

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 2.18%¹ a agosto, sustentándose este desempeño positivo en el dinamismo del consumo privado, así como en el gasto de consumo del gobierno y la mayor demanda externa de productos tradicionales, mineros y pesqueros.

El PBI del mes de agosto de 2015 alcanzó un crecimiento de 2.57% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Servicios Financieros y Seguros** (8.92%), sustentado en el dinamismo de los créditos que crecieron 18.32% y la expansión de los depósitos en 13.63%; **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (7.49%) influenciado por el incremento del subsector telecomunicaciones en 9.83% por el incremento de los servicios de internet (19.65%) y de televisión por suscripción (15.39%), contrarrestado por la leve disminución del subsector otros servicios de información en 0.62%; **Electricidad, gas y agua** (6.73%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 7.25%, gas en 0.25% y agua 4.43%. Según origen, la producción de energía térmica de uso público aumentó en 7.0%, 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 5.54%, como consecuencia de la mayor producción de las centrales Mantaro, Restitución, Chimay y Cañón del Pato, **Minería e hidrocarburos** (6.1%) impulsado por la actividad minera metálica que creció en 13,3%, ante los mayores volúmenes de producción de cobre, hierro, plata y plomo; además del mayor volumen de mineral extraído y procesado por las principales empresas, este resultado fue atenuado por la contracción del subsector de hidrocarburos en -19,92%, determinada por el menor nivel de explotación de líquidos de gas natural y gas natural; de igual forma, se registró menor extracción de petróleo crudo por parte de la mayoría de contratistas, en un entorno de retroceso continuo en el precio internacional del crudo; **Construcción** (-8.12%) que se constata en la reducción del avance físico de obras en 30.22% en los tres ambientes del gobierno: local (-44.75%), regional (-31.78%) y nacional (-3.36%) y del consumo interno de cemento en 0.98% debido al menor ritmo de obras registradas en empresas mineras, centros empresariales y centros comerciales; **Pesca** (-10.31%) debido a la menor captura para consumo humano indirecto para la preparación de harina y aceite de pescado, ante la menor extracción de anchoveta en -80.39%, así como la disminución de la pesca marítima destinada al consumo humano directo 6.09%, determinada por la disminución de la captura de especies para la elaboración de congelado, enlatado y curado, sin embargo, fue mayor la captura de especies para el consumo en estado fresco.

En setiembre, el riesgo país promedio medido por el spread EMBIG Perú, pasó de 217 en agosto a 234 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región subió 19 puntos básicos a 586, en medio de preocupaciones sobre el crecimiento global, principalmente de China. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 30 de setiembre de 2015 alcanzó un 3.18%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en setiembre de 2015 en niveles de S/.3.223⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 – Octubre 2015 Producción Nacional Agosto 2015

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 37 – 2 de Octubre de 2015

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10- Octubre 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2015.

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

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 30 de setiembre de 2015 y de 2014

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Venta de energía	1,904.36	1,673.72	230.64
Servicios relacionados a la venta de energía	37.92	38.08	(0.16)
Otros ingresos operativos	52.52	42.89	9.63
Total ingresos operativos	1,994.80	1,754.69	240.11

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/.240.11, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/.230.64 producto del incremento de 9.5% del precio medio de venta y 4.3% 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 2.5% y 4.5% respectivamente, compensado por la disminución de los clientes libres de 5.0%

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2015	2014	
Baja tensión	2,968,929	2,897,034	2.5%
Media tensión	1,550,786	1,483,943	4.5%
Clientes libres	584,235	615,045	-5.0%
Otros	619,469	493,960	25.4%
Total venta física	5,723,420	5,489,983	4.3%

El número total de clientes fue de 1,329,070 mostrando un crecimiento de 3.43% con respecto a setiembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.23%.

