

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 2.91%¹ a noviembre, 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 noviembre de 2014 alcanzó un crecimiento de 0.31% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Servicios Financieros y Seguros** (11.44%), sustentado en el dinamismo de los créditos en 12.59% y aumento de los depósitos (4.30%); **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (6.42%) presentó un incremento sustentado en el aumento del subsector telecomunicaciones en 9.12% sustentado en la demanda sostenida del servicio de internet y televisión por suscripción, los servicios de transmisión de datos y servicios de telefonía principalmente celular; atenuado por disminución del subsector de otros servicios de información en 2.65%; **Servicios prestados a empresas** (6.23%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas y por los servicios principalmente de alquiler y arrendamiento operativo y de vehículos automotores y actividades de seguridad e investigación, **Agropecuaria** (5.32%) sustentado en el crecimiento del subsector agrícola en 6.64% debido a la mayor producción de uva, arroz cáscara, cebolla, quinua, maíz choclo entre otros y el subsector pecuario en 3.55% por la mayor producción de aves, huevos, vacuno y porcino, **Electricidad, gas y agua** (4.41%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.95%, gas en 4.85% y agua en 0.96%. Según origen, la producción de energía térmica aumentó en 0.70%, debido a la mayor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa –UTI e Ilo 2, entre las principales; asimismo, la producción de energía hidráulica de uso público aumentó en 5.82%; **Comercio** (3.78%) debido al incremento en el segmento de comercio mayorista de 4.29% y minorista de 4.01%, compensado por una ligera contracción del mercado automotriz en 1.40%, **Pesca** (-68.82%) descenso explicado por la nula recepción de especies para consumo humano indirecto (harina y aceite), mientras que la extracción de especies de origen marítimo para consumo humano directo creció en 4.92%, **Manufactura** (-13.05%) como consecuencia de la caída significativa del subsector fabril primario en 41.54% y en menor medida del fabril no primario en 1.21%.

En diciembre, el riesgo país promedio medido por el spread del EMBIG Perú, subió de 165 puntos básicos en noviembre a 182 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región subió 62 puntos básicos a 516, en un contexto de incertidumbre por la situación en Rusia y temores de deflación por la caída de los precios del petróleo. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 31 de diciembre de 2014 alcanzó un 3.20%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en diciembre de 2014 en niveles de S/.2,989⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2015 Producción Nacional Noviembre 2014

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 01 – 09 de Enero de 2015

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01- Enero 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 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 diciembre de 2014 y de 2013

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Venta de energía	2,240.88	2,034.10	206.78
Servicios relacionados a la venta de energía	52.85	50.24	2.61
Otros ingresos operativos	72.81	150.51	(77.70)
Total ingresos operativos	2,366.54	2,234.85	131.69

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/.131.69, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/.206.78 producto del incremento de 6.1% del precio medio de venta y 4.5% 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 4.0% y 5.7% respectivamente, compensado por la disminución de los clientes libres de 5.5%

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2014	2013	
Baja tensión	3,855,819	3,708,021	4.0%
Media tensión	1,993,327	1,885,435	5.7%
Clientes libres	815,290	862,685	-5.5%
Otros	694,817	588,420	18.1%
Total venta física	7,359,253	7,044,560	4.5%

El número total de clientes fue de 1,293,579 mostrando un crecimiento de 3.1% con respecto a diciembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 7.95%.

Los servicios relacionados a la venta de energía aumentaron (en millones) S/. 2.61 debido principalmente al incremento de de la energía recuperada por (en millones) S/. 2.8, los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/.0.75, los mayores ingresos por cortes y reconexiones de (en millones) S/. 0.54, compensados con la disminución de la venta de conexiones por (en millones) S/.1.16 y los menores ingresos por servicios complementarios de (en millones) S/.0.32.

Los otros ingresos operativos han disminuido en la suma de (en millones) S/.77.70, principalmente por el menor reconocimiento de ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/.63.99, menores ingresos en trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/.17.73 y menores comisiones de cobranza por (en millones) S/. 0.42, compensado por mayores ingresos en las ventas de artefactos del negocio de Mundogar por (en millones) S/.4.44.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Compra de energía	1,456.92	1,319.78	137.14
Depreciación y amortización	98.74	100.05	-1.31
Servicios prestados por terceros	72.52	75.65	-3.13
Gastos de personal	21.32	23.10	-1.78
Tributos	27.95	24.82	3.13
Suministros diversos	11.91	14.96	-3.05
Cargas diversas de gestión	6.28	6.48	-0.20
Otros costos operativos	33.44	42.82	-9.38
Total costos operativos	1,729.25	1,608.08	121.17

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 121.17, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/137.14, producto del incremento de 6.7% del precio medio de compra y 3.4% del volumen físico de energía comprada y los mayores gastos de tributos por (en millones) S/3.13, compensados por menores costos operativos de (en millones) S/ 9.38 debido principalmente a los menores costos de movimientos de redes, un menor consumo de suministros de (en millones) S/ 3.05, la disminución de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/3.13, menores gastos de personal de (en millones) S/ 1.78 y menor gasto de depreciación y amortización por (en millones) S/1.31

