

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 el primer bimestre la producción nacional alcanzó un crecimiento de 4.72%¹ y durante los últimos 12 meses marzo 2015 – febrero 2016, 3.79%. El crecimiento alcanzado se sustentó en la tendencia positiva del consumo de hogares, el consumo de tarjetas de crédito, la mayor importación de bienes de consumo no duradero, aumento del consumo de gobierno. Asimismo, por el incremento de las exportaciones de productos agropecuarios, pesqueros y mineros y el efecto favorable del año bisiesto con un día más en febrero 2016.

El PBI del mes de febrero de 2016 alcanzó un crecimiento de 6.04%, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción:

| Sector | Variación Porcentual Febrero 2016 / 2015 |
|---|--|
| Minería e Hidrocarburos | 23.64% |
| Electricidad, Gas y Agua | 14.77% |
| Financiero y seguro | 9.95% |
| Telecomunicación y otros servicios de información | 7.20% |
| Construcción | 5.37% |
| Otros servicios | 4.69% |

El sector electricidad, gas y agua registró una variación positiva de 14.77%, debido al crecimiento del subsector: electricidad en 16.30%, subsector gas en 0.05% y el subsector agua en 7.17%. Según origen, la producción de energía térmica de uso público se incrementó 19.25% determinado por una mayor producción de las centrales térmicas de Santa Rosa, Ventanilla, Pisco, Chilca, Ilo, Fénix, Kallpa y Aguaytia. La producción de energía hidráulica de uso público aumentó 14.11% por la mayor generación de las centrales hidráulicas de Callahuanca, Huinco, Matucana, Moyopampa, Charcani V, Cheves, Cahua, Malpaso, Yaupi, Machupicchu, Cañón del Pato, Carhuaquero, Yuncán y Quitaraca. El aumento de la producción de electricidad obedece a la mayor demanda de las mineras “Las Bambas” (Apurímac) que puso en funcionamiento sus molinos para la producción industrial, y la minera “Cerro Verde” (Arequipa).

La distribución de gas se incrementó 0.05%, debido a la mayor demanda de la distribución de GNV (Gas Natural Vehicular) que aumentó en 5.03% y de las generadoras eléctricas Kallpa, Generación y Fenix Power en 0.68%. El subsector de agua creció 7.17% por el mayor nivel reportado de producción por las empresas Sedapal 5.59%, Sedapar 34.5% Sedalib 11.16%. Epsel 7.21% y Seda Chimbote 0.05%.

En marzo, el riesgo país promedio medido por el spread EMBIG Perú, pasó de 282 en febrero a 227 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica bajó 97 pbs a 588 pbs, influido por indicadores económicos en general positivos en Estados Unidos, la Eurozona y China, y las señales de la FED. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 31 de marzo de 2016 alcanzó un 1.19%³, mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, disminuyó hasta cerrar en marzo de 2016 en niveles de S/.3.328⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2016 Producción Nacional Febrero 2016

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

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04- Abril 2016 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 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 marzo de 2016 y de 2015

Ingresos Operativos

| En millones de soles | 2016 | 2015 | Variación |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Venta de energía | 742.78 | 608.43 | 134.35 |
| Servicios relacionados a la venta de energía | 13.20 | 11.82 | 1.38 |
| Otros ingresos operativos | 17.60 | 10.31 | 7.29 |
| Total ingresos operativos | 773.58 | 630.56 | 143.02 |

Los ingresos operativos se incrementaron en la suma de (en millones) S/ 143.02, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 134.35 producto del incremento de 15.15% del precio medio de venta y 4.2% 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 3.7%, los clientes libres en 12.5% y en los otros principalmente por el incremento en la venta de peaje en 5.6%.

| Tipo de clientes | MWh | | Variación % |
|---------------------------|------------------|------------------|-------------|
| | 2016 | 2015 | |
| Baja tensión | 1,046,321 | 1,008,772 | 3.7% |
| Media tensión | 522,349 | 522,723 | -0.1% |
| Clientes libres | 210,587 | 187,251 | 12.5% |
| Otros | 226,215 | 205,132 | 10.3% |
| Total venta física | 2,005,472 | 1,923,878 | 4.2% |

El número total de clientes fue de 1,343,661 mostrando un crecimiento de 2.74% 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 se incrementaron en (en millones) S/ 1.38 debido principalmente al aumento de los ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 1.49, mayores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 0.94, la mayor energía recuperada de (en millones) S/ 0.28, compensado por la disminución de las ventas de conexiones por (en millones) S/ 1.16 y los menores servicios complementarios por (en millones) S/ 0.17.

Los otros ingresos operativos se han incrementado en la suma de (en millones) S/ 7.29, principalmente por mayores trabajos de movimientos de redes por (en millones) S/ 2.41, mayores ingresos relacionados a culminación de obras de alta y baja tensión por (en millones) S/ 8.58, compensado con menores ventas de mercaderías por (en millones) S/3.73.