Los servicios relacionados a la venta de energía disminuyeron en (en millones) S/.0.16 debido principalmente a la disminución de los ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/. 1.26 y los menores servicios complementarios por (en millones) S/.0.61, compensados con el aumento de las ventas de conexiones por (en millones) S/.0.51, la mayor energía recuperada de (en millones) S/.0.39 y los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/.0.81.

Los otros ingresos operativos se han incrementado en la suma de (en millones) S/.9.63, principalmente por mayores trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/.12.35, mayores comisiones de cobranza por (en millones) S/. 0.43, compensado por menores ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/.2.35 y menores ventas de mercaderías por (en millones) S/.0.80.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Compra de energía	1,253.80	1,084.89	168.91
Depreciación y amortización	75.33	74.16	1.17
Servicios prestados por terceros	59.27	54.28	4.99
Gastos de personal	15.19	16.92	-1.73
Tributos	22.09	19.54	2.55
Suministros diversos	11.42	10.21	1.21
Cargas diversas de gestión	6.77	6.50	0.27
Otros costos operativos	27.60	22.01	5.59
Total costos operativos	1,471.47	1,288.51	182.96

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 182.96, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/.168.91, producto del incremento de 12.4% del precio medio de compra y 2.8% del volumen físico de energía comprada y los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/.4.99, tributos por (en millones) S/.2.55, el incremento de la depreciación por (en millones) S/. 1.17, mayor gasto en suministros diversos por (en millones) S/.1.21 y los otros costos operativos por (en millones) S/.5.59, debido principalmente a los mayores costos de movimientos de redes por (en millones) S/.5.22, todo esto compensado por menores gastos de personal de (en millones) S/.1.73.

La Utilidad Bruta al 30 de setiembre de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/.523.34 mostrando un incremento de (en millones) S/.57.15 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Servicios prestados por terceros	56.14	49.90	6.24
Gastos de personal	55.01	49.52	5.49
Depreciación y amortización	28.77	24.60	4.17
Otros gastos de administración y ventas	8.62	6.86	1.76
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	6.11	4.16	1.95
Multas tributarias	0.88	2.27	(1.39)
Multas organismos reguladores y no reguladores	2.04	1.36	0.68
Otros gastos	1.82	0.31	1.51
Otros ingresos	(18.02)	(11.19)	(6.83)
Total gastos operativos, netos	141.37	127.79	13.58

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/.13.58 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/.6.24, mayores gastos de personal por (en millones) S/.5.49, al mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/.4.17, mayor estimación de cuentas por cobrar por (en millones) S/.1.95, compensado por menores multas tributarias y de organismos reguladores por (en millones) S/.0.71 y aumento de otros ingresos por (en millones) S/.6.83, producto de las mayores ventas de materiales por (en millones) S/.1.89, la venta de un terreno en Los Olivos por (en millones) S/.2.79, mayores ingresos con relacionadas por (en millones) S/.0.74 y mayores ingresos por alquileres y servicios a entidades relacionadas por (en millones) S/. 1.16.

La Utilidad Operativa al 30 de setiembre de 2015, alcanzó la cifra de (en millones) S/.381.97, incrementando (en millones) S/.43.57 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/.57.15, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/.13.58.

Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Ganancia por instrumento financiero derivado	-	22.29	(22.29)
Recupero de intereses de contingencias	1.19	0.26	0.93
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	7.88	7.08	0.80
Intereses sobre depósitos bancarios	3.75	3.62	0.13
Otros ingresos financieros	-	0.04	(0.04)
Total Ingresos financieros	12.82	33.29	(20.47)

