

ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN ACERCA DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO 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

En el periodo enero-noviembre 2016, la actividad económica acumuló un crecimiento de 3.91% y durante los últimos 12 meses (diciembre 2015-noviembre 2016) de 4.14%.

El PBI del mes de Noviembre de 2016 alcanzó un crecimiento de 3.22% - 88 meses de crecimiento continuo, determinado por la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos.

Los sectores más dinámicos en el mes de noviembre fueron:

Sector	Variación Porcentual Noviembre 2016 / 2015
Pesca	23.27%
Minería e hidrocarburos	12.26%
Telecomunicaciones y otros servicios de información	8.43%
Electricidad, gas y agua	5.51%
Administración Pública, Defensa y otros	4.18%
Otros Servicios (Incluye Servicios Inmobiliarios y Personales)	3.68%

En noviembre de 2016, el sector electricidad, gas y agua creció en 5.51%¹, impulsado por:

- El subsector electricidad (6.45%), reportó crecimiento en la producción de energía térmica de uso público en 23.45% y la producción de energía renovable no convencional (eólica y solar) creció 47.09%, en tanto que la producción de energía proveniente de fuente hidráulica de uso público se contrajo en -11.83%.
- La distribución de gas (-0.55%) reportó para la categoría industrial (E) un incremento de 6.34%, que fue atenuado por las bajas en la categoría generadoras eléctricas (GE) en -3.13% y la categoría Gas Natural Vehicular (GNV) en -1.50%.
- El subsector agua aumentó en 0.22% por las empresas Sedapal (1.44%) y EPS Grau (0.20%).

En Diciembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 173 en Noviembre a 170 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica bajó 37 pbs a 473 pbs. en un contexto de datos positivos de actividad a nivel global. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 31 de Diciembre de 2016 alcanzó un 3.34%³, fuera del rango del BCR, mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en Diciembre de 2016 en niveles de S/3.306⁴ depreciándose en 1.58% respecto a Diciembre de 2015 que cerró en 3.413.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2017 Producción Nacional Noviembre 2016

2 Banco Central de Reserva - Indicadores de Riesgo para países emergentes – NC 037

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01-Enero 2017 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2016

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 2016 y de 2015

Ingresos Operativos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Venta de energía	2,741.49	2,576.80	164.69
Servicios relacionados a la venta de energía	62.87	54.55	8.32
Otros ingresos operativos	96.36	84.71	11.65
Total ingresos operativos	2,900.72	2,716.06	184.66

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/ 184.66, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 164.69 producto del incremento de 4.0% del precio medio de venta y 1.7% del volumen físico de la energía vendida. El crecimiento de las ventas físicas se ha presentado principalmente en los clientes libres que crecieron en 36.7%, en los clientes de baja tensión en 1.3% y en los otros en 24.8%, principalmente por el incremento en la venta de peaje en 48.7%, todo esto compensado por la disminución en los clientes de media tensión en 20.1%, esta disminución se explica porque parte de estos clientes han migrado a libres.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2016	2015	
Baja tensión	4,004,893	3,955,222	1.3%
Media tensión	1,652,342	2,067,224	-20.1%
Clientes libres	1,078,196	788,792	36.7%
Otros	1,041,186	834,198	24.8%
Total venta física	7,776,617	7,645,435	1.7%

El número total de clientes fue de 1,367,044 mostrando un crecimiento de 2.27% con respecto a diciembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.52%.

Los servicios relacionados a la venta de energía se incrementaron en (en millones) S/ 8.32 debido principalmente al aumento de los ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 4.35, la mayor energía recuperada de (en millones) S/ 5.59, mayores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 2.64 y los mayores servicios complementarios por (en millones) S/ 0.18, compensados por la disminución de las ventas de conexiones por (en millones) S/ 4.44.

Los otros ingresos operativos se han incrementado en la suma de (en millones) S/ 11.65, principalmente por mayores ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/ 15.21, mayores trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/ 6.29, y mayores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 0.36, compensado con menores ventas de mercaderías por (en millones) S/ 10.21.

Costos Operativos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Compra de energía	1,854.62	1,709.75	144.87
Depreciación y amortización	106.51	102.31	4.20
Servicios prestados por terceros	87.46	80.25	7.21
Gastos de personal	28.61	20.38	8.23
Tributos	32.97	29.38	3.59
Suministros diversos	16.04	15.80	0.24
Cargas diversas de gestión	11.04	10.52	0.52
Desvalorización de inventarios	-	0.50	-0.50
Otros costos operativos	17.08	32.63	-15.55
Total costos operativos	2,154.33	2,001.52	152.81

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 152.81, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/ 144.87, producto del incremento de 8.9% del precio medio de compra compensado por la disminución de 0.4% del volumen físico de energía comprada, los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/ 7.21, los mayores gastos de personal por (en millones) S/ 8.23, el incremento de la depreciación por (en millones) S/ 4.20, el mayor gasto en tributos por (en millones) S/ 3.59 principalmente por el incremento de los aportes al ente regulador relacionados a las ventas, todo esto compensado por la disminución de los otros costos operativos por (en millones) S/15.55 debido principalmente al menor costo de ventas de mercaderías por (en millones) S/ 10.92 y menor costo de movimiento de redes por (en millones) S/ 4.42.

