

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 1.81%¹ a febrero, 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 2015 alcanzó un crecimiento de 0.94% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (9.47%) presentó un incremento determinado por el subsector telecomunicaciones en 11.77% sustentado en el mayor servicio de internet y de televisión y otros servicios de información en 0.54%; **Servicios Financieros y Seguros** (9.09%), sustentado en el dinamismo de los créditos otorgados en 14.20% , así como el aumento de los depósitos en 4.68%; **Servicios prestados a empresas** (4.70%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas, actividades de servicios administrativos y de apoyo; agencias de viajes y operadores turísticos, en contraste publicidad reportó una disminución de actividad; **Electricidad, gas y agua** (3.32%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.02% y gas en 0.48%, mientras que el subsector agua se redujo en 0.51%. Según origen, la producción de energía hidráulica de uso público aumentó en 7.16%, mientras que la energía térmica disminuyó en 2.27% ; **Manufactura** (-4.28%) afectada por menor demanda externa, que se tradujo fundamentalmente en una menor dinámica del subsector fabril primario en 10,39% y del subsector fabril no primario en 2,39%; **Construcción** (-9.88%) reflejado en la disminución del consumo interno de cemento en 5.73%, determinado por el menor ritmo de obras; no obstante prosiguió la construcción de centros comerciales, edificios empresariales, campus universitarios y edificios de viviendas y casas. El avance físico disminuyó en 26,27%. principalmente en el ámbito de los gobiernos regionales y locales en obras de infraestructura vial de carreteras, puentes y en el mejoramiento y ampliación de los sistemas de agua potable y alcantarillado; **Pesca** (-11.78%) decreció debido a la disminución de la pesca destinada para el consumo humano directo marítimo en 12,41%; mientras que para consumo humano indirecto de origen marítimo no hubo pesca, debido a la continuación de la veda de anchoveta dispuesta por PRODUCE.

En marzo, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú, subió de 183 a 184 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región disminuyó 18 puntos básicos a 521, en medio del aumento de las expectativas de que la Reserva Federal mantendría por más tiempo sus tasas de interés bajas y de datos de actividad positivos en la Eurozona. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 31 de marzo de 2015 alcanzó un 1.18%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en marzo de 2015 en niveles de S/.3.097⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2015 Producción Nacional Febrero 2015

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 13 y Cuadros estadísticos Nota Semanal 15- 2015

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04- Abril 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 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 31 de marzo de 2015 y de 2014

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Venta de energía	608.43	553.22	55.21
Servicios relacionados a la venta de energía	11.82	12.25	(0.43)
Otros ingresos operativos	10.31	11.74	(1.43)
Total ingresos operativos	630.56	577.21	53.35

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/.53.35, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/.55.21 producto del incremento de 6.4% del precio medio de venta y 4.1% 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 4.3% respectivamente, compensado por la disminución de los clientes libres de 10.8%

Tipo de clientes	MWh		
	2015	2014	Variación %
Baja tensión	1,008,772	984,035	2.5%
Media tensión	522,723	500,971	4.3%
Clientes libres	187,251	209,909	-10.8%
Otros	205,132	153,727	33.4%
Total venta física	1,923,878	1,848,641	4.1%

El número total de clientes fue de 1,307,883 mostrando un crecimiento de 3.27% con respecto a marzo del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.02%.

Los servicios relacionados a la venta de energía disminuyeron en (en millones) S/.0.43 debido principalmente a la disminución de los ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/. 0.44, la menor energía recuperada de (en millones) S/.0.39 y los menores servicios complementarios por (en millones) S/.0.23, compensados con el aumento de las ventas de conexiones por (en millones) S/.0.45 y los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/.0.18.

Los otros ingresos operativos han disminuido en la suma de (en millones) S/.1.43, principalmente por menores ingresos en trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/.3.32, compensado por mayor reconocimiento de ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/.0.88, mayores comisiones de cobranza por (en millones) S/. 0.31 y mayores ingresos en las ventas de artefactos del negocio de Mundogar por (en millones) S/.0.70.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Compra de energía	396.51	356.86	39.65
Depreciación y amortización	24.84	24.97	-0.13
Servicios prestados por terceros	17.80	13.77	4.03
Gastos de personal	5.30	6.16	-0.86
Tributos	7.43	6.79	0.64
Suministros diversos	3.60	3.44	0.16
Cargas diversas de gestión	1.68	2.36	-0.68
Otros costos operativos	7.08	7.84	-0.76
Total costos operativos	464.24	422.19	42.05

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 42.05, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/39.65, producto del incremento de 9.0% del precio medio de compra y 2.0% del volumen físico de energía comprada y los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/4.03 y tributos por (en millones) S/0.64, compensados por menores gastos de personal de (en millones) S/0.86, costos operativos de (en millones) S/ 0.76 debido principalmente a los menores costos de movimientos de redes, la disminución de las cargas diversas de gestión por (en millones) S/0.68.

