada liquidez.

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

No nos referiremos a la segunda etapa, la de conformación de los fondos mutuos, pues esta no fue aprobada. Posteriormente el Gobierno tomó la decisión de separar este encargo de COPRI, creando el FONAPU con sus propias reglas y mecanismo de gerencia.

En la práctica la decisión tomó en cuenta la recomendación de no transferir acciones sino recursos monetarios al sistema de fondos.

El Plan de Privatización fue presentado a COPRI en sesión del 17 de febrero de 1998. Después del correspondiente debate, COPRI acordó aprobar la etapa 1 del Plan, es decir la correspondiente a la venta de acciones remanentes de las empresas, no así la fase 2 referida a la constitución de los fondos mutuos de ahorro público, proyecto que se decidió desarrollar separadamente. Asimismo se aprobó como modalidad de promoción de la inversión privada de las empresas incluidas en el Plan la prevista en el inciso a) del artículo 2 del Decreto Legislativo 674, es decir, transferencia de acciones.

Los Acuerdos adoptados por la COPRI en su sesión del 17 de febrero de 1998, en relación a las Ofertas Públicas, y que aprobó el Plan de Privatización de las acciones remanentes del Estado en diversas empresas, fueron ratificados mediante la Resolución Suprema No. 268-98-PCM de fecha 15 de mayo de 1998.

El Plan de Privatización se incluye como Anexo II del presente Libro Blanco. El Plan de Privatización con sus correspondientes anexos, se incluyeron como Anexo 2 del Libro Blanco de la Oferta Pública de Venta de acciones del Banco Continental (Véase: Libro Blanco de la Oferta Pública del Banco Continental).

4 Aspectos Presupuestales y Financiamiento

El Presupuesto para las diferentes operaciones a cargo del CEPRI, correspondiente al período 1995-2000, se incluye como Anexo V del presente informe. Este presupuesto, que incluye las operaciones de Telefónica del Perú, Luz del Sur, Banco Continental, Edegel, CAHUA, Etevensa, EGENOR, Empresa Eléctrica de Piura, Edelnor y Relapasa, ha sido reajustado cada cierto periodo, de acuerdo al avance de los diferentes procesos de privatización. El último reajuste aprobado de dicho presupuesto asciende a US\$ 21'923,376.40.

Presupuesto Aprobado 1995-2000

Nº	Oficio de Aprobación COPRI	Fecha	Monto Aprobado*(US\$)
1	650/95/DE/COPRI	22/03/95	1'378,600,00
2	1553/95/DE/COPRI	21/07/95	1'900,570,00
3	2408/95/DE/COPRI	09/11/95	1'430,870,00
4	727/96/DE/COPRI	01/04/96	12'710,926,00
5	2115/96/DE/COPRI	02/09/96	15'122,501,00
6	2497/96/DE/COPRI	30/10/96	24'198,829,00
7	2943/96/DE/COPRI	17/12/96	24'451,020,00
8	796/97/DE/COPRI	01/04/97	24'461,887,71
9	1800/97/DE/COPRI	06/08/97	16'845,941,68
10	2087/97/DE/COPRI	25/09/97	17'625,739,39
11	2823/97/DE/COPRI	15/12/97	21'745,034,51
12	0118/98/DE/COPRI	12/01/98	21'697,504.68
13	0324/98/DE/COPRI	06/02/98	21'697,504.68
13	0744/98/DE/COPRI	28/04/98	23'083,253.70
14	0935/98/DE/COPRI	15/05/98	23'218,784.89
15	1426/98/DE/COPRI	24/07/98	23'988,417.12
16	2373/98/DE/COPRI	05/11/98	25'938,884.70
17	2652/98/DE/COPRI	11/12/98	26'467,384.70
18	143/99/DE/COPRI	15/01/99	26'425,447.53
19	488/99/DE/COPRI	16/2/99	26'446,072.53
20	1575/99/DE/COPRI	10/6/99	26'446,072.53
21	1672/99/DE/COPRI	21/6/99	24'385,937.58
22	2542/99/DE/COPRI	27/9/99	22'860,457.09

