

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 4.07%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 agosto de 2014 alcanzó un crecimiento de 1.24% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Servicios Financieros y Seguros** (12.32%), sustentado en el dinamismo de los créditos en 13.84% y aumento de los depósitos (5.79%); **Servicios prestados a empresas** (5.81%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas y servicios de publicidad e investigación de mercados, **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (5.65%) presentó un incremento sustentado en el aumento del subsector telecomunicaciones en 7.95% 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 1.55%; **Electricidad, gas y agua** (4.47%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.54%, gas en 11.85% y agua en 3.17%. Según origen, la producción de energía térmica aumentó en 7.93%, debido a la mayor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa –UTI e Ilo 2, entre las principales; por el contrario la producción de energía hidráulica de uso público disminuyó en 0.38%; **Pesca** (-22.01%) descenso explicado por la menor extracción de especies para consumo humano indirecto (harina y aceite) en 70.01%, debido a que la captura de anchoveta para consumo industrial ascendió a 20,3 mil toneladas frente a las 67,7 mil toneladas desembarcadas en agosto de 2013, que se explica por el inicio del período de desove y la distribución vertical del recurso con una profundización al norte de Pisco; asimismo, la extracción para consumo humano directo disminuyó en 16.33%; **Construcción** (-3.73%), reflejado en el menor avance físico de obras públicas en 13.08% y en el menor consumo interno de cemento en 0.65%; **Minería e Hidrocarburos** (-3.51%), como consecuencia del desenvolvimiento negativo de la actividad minero metálica en 3.84%, y del subsector hidrocarburos en 2.27%; **Manufactura** (-3.17%) como consecuencia de la disminución de la actividad fabril primaria de 5,42% y fabril no primaria en 2,51%.

En setiembre, el riesgo país promedio medido por el spread del EMBIG Perú, bajó de 157 puntos básicos en agosto a 150 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región subió 17 puntos básicos a 390, en un contexto de eventos geopolíticos en el Medio Oriente, sanciones de la Unión Europea a Rusia y señales de desaceleración de China. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 30 de setiembre de 2014 alcanzó un 2.68%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en setiembre de 2014 en niveles de S/2,892⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 - Octubre 2014 Producción Nacional Agosto 2014

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 37 – 03 de Octubre de 2014

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10- Octubre 2014 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 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 30 de setiembre de 2014 y de 2013

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Venta de energía	1,673.72	1,509.35	164.37
Servicios relacionados a la venta de energía	38.08	36.77	1.31
Otros ingresos operativos	42.89	89.11	(46.22)
Total ingresos operativos	1,754.69	1,635.23	119.46

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/.119.46, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/.164.37 producto del incremento de 7.2% del precio medio de venta y 4.4% 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 4.3% y 6.5% respectivamente, compensado por la disminución de los clientes libres de 5.7%

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2014	2013	
Baja tensión	2,897,034	2,777,352	4.3%
Media tensión	1,483,943	1,393,448	6.5%
Clientes libres	615,045	652,138	-5.7%
Otros	493,960	435,335	13.5%
Total venta física	5,489,983	5,258,273	4.4%

El número total de clientes fue de 1,285,047 mostrando un crecimiento de 3.66% con respecto a setiembre 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/. 1.31 debido principalmente al incremento de de la energía recuperada por (en millones) S/. 2.09, los mayores ingresos por cortes y reconexiones de (en millones) S/.0.41, los mayores ingresos por reposición y mantenimiento por (en millones) S/.0.61, compensados con la disminución de la venta de conexiones por (en millones) S/.1.55 y los menores ingresos por servicios complementarios de (en millones) S/.0.25.

Los otros ingresos operativos han disminuido en la suma de (en millones) S/.46.22, principalmente por el menor reconocimiento de ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/.41.21, menores ingresos en trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/.7.50 y menores comisiones de cobranza por (en millones) S/. 0.37, compensado por mayores ingresos en las ventas de artefactos del negocio de Mundogar por (en millones) S/.2.86.

Costos Operativos

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 105.46, debido al mayor gasto por compra de energía de (en millones) S/107.13, producto del incremento de 7.0% del precio medio de compra y 3.7% del volumen físico de energía comprada, las mayores cargas de gestión de (en millones) S/3.06 debido a la provisión de contingencia comerciales por (en millones) S/2.03, compensado por la disminución de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/3.05 y el menor gasto en suministros diversos de (en millones) S/2.07.

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Compra de energía	1,084.89	977.76	107.13
Depreciación y amortización	74.16	73.34	0.82
Servicios prestados por terceros	54.28	57.33	-3.05
Gastos de personal	16.92	17.35	-0.43
Tributos	19.54	18.34	1.20
Suministros diversos	10.21	12.28	-2.07
Cargas diversas de gestión	6.50	3.44	3.06
Otros costos operativos	26.71	27.91	-1.20
Total costos operativos	1,293.21	1,187.75	105.46

La Utilidad Bruta al 30 de setiembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/. 461.48 mostrando un incremento de (en millones) S/.14.0 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Servicios prestados por terceros	45.38	45.17	0.21
Gastos de personal	49.52	48.57	0.95
Depreciación y amortización	24.60	22.72	1.88
Otros gastos de administración y ventas	6.68	7.20	(0.52)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	4.16	3.53	0.63
Multas tributarias	2.27	-	2.27
Multas organismos reguladores y no reguladores	1.36	1.74	(0.38)
Otros gastos	0.31	1.28	(0.97)
Otros ingresos	(11.19)	(14.61)	3.42
Total gastos operativos, netos	123.09	115.60	7.49

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/7.49 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la disminución de los otros ingresos por (en millones) S/. 3.42, debido a menores penalidades a proveedores, 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)), mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/1.88, mayores gastos de personal por (en millones) S/0.95, compensados por menores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/0.52 y otros por (en millones) S/0.97.

