

ANALISIS Y DISCUSION DE LA ADMINISTRACION ACERCA DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACION ECONOMICO FINANCIERA

El siguiente análisis de la gerencia sobre los resultados de las operaciones y la situación financiera deberá ser leído conjuntamente con los estados financieros y las notas que los acompañan. Los Estados Financieros han sido elaborados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) oficializadas en el Perú.

Entorno Económico

El Producto Bruto Interno (PBI) acumulado en los últimos doce meses mostró un incremento de 5.56%¹, debiéndose este desempeño positivo de la actividad productiva del país a la evolución de la demanda interna y la inversión privada.

El PBI del mes de febrero de 2014 alcanzó un crecimiento de 5.72% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Pesca** (18.16%) debido al mayor desembarque de especies destinadas a la preparación de congelado en 45,45% y el desembarque de especies hidrobiológicas para consumo humano directo que creció en 19,75%, sin embargo, disminuyó la captura de especies para el consumo en estado fresco, para fabricación de enlatado y para la preparación de curado, **Servicios Financieros y Seguros** (13.95%), sustentado en el dinamismo de los créditos otorgados en moneda nacional (29.33%) y extranjera (6.74%), así como en el aumento de los depósitos (19.13%); **Construcción** (9.78%), reflejado en el mayor consumo interno de cemento en 6,88% y el aumento de la inversión en avance físico de obras en 24,16%, **Minería e Hidrocarburos** (7.92%), sustentado en el dinamismo de la actividad minera metálica que creció en 9,80%, por los mayores volúmenes de producción de cobre, molibdeno, hierro y plata; coadyuvado por el aumento en la extracción de hidrocarburos de 1,89% en base al mayor nivel de explotación de petróleo crudo y de gas natural; **Servicios prestados a empresas** (7.36%) impulsado por actividades profesionales científicas y técnicas; publicidad e investigación de mercados; agencias de viajes y operadores turísticos y actividades de servicios administrativos y de apoyo; **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (6.66%) presentó un incremento influenciado por el aumento del subsector telecomunicaciones en 8,28% y en menor medida por los otros servicios de información en 0,82%; **Electricidad y Agua** (6.20%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 6,65%, gas en 15,63% y agua en 2,71%. Según origen, la producción de energía térmica de uso público aumentó en 11,17%, debido a la mayor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa – UTI e Ilo 2, entre las principales. También la producción de energía hidráulica de uso público se incrementó en 3,22%.

En marzo el riesgo país promedio medido por el spread del EMBIG Perú, bajó de 183 puntos básicos en febrero a 167 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región disminuyó 48 puntos básicos, por la menor aversión al riesgo tras datos positivos de empleo y de confianza en Estados Unidos y la menor incertidumbre sobre Ucrania. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 31 de marzo de 2014 alcanzó un 1.32%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en marzo de 2014 en niveles de S/.2,809⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04-2014 Producción Nacional Febrero 2014

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 13 – 04 de Abril de 2014

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04- 2014 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 2014.

4 Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 31 de marzo de 2014 y de 2013

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Venta de energía	553.22	502.26	50.96
Servicios relacionados a la venta de energía	12.25	11.74	0.51
Otros ingresos operativos	11.74	7.89	3.85
Total ingresos operativos	577.21	521.89	55.32

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/.55.32, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/.50.96 producto del incremento de 5.6% del precio medio de venta y 4.7% del volumen físico de la energía vendida. El crecimiento de las ventas físicas se ha presentado en los clientes de baja y media tensión que crecieron en 5.1% y 6.8% respectivamente, compensado por la disminución de los clientes libres de 4.8%

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2014	2013	
Baja tensión	984,035	935,951	5.1%
Media tensión	500,971	469,098	6.8%
Clientes libres	209,909	220,388	-4.8%
Otros	153,727	140,758	9.2%
Total ingresos operativos	1,848,641	1,766,195	4.7%

El número total de clientes fue de 1,266,425 mostrando un crecimiento de 3.81% con respecto a marzo del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 7.96%.

Los servicios relacionados a la venta de energía aumentaron (en millones) S/. 0.51 debido principalmente al incremento de de la energía recuperada por (en millones) S/. 1.18, los mayores ingresos por cortes y reconexiones de (en millones) S/.0.26, los mayores ingresos por reposición y mantenimiento por (en millones) S/.0.23 y los servicios complementarios por (en millones) S/. 0.20, compensados con la disminución de la venta de conexiones por (en millones) S/.1.36.