23	2761/99/DE/COPRI	27/10/99	22'885,757.09
24	345/2000/DE/COPRI	15/2/2000	22'679,345.42
25	2113/2000/DE/COPRI	22/9/2000	22'679,345.42
26	2213/2000/DE/COPRI	10/10/2000	22'632,745.42
27	2701/2000/DE/COPRI	7/12/2000	22'358,451.05
28	475/2001/DE/COPRI	5/3/2001	21,923,376.40

La ejecución anual de dicho presupuesto, ha sido aprobada por la Dirección Ejecutiva COPRI. En el siguiente cuadro se muestra la relación de Oficios mediante los cuales se efectuaron las citadas aprobaciones, con los montos finalmente ejecutados en cada año, todo lo cual ha sido conciliado con el Presupuesto Aprobado del período 1995-2000.

Presupuesto Ejecutado 1995-2000

Año	Oficio de Ejecutado COPRI	Fecha	Monto Ejecutado
1995	N° 145/96/DE/COPRI	16/01/1996	395,085.99
1996	N° 114/97/DE/COPRI	09/01/1997	12'400,181.75
1997	N° 004/98/DE/COPRI	13/01/1998	2'975,358.63
1998	N° 482/99/DE/COPRI	16/02/1999	4'681,934.49
1999	N° 072/2000/DE/COPRI	10/01/2000	1'014,794.21
2000	N° 003/2001/DE/COPRI	10/01/2001	456,021.33
	TOTAL EJECUTADO		21'923,376.40

Ahora bien, por la característica de la operación de venta realizada; esto es, Subasta Pública a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en rueda de bolsa, los gastos propios de esta operación, correspondientes a la comisión de éxito del Banco de Inversión (Consorcio Banco de Crédito / Merrill Lynch), y las demás retribuciones y comisiones (Cavali, BVL y CONASEV) fueron financiados por los ingresos generados por la venta de acciones, no habiéndose registrado otros gastos directamente atribuibles a esta operación, salvo los que se detallan en la parte correspondiente a Transferencias al Tesoro Público.

Los gastos notariales efectuados en 1998 por US\$815 para certificar dos Concursos que involucraron varias operaciones a cargo del CEPRI, entre las que se incluyó la de EGENOR, 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 1: 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 1: Edegel y EGENOR; y Mandato 2: Edelnor y Banco Continental.

A modo de referencia, en el siguiente Cuadro se presenta la ejecución del Presupuesto 1998, ascendente a US\$ 4'681,934 que incluyó los mencionados gastos notariales conjuntos por US\$815 (US\$525 para el Concurso del Banco de Inversión y US\$290 para el correspondiente a Abogados Internacionales).

Como finalmente la operación de venta de EGENOR se realizó exclusivamente en el mercado local, no se incurrió en gastos de abogados internacionales.

Presupuesto Ejecutado 1998

EMPRESA	MONTO
Telefónica del Perú 96	54,586
Telefónica del Perú 99 (*)	50,462
Luz del Sur 96	85,366
Fondos Mutuos 98	628,437
Post venta	534,585
Banco Continental 98	2'074,156
Edegel (*)	561,600
Edelnor (*)	194,856
Relapasa (*)	291
Honorarios CEPRI	438,692
Otros gastos (**)	58,903
TOTAL	4'681,934

(*) Operaciones por realizar al cierre de 1998.

(**) Comprende pasajes y viáticos por viajes al exterior, así como gastos notariales de diferentes operaciones.

Finalmente, dado que la venta de acciones remanentes de EGENOR fue realizada en 1999, se presenta el Presupuesto ejecutado en dicho año, en el que como se ha mencionado no existen gastos directamente atribuibles a EGENOR.

Presupuesto Ejecutado 1999

EMPRESA	MONTO
Telefónica del Perú 96	5,230
Telefónica del Perú 99	322,074
Luz del Sur 96	5,157
Luz del Sur 99	252
Post venta	49,368
Banco Continental 98	118,474
Edegel 99	77,113
Relapasa (*)	1,180
Honorarios CEPRI	380,528
Otros gastos (**)	57,419
TOTAL	1'014,794

(*) Operaciones por realizar al cierre de 1999.

(**) Comprende pasajes y viáticos por viajes al exterior, así como gastos notariales de diferentes operaciones.