La Utilidad Bruta al 31 de diciembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/. 637.3 mostrando un incremento de (en millones) S/.10.53 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Servicios prestados por terceros	71.22	67.17	4.05
Gastos de personal	71.21	71.37	(0.16)
Depreciación y amortización	33.22	30.92	2.30
Otros gastos de administración y ventas	11.92	19.90	(7.98)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	6.20	4.36	1.84
Multas tributarias	2.27	-	2.27
Multas organismos reguladores y no reguladores	1.99	3.26	(1.27)
Otros gastos	0.85	4.29	(3.44)
Otros ingresos	(19.52)	(30.41)	10.89
Total gastos operativos, netos	179.36	170.86	8.50

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/8.50 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la disminución de los otros ingresos por (en millones) S/ 10.89, producto de los menores ingresos por venta de propiedades, planta y equipo, las mayores multas tributarias por (en millones) S/2.27 debido al pago de multas relacionadas al impuesto a las ganancias y pagos a cuenta del ejercicio 2009 (nota 30(h)), mayores gastos prestados por terceros por (en millones) S/ 4.05, mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/2.30, compensados por menores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/7.98 y otros por (en millones) S/3.44.

La Utilidad Operativa al 31 de diciembre de 2014, alcanzó la cifra de (en millones) S/.457.94, incrementando (en millones) S/.2.03 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/.10.53, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/.8.50.

Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	9.43	9.52	(0.09)
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	5.55	4.16	1.39
Total Ingresos financieros	14.98	13.68	1.30

Los ingresos financieros aumentaron al 31 de diciembre de 2014 en (en millones) S/.1.30, respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los intereses generados por los depósitos a plazo que mantuvo la Compañía durante el año, por (en millones) S/.1.39.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Intereses y otros gastos por bonos	46.77	56.74	(9.97)
Intereses por contingencias	7.15	20.91	(13.76)
Intereses y otros gastos por obligaciones financieras - terceros	7.43	8.71	(1.28)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	3.31	3.64	(0.33)
Impuesto a las transacciones financieras	0.36	0.31	0.05
Otros gastos financieros	3.76	2.25	1.51
Total gastos financieros	68.78	92.56	(23.78)

Los menores gastos financieros de (en millones) S/.23.78 se deben principalmente al menor gasto de intereses de contingencias por (en millones) S/.13.76 y menor gasto de intereses y otros gastos por bonos por (en millones) S/.9.97, debido al incremento de los intereses que fueron compensados por la ganancia generada por la liquidación de los instrumentos financieros derivados (Swaps) por (en millones) S/.22.29 (nota 19).

La utilidad neta de Edelnor al 31 de diciembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/.302.24, representando un incremento de (en millones) S/.31.54 (11.65%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 12.8% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2014 aumentó a 0.77 (0.71 al 31 de diciembre de 2013), explicado principalmente por el incremento de los activos corrientes en (en millones) S/.113.03, debido al incremento del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.93.83, el incremento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/.16.45, de los inventarios de (en millones) S/.11.28, de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/.5.42 y de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/.2.54 y de los otros activos no financieros por (en millones) S/.2.49, compensado por la liquidación de los instrumentos financieros derivados por (en millones) S/.20.98. Mientras que los pasivos corrientes se incrementaron en (en millones) S/. 86.27, producto del incremento de las otras cuentas por pagar por (en millones) S/.175.21, de las cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.19.21 y del pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/. 12.59 compensado con la disminución de los pasivos financieros por (en millones) S/.29.66 debido a la cancelación de bonos, la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en (en millones) S/.79.69 debido a la cancelación del préstamo con su matriz Inversiones Distrilima S.A.C. por (en millones) S/.86.19 y los menores ingresos diferidos por (en millones) S/.11.44.

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. Al 31 de diciembre de 2014 se ha distribuido un dividendo definitivo de (en millones) S/. 122.56 con cargo al saldo de la utilidad del ejercicio 2013 y dividendos a cuenta del ejercicio 2014 por (en millones) S/.42.21.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2014 ascendió a (en millones) S/.1,268.78 mostrando un incremento de (en millones) S/. 227.85 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 realizaron cuatro emisiones por un total de (en millones) S/.195.5 con tasas que fluctúan entre 6.5% y 7.375%, con vencimientos en 2020 y 2038. Al 31 de diciembre de 2014 se han realizado la Novena emisión por (en millones) S/.100.0 a una tasa de 6.781% con vencimiento en abril de 2021, la Décima emisión por (en millones) S/.60.0 a una tasa de 6.344% con vencimiento en junio de 2023, la Décimo Primera emisión por (en millones) S/.100.0 a una tasa de 5.844% con vencimiento en junio de 2019, la Segunda emisión – Serie A por (en millones) S/.80.0 a una tasa de 6.344% con vencimiento en setiembre de 2024 y la Décimo Segunda emisión – Serie A por (en millones) S/.49.0 a una tasa de 4.813% con vencimiento en setiembre de 2017 (Ver Nota 16.1(a)).

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 diciembre de 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/.252.55 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/.24.61 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/.18.86 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/.125.56 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/.17.04 al Control de Pérdidas (en millones) S/. 27.04 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 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.