La Utilidad Operativa al 30 de setiembre de 2014, alcanzó la cifra de (en millones) S/338.40, incrementando (en millones) S/6.52 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/119.46, pero que se vio compensado por mayores costo operativos de (en millones) S/105.46.

Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Ganancia por instrumentos financieros derivados	22.29	-	22.29
Recupero de intereses por contingencias	0.26	-	0.26
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	7.08	7.28	(0.20)
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	3.62	1.70	1.92
Otros ingresos financieros	0.04	0.03	0.01
Total Ingresos financieros	33.29	9.01	24.28

Los ingresos financieros aumentaron al 30 de setiembre de 2014 en (en millones) S/.24.28, respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la ganancia generada por la liquidación de los instrumentos financieros derivados (Swaps) por (en millones) S/.22.29 (nota 19) y al incremento de los intereses sobre depósitos por (en millones) S/.1.92.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación
Intereses y otros gastos por bonos	50.49	41.23	9.26
Intereses por contingencias	2.51	1.22	1.29
Intereses y otros gastos por obligaciones financieras:	5.42	6.91	(1.49)
Intereses por obligaciones financieras - relacionada	3.31	2.32	0.99
Resultado - instrumentos financieros derivados	-	1.10	(1.10)
Impuesto a las transacciones financieras	0.28	0.23	0.05
Otros gastos financieros	5.26	2.45	2.81
Total gastos financieros	67.27	55.46	11.81

Los mayores gastos financieros de (en millones) S/.11.81 se deben principalmente al mayor gastos por intereses de bonos por (en millones) S/.9.26, debido a las nuevas emisiones realizadas, el incremento de los otros gastos financieros de (en millones) S/.2.81, debido al pago de intereses tributarios relacionados al impuesto a las ganancias y pagos a cuenta del ejercicio 2009 (nota 30(h)) por S/.3.11 y el mayor gasto por intereses de contingencias (en millones) S/.1.29 debido a nuevos casos reconocidos como probables por (en millones) S/.1.04, compensados por menores intereses y otros gastos por obligaciones financieras por (en millones) S/.1.49.

La utilidad neta de Edelnor al 30 de setiembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/.211.08, representando un incremento de (en millones) S/.11.77 (5.91%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 12.0% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de setiembre de 2014 aumentó a 0.81 (0.71 al 31 de diciembre de 2013), explicado principalmente por menores pasivos corrientes por (en millones) S/. 146.79, producto de la disminución de los pasivos financieros por (en millones) S/.28.74 debido a la cancelación de bonos, un menor saldo de cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.77.50, la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en (en millones) S/.85.58 debido a la cancelación del préstamo con su matriz Inversiones Distrilima S.A.C. por (en millones) S/.86.19, compensado por el incremento del pasivo por impuesto a las ganancias por (en millones) S/.12.63, las otras cuentas por pagar por (en millones) S/.16.69, los mayores ingresos diferidos por (en millones) S/.11.98 y provisiones por (en millones) 4.73. Mientras que los activos corrientes disminuyeron en (en millones) S/.45.72, debido a la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.86.39, la liquidación de los instrumentos financieros derivados por (en millones) S/.20.98, compensado por el incremento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/.38.90, de los inventarios de (en millones) S/.16.26, de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/.4.88 y de los otros activos no financieros por (en millones) S/.1.19.

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 30 de setiembre 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/.30.7.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de setiembre de 2014 ascendió a (en millones) S/.1,270.37 mostrando un incremento de (en millones) S/. 229.44 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 30 de setiembre 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 por (en millones) S/.80.0 a una tasa de 6.344% con vencimiento en setiembre de 2024 y la Décimo Segunda emisión 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 30 de setiembre 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/.181.52 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/.18.84 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/.14.57 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/.67.12 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/.10.03 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.

Acontecimientos relevantes

El 30 de julio de 2014 Endesa recibió una propuesta de adquisición del 100% de las acciones de Endesa Latinoamérica (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis) y del 20,3% de las acciones de Enersis que son propiedad de Endesa; esta propuesta la recibió de Enel, a través de Enel Energy Europe, accionista mayoritario de Endesa, con un 92,06% de su capital social.

En reunión del 17 de setiembre de 2014 el Consejo de Administración de Endesa, acordó aceptar la oferta recibida de Enel y, por tanto: transmitir a Enel Energy Europe la participación del 60,62% de la que Endesa es titular, directa e indirectamente, en el capital social de la sociedad chilena Enersis, S.A. cabecera de la actividad en Latinoamérica. Esta decisión fue ratificada en Junta General Extraordinaria realizada el 21 de octubre de 2014.

Las compraventas se realizarán por un importe global de 8.252,9 millones de euros (basado en un precio implícito por acción de Enersis de 215 pesos chilenos, que equivalen a 0,28 euros al tipo de cambio de 10 de setiembre de 2014, una vez descontados los costos de estructura y el pasivo neto de Endesa Latinoamérica por un importe negativo de 144 millones de euros). Asimismo, se aprobó el reparto de un dividendo extraordinario en efectivo a los accionistas de Endesa por un importe bruto equivalente a la contraprestación total que recibirá Endesa por las compraventas.

Esta reorganización societaria del Grupo no generará ningún cambio en la estructura de control de la Compañía, ya que Enersis, Endesa y Enel Energy Europe, son parte del Grupo Enel.