5. Concurso para la Selección para la selección de los Coordinadores Globales de la oferta de acciones de EGENOR.

En base a la autorización contenida en el Acuerdo COPRI del 17 de febrero de 1998, el CEPRI acordó organizar y convocar el concurso para la selección de los Coordinadores Globales de la oferta de acciones de EGENOR. Este concurso comprendió un conjunto de diversas ventas de acciones remanentes en empresas privatizadas, de tal manera que no se refirió solamente a EGENOR sino que también comprendió a Edelnor, 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 distribución de los mandatos se hizo tomando en cuenta el tipo de empresas involucradas, EGENOR fue parte del mandato que formaron las empresas de generación eléctrica.

El objetivo de realizar un concurso múltiple fue contar con varias operaciones listas para ser ofertadas al mercado, en función de las condiciones existentes en cada momento. Se consideró una ventaja importante la de avanzar simultáneamente con la estructuración de las operaciones, de tal manera que el CEPRI 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 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 18 de febrero de 1998 se aprobó la lista corta de entidades invitadas al concurso.

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, 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.

En este sentido la lista corta fue la siguiente :

Instituciones Domésticas	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

La Lista Corta fue aprobada por la Dirección Ejecutiva de COPRI por oficio 398/98 de 19 de febrero de 1998.

5.2 Bases del Concurso

De conformidad con el punto II.3.h del Acuerdo COPRI de 17 de febrero de 1998 y las modalidades de promoción de la inversión privada aprobadas en dicho acuerdo, el CEPRI, en sesión de 18 de febrero de 1998, aprobó las Bases para la Selección de Consorcios para desempeñarse como Coordinadores Globales de los Mandatos a que se refiere el punto anterior, entre ellos EGENOR. Cabe señalar que las Bases habían sido preparadas por el Comité simultáneamente con los pedidos que dieron origen al antes mencionado Acuerdo COPRI, de forma tal que estuvieran listas tan pronto se obtuvieran las autorizaciones de COPRI y fuera posible adelantar el proceso.

Lo más destacable de las Bases, respecto a anteriores, 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 del 23 de febrero de 1998.

5.3 Convocatoria

El Comité 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, 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, conteniendo la propuesta económica fue recibido y guardado por el señor notario Dr. Enrique Becerra Palomino hasta la fecha prevista para su apertura.

El Comité de Recepción de Propuestas estuvo integrado por el Dr. Jorge Melo Vega Castro, el Dr. Sergio Salinas Rivas y el Sr. Jaime Simabukuro Maeki. Participó el notario de Lima Dr. Enrique Becerra Palomino.

Presentaron Propuestas los siguientes Consorcios:

Banco Continental – Flamings Latin Pacific por los mandatos II, III y IV
Banco de Crédito – Merrill Lynch por los mandatos I y II
Banco Wiese – JP Morgan por los mandatos I y II
Interinvest – Salomon Smith Barney por los mandatos I, II, III y IV
Prisma Inversiones – SBC Warburg por los mandatos I y II
Santander Investment – Dresdner Kleinworth Benson por los mandatos I y II

En relación al Mandato I que incluía EGENOR, todos los consorcios con excepción del primero presentaron propuesta.

5.6 Sustentación de Propuesta Técnica

De acuerdo con 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 del CEPRI.

5.7 Asignación de Puntaje Técnico

El sistema utilizado para la asignación del puntaje técnico fue igual al utilizado en anteriores concursos, que describimos brevemente.

El CEPRI designó una comisión de evaluación, la que estuvo integrada por Javier Tovar Gil, Alejandro Gamero Rodríguez, Jorge Melo Vega Castro y Jaime Shimabukuro Maeki.

En reunión del 22 de marzo de 1998 se entregó a los miembros de la comisión el formato de evaluación. 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. El resultado del puntaje técnico para cada postor es igual al promedio de los puntajes individuales asignados por cada miembro de la comisión.

De acuerdo a esta metodología el puntaje técnico correspondiente al Mandato I, que incluía a EGENOR, fue el siguiente:

Consortio Banco de Crédito - Merrill Lynch: 85
Consortio Banco Wiese – JP Morgan: 82
Consortio Interinvest – Salomon Smith Barney: 78
Consortio Santander –Kleinworth Benson: 72
Consortio Prisma – SBC Warburg: 69

5.8 Apertura de Sobre Económico y Otorgamiento de 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 Dr. Enrique Becerra Palomino en acto

público presidido por los miembros de la comisión de evaluación, procedió a abrir el sobre 2 presentado por cada uno de los consorcios postores, para efectos de determinar a los ganadores de los distintos mandatos.