Los ingresos financieros disminuyeron al 30 de setiembre de 2015 en (en millones) S/20.47 debido principalmente al reconocimiento en el año 2014 de la liquidación de los instrumentos financieros por (en millones) S/22.29, compensado por los mayores intereses generados por los depósitos a plazo que mantuvo la Compañía durante el periodo, por (en millones) S/0.13, los mayores intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/0.80 y la recuperación de intereses de contingencias por (en millones) S/0.93 debido al menor pago de intereses de contingencias por (en millones) S/0.58 y el reverso de (en millones) S/0.61 debido al resultado favorable para la Compañía de un proceso judicial.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Intereses de bonos	53.04	50.27	2.77
Intereses por contingencias	2.82	2.51	0.31
Intereses y otros gastos por obligaciones financieras - terceros	5.32	5.38	(0.06)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	0.89	3.31	(2.42)
Otros gastos financieros	3.85	5.80	(1.95)
Total gastos financieros	65.92	67.27	(1.35)

Los menores gastos financieros de (en millones) S/1.35 se deben principalmente a los menores gastos de intereses con entidades relacionadas por (en millones) S/2.42, menores otros gastos financiero por (en millones) S/1.95 debido principalmente al mayor gasto de intereses de tributos registrados el año anterior por (en millones) S/0.86 y a los menores gastos de actualización por (en millones) S/0.80, compensado por mayor gasto de intereses de bonos por (en millones) S/2.77 y mayor gasto por contingencias de (en millones) S/0.31.

La utilidad neta de Edelnor al 30 de setiembre de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/229.32, representando aumento de (en millones) S/18.24 (8.64%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.5% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de setiembre de 2015 disminuyó a 0.54 (0.77 al 31 de diciembre de 2014), explicado principalmente por la disminución de los activos corrientes disminuyeron en (en millones) S/.161.29, debido a la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.245.64, el menor saldo de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/.3.78 y de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/.1.32, compensado por el incremento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/.80.76, de los inventarios de (en millones) S/.7.62 y de los otros activos no financieros de (en millones) S/.1.07. Mientras que los pasivos corrientes se incrementaron en (en millones) S/.52.47, producto del incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/.44.29, mayores pasivos financieros por (en millones) S/.31.70, mayores ingresos diferidos por (en millones) S/.178.82, un mayor saldo de provisiones por (en millones) S/. 1.99, compensado por una disminución de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/.165.42, menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.36.49 y menor pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/.2.42.

La política de dividendos para el año 2015, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2015, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2015 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 2015, 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 30 de setiembre se ha acordado la distribución de un dividendo definitivo de (en millones) S/.154.24 con cargo al saldo de la utilidad del ejercicio 2014 y dividendos a cuenta del ejercicio 2015 por (en millones) S/.22.07.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de setiembre de 2015 ascendió a (en millones) S/.1,283.78 mostrando un incremento de (en millones) S/. 15.01 respecto al 31 de diciembre de 2014.

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. Durante los años 2013 y 2014 se realizaron nueve emisiones por un total de (en millones) S/.584.5 con tasas que fluctúan entre 4.813% y 7.375%, con vencimientos entre 2017 y 2038. Durante el año 2015 se ha realizado la Décimo séptima emisión – serie A por (en millones) S/. 70.0 a una tasa de 6.125% con vencimiento en el 2019. (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 30 de setiembre de 2015, 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/.203.02, de los cuales (en millones) S/.171.84 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/.23.42 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/.7.76 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/.101.52 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/.10.98 al Control de Pérdidas y (en millones) S/.16.84 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: los exigentes niveles en cuanto a regulación que existe en el mercado peruano de energía eléctrica, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo, Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus consecuencias, debido a la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), la cual configura, una situación cambiante respecto a 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 constante crecimiento 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 habitacional producido en los últimos años.
- La empresa es administrada con un adecuado esquema de financiamiento y una eficiente estructura operativa, reflejada en sus ratios de operación y de rentabilidad, manteniendo una estable capacidad de cobertura en lo que respecta a la capacidad de pago 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 estructura de deuda de la empresa, se encuentra definida con base a requerimientos financieros y operativos adecuados, estando conformado hoy, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- La empresa realiza constantemente importantes inversiones, buscando mejorar y ampliar sus servicios.