Costos Operativos

| En millones de soles | 2016 | 2015 | Variación |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Compra de energía | 505.04 | 396.51 | 108.53 |
| Depreciación y amortización | 26.31 | 24.84 | 1.47 |
| Servicios prestados por terceros | 19.19 | 17.80 | 1.39 |
| Gastos de personal | 6.73 | 5.30 | 1.43 |
| Tributos | 7.83 | 7.43 | 0.40 |
| Suministros diversos | 4.35 | 3.60 | 0.75 |
| Cargas diversas de gestión | 1.36 | 1.68 | -0.32 |
| Desvalorización de inventarios | - | - | - |
| Otros costos operativos | 4.85 | 7.08 | -2.23 |
| Total costos operativos | 575.66 | 464.24 | 111.42 |

Los costos operativos se incrementaron por (en millones) S/ 111.42, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/ 108.53, producto del incremento de 14.3% del precio medio de compra y 2.7% del volumen físico de energía comprada, el incremento de la depreciación por (en millones) S/ 1.47, los mayores gastos de personal por (en millones) S/ 1.43, los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/ 1.39, el mayor gasto en suministros diversos por (en millones) S/ 0.75 y el incremento en el gasto de tributos por (en millones) S/ 0.40, compensado por la disminución de los otros costos operativos por (en millones) S/ 2.23 debido principalmente al menor costo de ventas de mercaderías.

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 197.92 mostrando un incremento de (en millones) S/ 31.60 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

| En millones de soles | 2016 | 2015 | Variación |
|--|--------------|--------------|-------------|
| Servicios prestados por terceros | 12.62 | 17.77 | (5.15) |
| Gastos de personal | 16.20 | 17.16 | (0.96) |
| Depreciación y amortización | 11.13 | 9.24 | 1.89 |
| Otros gastos de administración y ventas | 2.11 | 2.12 | (0.01) |
| Estimación de deterioro de cuentas por cobrar | 3.40 | 1.68 | 1.72 |
| Reverso de ingresos de años anteriores | 3.05 | - | 3.05 |
| Multas tributarias | - | (0.04) | 0.04 |
| Multas organismos reguladores y no reguladores | 0.14 | 0.51 | (0.37) |
| Otros gastos | 0.02 | 0.06 | (0.04) |
| Otros ingresos | (2.69) | (5.72) | 3.03 |
| Total gastos operativos, netos | 45.98 | 42.78 | 3.20 |

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/ 3.20 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/ 1.89, a la mayor estimación de deterioro de cuentas por cobrar por (en millones) S/ 1.72, al reverso de ingresos del año anterior por (en millones) S/ 3.05 y menores otros ingresos por (en millones) S/ 3.03, producto principalmente de menores ventas de almacén, todo esto compensado con la disminución de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/ 5.15, menores gastos de personal por (en millones) S/ 0.96 y menores multas de organismos reguladores y no reguladores por (en millones) S/0.37.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2016, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 151.94, incrementando (en millones) S/ 28.40 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/ 31.60, que se vio compensado por mayores costos operativos de (en millones) S/ 3.20.

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 | 3.06 | 2.45 | 0.61 |
| Intereses sobre depósitos bancarios | 0.92 | 2.17 | (1.25) |
| Otros ingresos financieros | - | 0.01 | (0.01) |
| Total Ingresos financieros | 3.98 | 5.82 | (1.84) |

Los ingresos financieros al 31 de marzo de 2016 disminuyeron en (en millones) S/ 1.84 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/ 1.25 compensado por el incremento de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 0.61.

Gastos Financieros

| En millones de soles | 2016 | 2015 | Variación |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Intereses de bonos | 16.64 | 18.35 | (1.71) |
| Intereses por contingencias | 0.33 | 0.79 | (0.46) |
| Intereses por obligaciones financieras - terceros | 2.74 | 1.78 | 0.96 |
| Intereses por obligaciones financieras - relacionadas | 0.79 | - | 0.79 |
| Otros gastos financieros | 0.59 | 0.64 | (0.05) |
| Total gastos financieros | 21.09 | 21.56 | (0.47) |

Los menores gastos financieros de (en millones) S/ 0.47 se deben principalmente a los menores gastos de intereses de bonos por (en millones) S/ 1.71, menor gasto por intereses de contingencias de (en millones) S/ 0.46, compensado con mayores intereses por obligaciones con bancos por (en millones) S/ 0.96 y mayores intereses con entidades relacionadas por (en millones) S/ 0.79.

La utilidad neta de Edelnor al 31 de marzo de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 95.38, representando aumento de (en millones) S/ 19.13 (25.09%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 12.3% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2016 aumentó a 0.58 (0.51 al 31 de diciembre de 2015), explicado principalmente por la incremento de los activos corrientes en (en millones) S/ 51.04, debido al incremento de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/ 56.09, el incremento de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 17.23, los mayores inventarios por (en millones) S/ 3.71 y el incremento de los otros activos no financieros de (en millones) S/ 0.46, compensado por la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/ 14.44 y el menor saldo de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 12.01. Mientras que los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 20.62, producto de menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 78.34, menores pasivos financieros por (en millones) S/ 26.53, menores ingresos diferidos por (en millones) S/ 7.35 y menor pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/ 6.73, compensado por el incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 97.85 y de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/ 0.48.

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 marzo 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.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2016 ascendió a (en millones) S/ 1,351.32 mostrando un incremento de (en millones) S/ 88.94 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, prorrogable por igual periodo. Durante los años 2013, 2014 y 2015 se realizaron diez emisiones por un total de (en millones) S/ 654.5 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 y la Décimo novena emisión – serie A por (en millones) S/ 70.0 a una tasa de 8.125% con vencimiento en el 2029. (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 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/ 36.77, de los cuales (en millones) S/ 30.97 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 4.6 destinados a la electrificación de asentamientos humanos y (en millones) S/ 1.2 en mejoramiento del alumbrado público. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 41.8 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/ 2.15 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 3.1 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.