El resultado fue el siguiente:

CONSORCIO	Mandato I			
	Puntaje Técnico	Comisión Económica	Puntaje Económico	Puntaje Total
Banco Wiese - JP Morgan	82,00	2,99	9,79	91,79
Santander Investment - Dresner K B	72,00	1,95	15,00	87,00
Banco de Crédito - Merrill Lynch	85,00	2,22	13,17	98,17
Prisma- SBC Warburg	69,00	2,10	13,93	82,93
Interinvest- Salomon S.B.	78,00	2,39	12,24	90,24

En consecuencia, el Consorcio ganador del Mandato I que comprendió a EGENOR fue el integrado por Banco de Crédito y Merrill Lynch.

Los Documentos relacionados con el presente Concurso, la propuesta ganadora y las demás propuestas están incluidos en el Anexo 3 del Libro Blanco de la Oferta Pública de Venta de acciones del Banco Continental. Una copia de la Propuesta Técnica y de la Propuesta Económica ganadora presentada por el Consorcio Banco de Crédito y Merrill Lynch se incluye como Anexo III del presente Libro Blanco.

6. Concurso para la Contratación de Abogados Internacionales

Por otro lado, debido a que inicialmente se tenía previsto realizar la venta de acciones remanentes de EGENOR mediante una oferta global con tramo internacional, se procedió a incluirla dentro del Mandato I del Concurso para la Selección de dos firmas de Abogados Internacionales, conjuntamente con Edegel. 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.

Para lograr el objetivo de avanzar simultáneamente con la estructuración y ejecución de las operaciones, el CEPRI consideró conveniente seleccionar a dos estudios de abogados internacionales que se encargarían de brindar asesoría legal para la venta de las acciones del Estado en aquellas empresas en las que se tenía previsto la realización de ofertas globales con tramos internacionales.

En este sentido 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 en marcha.

Lista Corta

En sesión del 18 de marzo de 1998, el Comité aprobó la lista corta de firmas legales internacionales a ser invitadas al concurso de méritos por invitación. La lista corta fue la siguiente:

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

Al igual que para la selección de los Consorcios que se encargarían de la Coordinación Global, las Bases del Concurso dividieron los encargos en dos mandatos distintos, Egenor conjuntamente con Edegel integró el Mandato 1 y el Mandato 2 estuvo conformado por Edelnor y el Banco Continental. Como se ha dicho, el objetivo de esta división fue el de avanzar simultáneamente en las operaciones de manera que estuvieran listas para ser ofertadas en el mercado.

Como ya señalamos al referirnos a la selección de los Consorcios para la Coordinación Global, un factor clave para el éxito de las operaciones es el de estar en condiciones de realizar la oferta en el momento oportuno y no esperar el momento oportuno para recién preparar las ofertas.

Resultado del Concurso

Llevado a cabo el Concurso, el resultado fue el siguiente:

FIRMAS	CONCURSO DE ABOGADOS INTERNACIONALES			
	Puntaje Técnico	Comisión Económica	Puntaje Económico	Puntaje Total
Cleary, Gottlieb, Steen & Ham	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

De acuerdo con este resultado se otorgó la buena pro del mandato correspondiente a Edegel y Egenor se otorgó a la firma Davis, Polk & Wardwell.

Asimismo, el mandato correspondiente al Banco Continental y a Edelnor a la firma Clifford Chance.

Como finalmente la operación de venta de EGENOR se realizó exclusivamente en el mercado local, no se incurrió en gastos de abogados internacionales. Por esta razón, la información correspondiente al este concurso se encuentra detallada en el Libro Blanco del Banco Continental (Véase: Libro Blanco de la Oferta Pública de Venta de acciones

del Banco Continental, para todo lo concerniente a Concursos, Listas Cortas, Bases, Términos de referencia, Propuestas Técnicas presentadas).

7. Oferta Pública de Acciones de Propiedad del Estado en Egenor

7.1.- Bases Generales de la Oferta Pública

Como se ha señalado anteriormente, el diseño inicial de la oferta pública de acciones remanentes de EGENOR 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 era una oferta global con tramos local e internacional.