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/. 166.32 mostrando un incremento de (en millones) S/.11.30 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Servicios prestados por terceros	17.77	15.71	2.06
Gastos de personal	17.16	17.32	(0.16)
Depreciación y amortización	9.24	8.01	1.23
Otros gastos de administración y ventas	2.12	2.89	(0.77)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	1.68	1.90	(0.22)
Multas tributarias	(0.04)	0.06	(0.10)
Multas organismos reguladores y no reguladores	0.51	0.24	0.27
Otros gastos	0.06	0.05	0.01
Otros ingresos	(5.72)	(3.90)	(1.82)
Total gastos operativos, netos	42.78	42.28	0.50

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/0.50 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/.2.06, mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/.1.23, compensado por el incremento de los otros ingresos por (en millones) S/.1.82, producto de las mayores ventas de materiales por (en millones) S/.1.54, menores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/.0.77 y menor estimación de cuentas por cobrar por (en millones) S/0.22.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2015, alcanzó la cifra de (en millones) S/.123.54, incrementando (en millones) S/.10.80 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/.11.30, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/.0.50.

Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación
Recupero de intereses de contingencias	1.19	0.26	0.93
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	2.45	2.24	0.21
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	2.17	1.40	0.77
Otros ingresos financieros	0.01	0.01	-
Total Ingresos financieros	5.82	3.91	1.91

Los ingresos financieros aumentaron al 31 de marzo de 2015 en (en millones) S/.1.91, respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los intereses generados por los depósitos a plazo que mantuvo la Compañía durante el periodo, por (en millones) S/.0.73 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 y otros gastos por bonos	18.38	16.22	2.16
Intereses por contingencias	0.79	1.40	(0.61)
Intereses y otros gastos por obligaciones financieras - terceros	1.89	1.71	0.18
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	-	1.07	(1.07)
Resultado en instrumentos financieros derivados	-	0.31	(0.31)
Otros gastos financieros	0.50	0.91	(0.41)
Total gastos financieros	21.56	21.62	(0.06)

Los menores gastos financieros de (en millones) S/.0.06 se deben principalmente al menor gasto de intereses de contingencias por (en millones) S/.0.61 al menor gasto de intereses con relacionadas por (en millones) S/.1.07 al no tener préstamos en el presente año y la disminución de otros gastos financieros por (en millones) S/.0.41 y del resultado del instrumento derivado por (en millones) S/.0.31, compensados por mayores gastos de intereses y otros gastos por bonos por (en millones) S/.2.16, mayores intereses por obligaciones financieras por (en millones) S/.0.18.

La utilidad neta de Edelnor al 31 de marzo de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/.76.25, representando un incremento de (en millones) S/.9.23 (13.77%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 12.1% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2015 disminuyó a 0.61 (0.77 al 31 de diciembre de 2014), explicado principalmente por el incremento de los pasivos corrientes en (en millones) S/.149.45, producto del incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/.112.74, debido al dividendo por pagar a sus relacionadas por (en millones) S/.116.73, el incremento de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/. 40.50, mayores ingresos diferidos por (en millones) S/.17.66 y mayores pasivos financieros por (en millones) S/.19.95, compensados por menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.39.91 y del pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/.1.22. Mientras que los activos corrientes disminuyeron en (en millones) S/.41.00, debido a la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.98.38, el menor saldo de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/.2.10 y de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/. 2.87, compensado por el incremento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/.56.69 y de los inventarios de (en millones) S/.4.68.

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 31 de marzo 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 que será cancelado el 29 de abril.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2015 ascendió a (en millones) S/.1,241.72 mostrando una disminución de (en millones) S/. 27.06 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 en 2017 y 2038. Durante el año 2015 no se han realizado nuevas emisiones del Quinto Programa. (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 marzo 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/.52.99 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/.6.27 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/.2.95 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/.27.45 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/.3.49 al Control de Pérdidas (en millones) S/. 3.72 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.