Los otros ingresos operativos han aumentado en la suma de (en millones) S/.3.85, principalmente por mayores ingresos en trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/. 3.38 y mayores ventas de artefactos del negocio de Mundogar por (en millones) S/0.46.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Compra de energía	356.86	324.22	32.64
Depreciación y amortización	24.97	24.30	0.67
Servicios prestados por terceros	17.41	19.38	-1.97
Gastos de personal	6.16	6.86	-0.70
Tributos	6.79	6.43	0.36
Suministros diversos	3.44	4.68	-1.24
Cargas diversas de gestión	2.36	0.15	2.21
Otros costos operativos	9.36	7.16	2.20
Total costos operativos	427.35	393.18	34.17

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 34.17, debido al mayor gasto por compra de energía de (en millones) S/. 32.64, producto del incremento de 5.5% del precio medio de compra y 4.3% del volumen físico de energía comprada, las mayores cargas de gestión de (en millones) S/.2.21 debido a la provisión de una contingencia comercial por (en millones) S/.1.95 y el aumento de los otros costos operativos por (en millones) S/.2.20 como consecuencia de las mayores ventas relacionadas a movimientos de redes y de artefactos del negocio de retail, todo esto compensado por menores servicios prestados por terceros por (en millones) S/.1.97.

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/. 149.87 mostrando un incremento de (en millones) S/. 21.16 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Servicios prestados por terceros	14.48	15.12	(0.64)
Gastos de personal	17.32	17.16	0.16
Depreciación y amortización	8.01	7.40	0.61
Otros gastos de administración y ventas	2.60	2.68	(0.08)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	1.90	1.41	0.49
Multas tributarias	0.06	-	0.06
Multas organismos reguladores y no reguladores	0.24	0.58	(0.34)
Costo de retiro de activo fijo	0.05	-	0.05
Otros gastos	-	0.18	(0.18)
Otros ingresos	(7.53)	(5.04)	(2.49)
Total gastos operativos, netos	37.13	39.49	(2.36)

Los gastos operativos netos disminuyeron en (en millones) S/.2.36 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los otros ingresos por en millones) S/. 2.49, debido a la recuperación de provisiones por (en millones) S/.2.61 y menores gastos por servicios prestados por terceros en (en millones) S/.0.64 y menores multas de organismos reguladores y no reguladores por (en millones) S/.0.34, compensados por mayores gastos de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/.0.61 y mayor estimación de deterioro de cuentas por cobrar por (en millones) S/.0.49.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2014, alcanzó la cifra de (en millones) S/. 112.74, incrementando (en millones) S/.23.52 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/.21.16.

Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Recupero de intereses por contingencias	0.26	-	0.26
Intereses y recargos por mora	2.01	2.24	(0.23)
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	1.40	0.50	0.90
Convenios - facilidades de pago	0.22	0.21	0.01
Otros ingresos financieros	0.02	0.01	0.01
Total Ingresos financieros	3.91	2.96	0.95

Los ingresos financieros aumentaron al 31 de marzo de 2014 en (en millones) S/.0.95 debido principalmente al incremento de los intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/. 0.90.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Intereses por bonos	16.22	13.21	3.01
Intereses por contingencias	1.40	0.66	0.74
Intereses de obligaciones financieras	1.71	1.45	0.26
Intereses prestamos partes relacionadas	1.07	-	1.07
Resultado - instrumentos financieros derivados	0.31	0.38	(0.07)
Impuesto a las transacciones financieras	0.07	0.08	(0.01)
Otros gastos financieros	0.84	1.37	(0.53)
Total gastos financieros	21.62	17.15	4.47

Los mayores gastos financieros de (en millones) S/.4.47 se deben principalmente a los mayores gastos por intereses de bonos por (en millones) S/.3.01, mayor gasto por intereses de préstamos recibidos de su matriz Inversiones Distrilima S.A.C. de (en millones) S/.1.07 (nota 28e), intereses de contingencias de (en millones) S/.0.74, compensado por menores gastos financieros menores por (en millones) S/.0.53.