Sin embargo, en agosto de 1998 se produjo una grave crisis en los mercados de capitales, derivada de la llamada crisis rusa, lo que originó el cierre de dichos mercados para la colocación de acciones de empresas de mercados emergentes. Esto, sumado a la posterior recesión económica afrontada por el país y al drástico cambio en el mercado de capitales local, obligó al CEPRI 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.

Así, si antes la demanda estaba centrada 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, la nueva estructura se soportaba, básicamente en inversionistas institucionales locales (principalmente AFPs) y las empresas cuyas acciones son objeto de venta y/o los accionistas de las mismas.

En tal sentido, el CEPRI y sus asesores, con la finalidad de adecuar la transferencia de acciones remanentes de EGENOR a las condiciones de mercado posteriores a la crisis, y la existencia de una demanda potencial de inversionistas institucionales, solicitó a la COPRI mediante Carta PC/244/99 del 22 de junio de 1999, la aprobación de las Bases Generales de la Oferta Pública de Venta (OPV).

Dichas Bases planteaban la realización de una OPV con la utilización del "book building" (construcción del libro de demanda) como mecanismo para la asignación de acciones y fijación del precio de venta, con la captación de intenciones y órdenes de compra a través de Sociedades Agentes de Bolsa locales reunidas en un sindicato de colocadores que suscribirían un contrato de aseguramiento (contrato de adquisición transitoria de acciones).

En este esquema, la cantidad de acciones a colocar sería un porcentaje del total de las acciones, ampliable hasta por el íntegro del paquete, destinada básicamente al mercado local. Esta estructura de oferta era similar a la que se venía aplicando en la colocación de acciones del Estado en Edegel, es decir, dividir el total del paquete del Estado en dos o más ofertas, regulando cada oferta de acuerdo a la demanda y la capacidad de absorción de los inversionistas institucionales locales.

La COPRI, mediante Acuerdo adoptado en Sesión del 6 de julio de 1999, aprobó dichas Bases.

7.2.- Modificación de las Bases Generales de la Oferta Pública

Sin embargo, ante la inminencia de la oferta, inversionistas estratégicos e institucionales dieron muestras de interés en el paquete del Estado. Así, se puede citar a Fondelec Group Inc., fondo de inversión especializado en inversiones en infraestructura en países de América Latina en electricidad, agua y gas; Statkraft SF, empresa de energía eléctrica de Noruega; y, Duke Energy International, cuya compra de la participación accionaria de la empresa Dominion Resources Inc. en los sectores hidroeléctrico, gas y generación en Argentina, Belize, Brasil, El Salvador, Bolivia y Perú, daba muestras de una fuerte estrategia de penetración en América Latina. En lo que se refiere al Perú, Duke Energy adquirió el 60% de acciones que el Consorcio Inversiones Dominion Perú tenía en EGENOR.

Ante esta circunstancia, y debido al creciente interés de los referidos inversionistas estratégicos e institucionales en adquirir en bloque, el total de acciones remanentes de EGENOR de propiedad del Estado, el CEPRI consideró replantear la Oferta ya que en este entorno, la mejor alternativa para la venta de dichas acciones era una Oferta Pública en bloque ('block trade'), bajo el mecanismo de Subasta Pública, en la Bolsa de Valores de Lima, en Rueda de Bolsa, según lo establecido en la Resolución CONASEV N° 161-98-EF/94.10, en el Plan de Privatización, y a lo dispuesto en el Decreto legislativo 674.

Esta estrategia implicaba aprovechar esta ventana de oportunidad que se presentaba dado que este mecanismo era más favorable para los intereses del Estado, pues producía un ahorro en tiempo, ya que realizar dos o más ventas de EGENOR tomaría entre 6 y 8 meses adicionales; en dinero, puesto que llevar a cabo ofertas con book building implican costos de transacción más altos; y, finalmente, colocaba al Estado en condiciones de obtener mejores precios, pues no se producía una sobreoferta de títulos en el mercado de valores, con su consiguiente traslado a precio, pues la venta en etapas de acciones de EGENOR (tal como estaba propuesto en el esquema inicial), competía directamente con las que se venían realizando respecto a las acciones de Edegel, lo cual conllevaba el riesgo de 'secar' la demanda.

