

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

En lo que va del año la actividad económica acumuló un crecimiento de 4.23% y durante los últimos 12 meses (setiembre 2015 – agosto 2016) de 4.27%. Este comportamiento se sustentó en la evolución favorable de consumo de los hogares reflejado en las mayores ventas minoristas 2.71%, importación de bienes de consumo no duradero 2.67%, consumo con tarjetas de crédito 13.25%, e igualmente por el aumento del consumo de gobierno en 3.49%. Asimismo, por la recuperación del comercio exterior, donde las exportaciones totales en términos reales crecen en 6.3%, especialmente por las mayores ventas de productos tradicionales 6.9% destacando los productos mineros y agrícolas, seguido por los productos no tradicionales 4.5%.

El PBI del mes de Agosto de 2016 alcanzó un crecimiento de 5.52%, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción:

Sector	Variación Porcentual Agosto 2016 / 2015
Pesca	65.60%
Minería e hidrocarburos	19.13%
Telecomunicaciones y otros servicios de información	7.95%
Electricidad, gas y agua	6.64%
Financiero y Seguros	5.78%
Administración Pública, Defensa y otros	4.75%

En agosto de 2016, el sector electricidad, gas y agua registró un crecimiento de 6.64%¹, impulsado por el crecimiento del subsector electricidad en 7,89% y del subsector gas en 13,78%, sin embargo, el subsector agua disminuyó - 2,07%.

El subsector electricidad (7,89%), reportó en energía térmica de uso público un incremento de producción de 9,85%, determinado por el aporte de las centrales térmicas de Ventanilla, Pisco, Chilca I y Chilca 2, Ilo1 e Ilo2, Fenix Power Perú, Kallpa Generación y Santo Domingo de los Olleros, entre las principales. La producción de energía hidráulica de uso público creció 2,39%, por la mayor generación de las centrales hidráulicas de Cerro del Águila, Callahuanca, Huinco, Matucana, Moyopampa, Charcani, Cheves, Yaupi, Machupicchu, Cañon del Pato, Mantaro, Restitución, Yuncán y Quitaraca. La producción de las centrales con energía renovable no convencional (eólica y solar) registró un aumento de 83,32% explicada por la puesta en operación del parque eólico “Tres Hermanas” con una potencia de 97 MW (megavatios), ubicado en Ica. Según empresas, incrementaron su producción: Fenix Power Perú (323,38%), Engie Energía del Perú (40,88%), Termochilca (61,64%), Electro Oriente (17,37%), Egasa (5,36%), Electro Piura (2,34%) y Egemsa (0,03%).

En Setiembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 170 en Agosto a 162 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica bajó 9 pbs a 464 pbs, en medio de datos positivos de la economía china y la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de mantener su tasa de interés en setiembre. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 30 de Setiembre de 2016 alcanzó un 2.20%³, mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en Setiembre de 2016 en niveles de S/.3.403⁴.

¹ Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 – Octubre 2016 Producción Nacional Agosto 2016

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

³ Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10-Octubre 2016 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 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 30 de setiembre de 2016 y de 2015

Ingresos Operativos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Venta de energía	2,081.70	1,904.36	177.34
Servicios relacionados a la venta de energía	46.42	37.92	8.50
Otros ingresos operativos	62.17	52.53	9.64
Total ingresos operativos	2,190.29	1,994.81	195.48

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/ 195.48, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 177.34 producto del incremento de 6.5% del precio medio de venta y 1.5% del volumen físico de la energía vendida. El crecimiento de las ventas físicas se ha presentado en los clientes de baja tensión que crecieron en 1.30%, los clientes libres en 28.8% y en los otros principalmente por el incremento en la venta de peaje en 16.2%, compensado por la disminución en los clientes de media tensión en 15.2%, esta disminución se explica porque parte de estos clientes han pasado a ser libres.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2016	2015	
Baja tensión	3,008,672	2,968,929	1.3%
Media tensión	1,314,898	1,550,786	-15.2%
Clientes libres	752,568	584,235	28.8%
Otros	734,873	619,469	18.6%
Total venta física	5,811,011	5,723,420	1.5%

El número total de clientes fue de 1,359,953 mostrando un crecimiento de 2.32% con respecto a setiembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.40%.

Los servicios relacionados a la venta de energía se incrementaron en (en millones) S/ 8.50 debido principalmente al aumento de los ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 4.12, la mayor energía recuperada de (en millones) S/ 4.22, mayores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 2.59, y los mayores servicios complementarios por (en millones) S/ 0.29, compensados por la disminución de las ventas de conexiones por (en millones) S/ 2.72.

Los otros ingresos operativos se han incrementado en la suma de (en millones) S/ 9.64, principalmente por mayores ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/ 13.72, mayores trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/ 5.57, y mayores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 0.38, compensado con menores ventas de mercaderías por (en millones) S/ 10.03.