La Utilidad Bruta al 31 de diciembre de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 746.39 mostrando un incremento de (en millones) S/ 31.85 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Servicios prestados por terceros	76.49	78.17	(1.68)
Gastos de personal	70.66	76.82	(6.16)
Depreciación y amortización	44.31	39.07	5.24
Otros gastos de administración y ventas	7.56	8.17	(0.61)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	7.80	7.70	0.10
Multas tributarias	1.75	2.24	(0.49)
Multas organismos reguladores y no reguladores	1.76	2.93	(1.17)
Otros gastos	4.90	2.76	2.14
Otros ingresos	(22.98)	(29.38)	6.40
Total gastos operativos, netos	192.25	188.48	3.77

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/ 3.77 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en el presente año por (en millones) S/ 5.24, el incremento de los otros gastos en (en millones) S/2.14 y menores otros ingresos por (en millones) S/ 6.40, debido principalmente de menores penalidades a proveedores, menores servicios a entidades relacionadas y ventas de propiedad, planta y equipo, todo esto compensado con la disminución de los gastos de personal por (en millones) S/ 6.16, menores servicios prestados por terceros de (en millones) S/ 1.68 y menores multas por (en millones) S/ 1.66.

La Utilidad Operativa al 31 de diciembre de 2016, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 554.14, incrementando (en millones) S/ 28.08 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/31.85, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/ 3.77.

Ingresos Financieros

En millones de soles	2016	2015	Variación
Recupero de intereses de contingencias	-	1.19	(1.19)
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	12.01	10.76	1.25
Intereses sobre depósitos bancarios	3.59	4.33	(0.74)
Otros ingresos financieros	0.24	0.01	0.23
Total Ingresos financieros	15.84	16.29	(0.45)

Los ingresos financieros al 31 de diciembre de 2016 disminuyeron en (en millones) S/ 0.45 debido principalmente a que el año anterior se registró un recupero de intereses de contingencias por (en millones) S/ 1.19, asimismo disminuyeron los intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/ 0.74 compensado por el incremento de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 1.25.

Gastos Financieros

En millones de soles	2016	2015	Variación
Intereses de bonos	73.49	70.10	3.39
Intereses por contingencias	3.99	10.33	(6.34)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	10.35	7.15	3.20
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	3.54	1.23	2.31
Otros gastos financieros	7.20	5.01	2.19
Total gastos financieros	98.57	93.82	4.75

Los mayores gastos financieros de (en millones) S/ 4.75 se deben principalmente a los mayores intereses de bonos por (en millones) S/ 3.39, mayores intereses por obligaciones con bancos por (en millones) S/ 3.20, mayores intereses con entidades relacionadas por (en millones) S/ 2.31, y el incremento de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 2.19 compensado con el menor gasto por intereses de contingencias de (en millones) S/ 6.34.

La utilidad neta de Edelnor al 31 de diciembre de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 308.81, representando una disminución de (en millones) S/ 0.52 (0.17%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 10.6% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2016 aumentó a 0.65 (0.51 al 31 de diciembre de 2015), explicado principalmente por el incremento de los activos corrientes en (en millones) S/ 169.16, debido al incremento del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/ 159.95, el mayor saldo de las cuentas por cobrar comerciales por (en millones) S/ 24.07 y las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 5.68, compensado por la disminución de los inventarios por (en millones) S/ 14.90 y la disminución de las otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 6.31. Mientras los pasivos corrientes se incrementaron en (en millones) S/ 67.07 debido principalmente al incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 48.02 debido a los préstamos recibidos por empresas del locales del grupo, el mayor saldo de las cuentas por pagar comerciales por (en millones) S/ 34.72 y el incremento de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/ 34.02, compensado por la disminución los ingresos diferidos por (en millones) S/ 35.53, menor pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/ 13.14 y menores provisiones por (en millones) S/ 1.75.

La política de dividendos para el año 2016, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 15 de marzo de 2016, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2016 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 2016, 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 2016 se ha acordado la distribución de un dividendo definitivo de (en millones) S/ 89.33 con cargo al saldo de la utilidad del ejercicio 2015 y dividendos a cuenta de la utilidad del ejercicio 2016 por (en millones) S/ 38.36.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2016 ascendió a (en millones) S/ 1,446.46 mostrando un incremento de (en millones) S/ 184.09 respecto al 31 de diciembre de 2015.

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 y que ha sido prorrogado hasta el 2017. Durante los años 2013, 2014 y 2015 se realizaron once emisiones por un total de (en millones) S/ 704.5 con tasas que fluctúan entre 4.813% y 7.375%, con vencimientos entre 2017 y 2038. Durante el año 2016 se ha realizado la Décimo octava emisión – serie A por (en millones) S/ 37.75 a una tasa de 5.96% con vencimiento en el 2017, la Décimo novena emisión – serie A por (en millones) S/ 70.0 a una tasa de 8.125% con vencimiento en el 2029, la Vigésima emisión – serie A por (en millones) S/ 100.0 a una tasa de 6.094% con vencimiento en julio 2023 y la Vigésima primera emisión - serie A por (en millones) S/ 72.41. (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 2016, 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/ 249.26, de los cuales (en millones) S/ 217.39 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 25.78 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/ 6.09 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 121.91 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/ 18.63 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 8.43 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, esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador, dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas del territorio y cambios en el comportamiento de la economía en el futuro, podrían afectar el nivel de consumo eléctrico de la población de Lima Metropolitana. 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.
- La Compañía opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo, con importante participación de clientes industriales y residenciales, generando un creciente consumo de energía gracias al incremento permanente en el número de clientes.
- Empresa de primer nivel en la economía peruana en cuanto a calidad de sus servicios y a nivel de operación.
- 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 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.
- Exitosa trayectoria en el mercado de capitales.