Teniendo en cuenta todos estos aspectos, el CEPRI mediante Carta PC/284/99 del 12 de agosto de 1999, solicitó la aprobación de COPRI de nuevas Bases Generales de la Oferta Pública de las acciones remanentes de EGENOR, esta vez bajo el mecanismo de Subasta Pública en Rueda de Bolsa, en la Bolsa de Valores de Lima, cuya aprobación se efectuó mediante Acuerdo COPRI adoptado en Sesión del 17 de agosto de 1999.

Consecuentemente, con fecha 18 de agosto de 1999 se publicó en el Boletín de la Bolsa de Valores el correspondiente Aviso de Convocatoria a la mencionada Subasta Bursátil.

De acuerdo a las Bases, el objeto de la Subasta, a realizarse en la Bolsa de Valores de Lima, era la transferencia al sector privado de 286'491,777 acciones comunes clase "B"

representativas del capital social de EGENOR de propiedad de Electroperú, debiendo presentarse las propuestas de compra por el total de las acciones materia de la subasta, en un bloque único e indivisible.

Cabe señalar que, con la finalidad de asegurar la presentación de propuestas serias de compra dentro de la Subasta, así como el posterior cumplimiento del pago del precio de liquidación, en caso se adjudicara las acciones a dicha propuesta de compra, las Bases exigieron la presentación de una Carta Fianza por el 30% del precio base fijado por la COPRI (Dieciocho millones de dólares de los Estados Unidos de América), por parte de las Sociedades Agentes de Bolsa intermediarias de los postores en la Subasta.

Por otro lado, se implementó una sala de datos, conteniendo información operativa de EGENOR, la cual fue proporcionada por Electroperú S.A y fue puesta a disposición de los inversionistas interesados. Esta información fue devuelta al Electroperú una vez concluida la Subasta.

Las Bases y la documentación complementaria se incluyen en el Anexo IV de este Libro Blanco.

8. Valorización y Precio Base

La valorización de EGENOR para establecer el precio base del 30% de acciones remanentes de propiedad del Estado, fue realizada por el Banco de Crédito del Perú, considerando los métodos de flujo de caja descontado, valor de mercado y múltiplos de empresas comparables.

El 19 de mayo de 1999 el Banco de Crédito presentó al CEPRI un Informe de Valorización de EGENOR, según el cual: el valor fundamental de la Empresa a una tasa de descuento de 14% ascendía a US\$186.7 millones (US\$56 millones el paquete del 30% de acciones de propiedad del Estado). De acuerdo al citado informe: "...a los precios actuales, la acción (de EGENOR) se encuentra por debajo del promedio de otras empresas latinoamericanas, pues sus múltiplos P/U (Precio/Utilidad) y VE/UAIPIDA (Valor Empresa/Utilidades antes de intereses, participaciones, impuestos, amortización, depreciación e intereses) son más bajos que el promedio de las generadoras (latinoamericanas) consideradas en la muestra. A estos precios, el valor de la Empresa podría fluctuar entre US\$189.4 millones y US\$204.4 millones, mientras que el paquete del Estado se valoriza entre US\$56.8 millones y US\$61.3 millones".

Asimismo, en julio de 1999 el Consorcio NM Rothschild & Sons Limited, Bice Chileconsult Asesorías Financieras y Apoyo Consultoría, presentó un Informe de Opinión de Valor de EGENOR, sobre la mencionada valorización efectuada por el Banco de Crédito. Esta opinión de valor se encontraba enmarcada dentro del rol de asesoría de dicho consorcio, en virtud del Addendum N° 9 al contrato de asesoría financiera firmado con ELECTROPERÚ en marzo de 1994. De acuerdo a dicho informe, se concluye que: "el valor del 100% de las acciones de EGENOR se encuentra en un rango entre US\$170 y US\$200 millones". Lo que equivale a considerar que el valor del paquete del 30% de acciones del Estado se encuentra entre US\$51 millones y US\$60 millones.