La utilidad neta de Edelnor al 31 de marzo de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/.67.02, representando un incremento de (en millones) S/.14.38 (27.32%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.6% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2014 disminuyó a 0.59 (0.71 al 31 de diciembre de 2013), explicado principalmente por menores activos corrientes por (en millones) S/. 33.81, debido principalmente a una disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.95.33, el menor saldo de las otras cuentas por cobrar de (en millones) S/.2.30, compensado por el incremento de las cuentas por cobrar comerciales por (en millones) S/.59.31, de los inventarios por (en millones) S/.2.53 y de los otros activos no financieros por (en millones) S/.1.60. Mientras que los pasivos corrientes se incrementaron en (en millones) S/. 89.82, debido principalmente al incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/.95.24 debido a los dividendos por pagar a entidades relacionadas que fueron aprobados en marzo, los otros pasivos financieros por (en millones) S/.22.48, las otras cuentas por pagar por (en millones) S/.12.02, ingresos diferidos por (en millones) 5.11 y pasivos por impuesto a las ganancias por (en millones) S/.4.86, compensado por un menor saldo de cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.53.33.

La política de dividendos para el año 2014, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 18 de marzo de 2014, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2014 de hasta el 85% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2014, descontando en cada fecha los dividendos provisorios ya distribuidos. La conveniencia de la distribución así como los importes a distribuir, en su caso, serán definidos por el Directorio en cada oportunidad, en base a la disponibilidad de fondos y al equilibrio financiero de la Compañía. Asimismo, en la Junta General de Accionistas, se acordó distribuir un dividendo definitivo de (en millones) S/. 122.56 con cargo al saldo de la utilidad del ejercicio 2013, el cual será cancelado en abril.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2014 ascendió a (en millones) S/.1,038.83 mostrando una disminución de (en millones) S/. 2.10 respecto al 31 de diciembre de 2013.

En Junta General de Accionistas, de fecha 19 de noviembre de 2012, se acordó aprobar la realización del Quinto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$300,000,000 o su equivalente en nuevos soles, el cual tendrá una duración de dos años, prorrogable por igual periodo. Al 31 de diciembre de 2013 se han emitido la Primera emisión - Serie A por (en millones) S/. 50.0 a una tasa de 6.75% con vencimiento en agosto de 2020, la Quinta emisión - Serie A por (en millones) S/. 35.50 a una tasa de 7.281% con vencimiento en agosto de 2038, la Primera emisión – Serie B por (en millones) S/.50.0 a una tasa de 6.5% con vencimiento en noviembre de 2020 y la Octava emisión - Serie A por (en millones) S/. 60.0 a una tasa de 7.375% con vencimiento en noviembre de 2038 (Ver Nota 16.1(a)). Durante el primer trimestre de 2014 no se han realizado nuevas emisiones.

Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía está enmarcada en dirigir los recursos necesarios para garantizar el suministro de energía a nuestros clientes y para cubrir la demanda de energía existente en el mercado. Al 31 de marzo del 2014, la demanda de energía va asociada a nuevos requerimientos de clientes, situación que ha generado inversiones en las redes de distribución por (en millones) S/.36.19 destinados a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, este monto incluye (en millones) S/.5.79 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/.4.70 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/.16.62 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/.3.57 a temas comerciales, sistemas de información e infraestructura.

Riesgos e incertidumbres

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: el riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo, la relativa dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país, el manejo económico y sus consecuencias frente a la variabilidad de la matriz de sustitución y/o combinación de energía utilizada (electricidad – gas), que determina actualmente, una situación cambiante en la rentabilidad de las diversas fuentes de energía, en el mercado nacional.

Fortalezas y Recursos

Entre las principales fortalezas y recursos de la empresa se puede señalar:

- El respaldo del Grupo al que pertenece, ya que ser parte del Grupo Enel / Endesa le da un importante respaldo patrimonial, y también un referente en cuanto a experiencia y conocimiento en el negocio de distribución eléctrica en el mercado internacional.
- El crecimiento constante registrado en los últimos años, tanto en el número de clientes atendidos, como en el nivel de facturación medido en MWh, situación que se explica por el crecimiento poblacional, y la positiva situación generada por el crecimiento económico del país.
- La empresa mantiene un adecuado financiamiento y una estructura operativa, que responde a una eficiente gestión, reflejando ello en sus ratios operativos y de rentabilidad, así como en una razonable y estable capacidad de cobertura de su deuda financiera.
- La empresa realiza anualmente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus instalaciones, lo que le permite atender el constante crecimiento de la demanda.
- La adecuada estructura de deuda de la empresa, se encuentra en línea, con sus requerimientos financieros y operativos, estando conformado hoy, principalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.