Costos Operativos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Compra de energía	1,405.02	1,253.80	151.22
Depreciación y amortización	79.62	75.33	4.29
Servicios prestados por terceros	64.12	59.27	4.85
Gastos de personal	19.28	15.19	4.09
Tributos	22.41	22.09	0.32
Suministros diversos	9.64	11.42	-1.78
Cargas diversas de gestión	5.99	6.77	-0.78
Otros costos operativos	12.05	27.60	-15.55
Total costos operativos	1,618.13	1,471.47	146.66

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 146.66, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/ 151.22, producto del incremento de 11.9% del precio medio de compra y 0.2% del volumen físico de energía comprada, el incremento de la depreciación por (en millones) S/ 4.29, los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/ 4.85, los mayores gastos de personal por (en millones) S/ 4.09, el mayor gasto en tributos por (en millones) S/ 0.32, compensado por la disminución de las cargas diversas de gestión por (en millones) S/ 0.78, el menor gasto en suministros diversos por (en millones) S/ 1.78 y los menores otros costos operativos por (en millones) S/15.55 debido principalmente al menor costo de ventas de mercaderías por (en millones) S/ 10.61.

La Utilidad Bruta al 30 de setiembre de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 572.16 mostrando un incremento de (en millones) S/ 48.82 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2016	2015	Variación
Servicios prestados por terceros	49.44	56.14	(6.70)
Gastos de personal	54.11	55.01	(0.90)
Depreciación y amortización	33.56	28.77	4.79
Otros gastos de administración y ventas	7.97	8.62	(0.65)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	8.49	6.11	2.38
Reverso de ingresos de años anteriores	3.90	-	3.90
Multas tributarias	1.18	0.87	0.31
Multas organismos reguladores y no reguladores	1.28	2.04	(0.76)
Otros gastos	0.25	1.83	(1.58)
Otros ingresos	(13.77)	(18.02)	4.25
Total gastos operativos, netos	146.41	141.37	5.04

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/ 5.04 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al mayor gasto de depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del presente año por (en millones) S/ 4.79, a la mayor estimación de deterioro de cuentas por cobrar por (en millones) S/ 2.38, al reverso de ingresos del año anterior por (en millones) S/ 3.90 y menores otros ingresos por (en millones) S/ 4.25, producto principalmente de menores ventas de almacén y de propiedad, planta y equipo, todo esto compensado con la disminución de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/ 6.70, menores gastos de personal por (en millones) S/ 0.90 y otros gastos por (en millones) S/ 1.58.

La Utilidad Operativa al 30 de setiembre de 2016, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 425.75, incrementando (en millones) S/ 43.78 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/ 48.82, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/ 5.04.

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	9.50	7.88	1.62
Intereses sobre depósitos bancarios	2.36	3.74	(1.38)
Otros ingresos financieros	-	0.01	(0.01)
Total Ingresos financieros	11.86	12.82	(0.96)

Los ingresos financieros al 30 de setiembre de 2016 disminuyeron en (en millones) S/ 0.96 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/ 1.38 compensado por el incremento de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 1.62.

Gastos Financieros

En millones de soles	2016	2015	Variación
Intereses de bonos	53.63	53.04	0.59
Intereses por contingencias	2.45	2.83	(0.38)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	8.62	5.32	3.30
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	2.64	0.89	1.75
Otros gastos financieros	5.78	3.84	1.94
Total gastos financieros	73.12	65.92	7.20

Los mayores gastos financieros de (en millones) S/ 7.20 se deben principalmente a los mayores intereses por obligaciones con bancos por (en millones) S/ 3.30, mayores intereses con entidades relacionadas por (en millones) S/ 1.75, mayores intereses de bonos por (en millones) S/ 0.59 y el incremento de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 1.94 compensado con el menor gasto por intereses de contingencias de (en millones) S/ 0.38,

La utilidad neta de Edelnor al 30 de setiembre de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 255.73, representando aumento de (en millones) S/ 26.41 (11.52%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.7% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de setiembre de 2016 aumentó a 0.56 (0.51 al 31 de diciembre de 2015), explicado principalmente por la disminución de los pasivos corrientes en (en millones) S/ 80.76, producto de menores cuentas por pagar comerciales por (en millones) S/ 112.87, menores ingresos diferidos por (en millones) S/ 20.83, menores pasivos financieros por (en millones) S/ 18.63, menor pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/ 9.89 y menores provisiones por (en millones) S/ 1.97, compensado por el incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por S/ 73.15 y de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/ 10.28. Mientras que los activos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 2.04, debido los menores inventarios por (en millones) S/ 14.44, la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/ 8.84, el menor saldo de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 8.54, y los menores otros activos financieros de (en millones) S/ 1.11, compensado por el aumento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/ 21.25 y el incremento de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 9.64.

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 30 de setiembre 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/ 27.56.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de setiembre de 2016 ascendió a (en millones) S/ 1,376.87 mostrando un incremento de (en millones) S/ 114.50 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 y la Vigésima emisión – serie A por (en millones) S/ 100.0 a una tasa de 6.094% con vencimiento en julio 2023. (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 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/ 164.33, de los cuales (en millones) S/ 146.35 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 14.1 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/ 3.88 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 103.73 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/ 10.34 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 12.86 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.