En vista de lo anterior, el CEPRI en Sesión del 24 de agosto de 1999, presentó a COPRI la Valorización efectuada, recomendando que el Precio Base por el 30% de acciones de EGENOR se fije en un rango de valor entre US\$56 y US\$61.2 millones (Valor Empresa entre US\$186.7 y US\$203.9 millones). Finalmente, a propuesta del CEPRI y sus Asesores Banco de Crédito del Perú, en Sesión del 21 de setiembre de 1999, la COPRI aprobó fijar el precio base del remanente de acciones de EGENOR (30% del capital social) en US\$60 millones; esto es, en el límite superior del rango de valor antes mencionado, teniendo en cuenta que de acuerdo a los estudios de demanda de los asesores del CEPRI, la Subasta se orientaría a inversionistas estratégicos, dispuestos a ofertar un mayor precio por las acciones, siempre y cuando éstas se ofrezcan en bloque, debido a su menor tasa de descuento (concordante con su permanencia de largo plazo en la Empresa), en relación a inversionistas financieros con expectativas de altos rendimientos de corto plazo.

Los informes de Valorización de EGENOR se incluyen en el Anexo VI de este Libro Blanco.

9. Realización de la Subasta Pública

En concordancia con las Bases, que establecían como requisito para las Sociedades Agentes de Bolsa intermediarias de los postores en la Subasta, que durante los días 30 de setiembre y 1º de octubre de 1999, previos a la subasta, presentaran una carta fianza por US\$18 millones (Dieciocho millones y 00/100 dólares de los Estados Unidos de América) como garantía de la presentación de una propuesta de compra en la Subasta, así como del cumplimiento del precio de liquidación, en caso se adjudicara las acciones a dicha propuesta de compra, el 1º de octubre de 1999, el representante de Continental S.A.B. Sr. Rafael Carranza, hizo entrega al CEPRI de la Carta Fianza N° 24559, emitida por el Banco Continental a favor de la Dirección Ejecutiva FOPRI, por el monto antes mencionado.

La subasta se llevó a cabo el día 7 de octubre de 1999, tal como estaba previsto, en la Bolsa de Valores de Lima, vendiéndose el íntegro del paquete de acciones (286'491,777 acciones clase B, representativas del 30% del capital social de EGENOR), al único postor que presentó oferta Duke Energy Internacional, que lo hizo a través Continental S.A.B., por un monto de US\$60'000,052; esto es, a un precio aproximado de S/.0.73 por acción (tipo de cambio S/.3.47), mayor en un 20% al precio promedio de las últimas 60 ruedas en la Bolsa (0.61 por acción).

10. Cierre de la Operación y Transferencias al Tesoro Público

La Dirección Ejecutiva de COPRI, de conformidad con el Acuerdo adoptado en la sesión COPRI que aprobó las Bases Generales de la Oferta, aprobó los gastos derivados de la venta de las acciones remanentes del Estado en la empresa EGENOR, los mismos que fueron descontados del producto de la venta. El monto descontado incluyó el pago de la comisión de éxito al Consorcio Banco de Crédito-Merrill Lynch, que participó como Entidad Financiera Asesora y Colocadora, de acuerdo a los términos del Concurso de

méritos en el cual resultó seleccionado. Así, el resultado final de la transacción fue como sigue:

Acciones vendidas	286'491,777
Importe total de la venta	US\$ 60'000,052.00
Comisiones y Contribuciones**	US\$ 1'724,831.09
FOPRI 2%	US\$ 1'200,001.04
Total Transferido al Tesoro Público	US\$ 57'075,219.87

Las comisiones y retribuciones fueron las siguientes:

Comisiones y Contribuciones**	%	Monto
Retribución	2.2212	1'572,610.96
Fondo de Garantía de la BVL	0.0075	4,500.00
Retribución CAVALI:	0.0750	45,000.04
Contribución CONASEV	0.0500	30,000.03
Cuota BVL	0.0825	49,500.04
I.G.V.	0.0387	23,220.02
Total	2.4749	1'724,831.09

Las transferencias al Tesoro se realizaron de acuerdo a las instrucciones impartidas por COPRI, a solicitud del Comité Especial. La distribución de los fondos generados, así como los documentos sobre la transferencia de dichos fondos al Tesoro Público se presenta en el Anexo VII.

11. Prensa

Los artículos periodísticos publicados en referencia a la oferta de EGENOR se encuentran en el Anexo IX del presente Libro Blanco.