

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 producción nacional registra un crecimiento acumulado de 2,38%¹ y durante los últimos 12 meses (diciembre 2016- noviembre 2017) de 2,47%.

El PBI del mes de Noviembre 2017 alcanzó un crecimiento de 1,78% - 100 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución favorable la demanda externa, de las exportaciones tanto de productos tradicionales como los pesqueros, mineros, derivados de petróleo y gas natural y de los no tradicionales como los pesqueros, metalmecánicos, químicos, textiles y mineros no metálicos.

Los sectores más dinámicos en el mes de noviembre fueron:

Sector	Variación Porcentual Noviembre 2017/2016
Telecomunicaciones y otros servicios de información	6,95%
Construcción	5,33%
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	4,18%
Minería e Hidrocarburos	3,62%
Otros Servicios (Incluye Servicios Inmobiliarios y Personales)	3,24%
Electricidad, Gas y Agua	0,78%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en noviembre 2017, aumentó 0,78%, sustentado por el incremento de todos sus componentes: generación de electricidad, producción de agua y distribución de gas.

La producción de electricidad por tipo de fuente registró aumento en la de energía hidráulica y energía en recursos renovables (eólica y solar); sin embargo, disminuyó la térmica.

En diciembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 133 en noviembre a 136 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica subió 2 pbs a 419 pbs por datos de actividad positiva a nivel global y mayor optimismo sobre el crecimiento mundial.

En el mes de diciembre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional registró una variación 0.13% y en el periodo de enero a diciembre, una variación de 1.5%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en diciembre de 2017 en niveles de S/.3.245⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2018 Producción Nacional Noviembre 2017

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo Semanal N° 01

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01- Enero 2018 Variación de Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2017

4 Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Dic . 2017	A Dic. 2016	Variación
Energía	1,040,8	1,124.5	-83.7
Potencia y Peaje	749.1	644.1	105.0
Otros Ingresos Operacionales	1.3	3.3	-2.0
Compensaciones	10,9	13.5	-2.6
Ingresos Totales	1,802.2	1,785.5	16.7

- Al cierre del cuarto trimestre del año 2017 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a S/ 1,802.2 millones, un incremento de 0.9% con relación a similar periodo del año anterior, lo cual se debió a: (i) mayores ingresos como resultado de la contratación con nuevos clientes principalmente del segmento de libres, a pesar del menor precio medio en nuevos contratos como consecuencia de la sobreoferta de generación en el sistema.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Dic. 2017	A Dic. 2016	Var. %
Generación Hidráulica	2,956	3,266	-9.5
Generación Térmica	2,934	3,945	-25.6
Producción Total	5,870	7,211	-18.6

Venta de Energía (en GWh)	A Dic. 2017	A Dic. 2016	Var. %
Clientes Libres	4,009	3,698	8.4
Clientes regulados	4,240	4,380	-3.2
Total de Ventas	8,249	8,078	2.1

Compra de Energía (en GWh)	A Dic. 2017	A Dic. 2016	Var. %
Compra al mercado spot	2,444	967	152.7
Total de Compras	2,444	967	152.7

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Diciembre	A Diciembre	Var.
	2017	2016	
Suministro, transporte y distribución de gas natural	325.2	369.2	-44.0
Depreciación y amortización	185.7	187.2	-1.5
Compra de energía, potencia y peaje:			
Terceros	412.1	254.0	158.1
Relacionadas	13.1	11.8	1.3
Servicios prestados por terceros	38.4	49.1	-10.7
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	20.3	22.1	-1.8
Gastos de personal	47.8	46.1	1.7
Consumo de suministros diversos	13.1	15.7	-2.6
Cargas diversas de gestión y otros	40.0	33.6	6.4
Compensación por generación adicional y otros	108.0	86.3	21.7
Compensación energías renovables	82.3	78.2	4.1
Consumo de petróleo	9.7	25.9	-16.2
Tributos y otros	3.7	4.3	-0.6
Indemnizaciones a terceros		140.1	-140.1
Estimación de deterioro de maquinaria y equipo	33.4	-	33.4
Total Costo de Ventas	1,332.8	1,323.6	9.2

- (a) El costo de servicio de generación de energía a diciembre 2017 se incrementó en S/ 9.2 representando un aumento de 0.7% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/158.1 millones lo cual se explica por el aumento de compras en el mercado spot debido a la menor producción hidráulica por siniestro y térmica por mayor hidrología en el Sistema; (ii) por la estimación de deterioro de maquinaria y equipo por S/ 33.4 millones debido a los activos afectados por la emergencia climática, (iii) una mayor compensación por generación adicional de S/ 21.7 millones debido a nuevas unidades de emergencia en el Sistema, monto que es recaudado vía ingresos de los clientes. Todos estos efectos han sido compensados por (iv) un menor gasto en los costos de distribución de gas de S/44 millones, explicado por menor operación de unidades térmicas por mayor hidrología en el Sistema, (v) menores consumos de petróleo de S/ 16.2 millones. debido a que en el año anterior se tuvo una falla en el ducto de transporte de gas natural desde Camisea que originó una mayor operación a diésel en el Sistema y (vi) la contingencia comercial del 2016 explica la disminución de S/. 140.1 millones en el costo total del presente periodo.

4. Otros Ingresos operativos

En millones de Soles	A Diciembre 2017	A Diciembre 2016	Variación
Servicios prestados a Subsidiaria			
Servicios de administración a relacionadas	16.5	13.9	2.6
Servicios de operación y mantenimiento	1.3	1.2	0.1
Transferencia de capacidad de transporte gas natural	0.2	2.6	-2.4
Reembolso por daño material y lucro cesante	132.8	1.2	131.6
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	3.3	3.7	-0.4
Penalidades a terceros	0.1	0.9	-0.8
Cierre contrato Santa Rosa TG07		1.1	-11
Venta de propiedad planta y equipos	8.0	57.3	-49.3
Otros ingresos	2.5	6.6	-4.1
Total Otros Ingresos Operativos	164.7	88.5	76.2

Al 31 de diciembre de 2017 los otros ingresos operativos sufrieron un incremento de S/ 76.2 debido principalmente al reembolso por daño material y lucro cesante.

5. Ingresos financieros

Durante el 2017 los ingresos financieros aumentaron en (en millones) S/ 20.6, debido principalmente a los mayores ingresos por dividendos declarados por la subsidiaria Chinango S.A.C. (en millones) S/ 10.8, así como también por los intereses percibidos por las operaciones de financiación intercompañía.

En millones de Soles	A Dic 17	A Dic 16	Var.
Dividendos declarados por la Subsidiaria	64.9	54.1	10.8
Intereses sobre depósitos bancarios	7.3	3.5	3.8
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	5.5	0.6	4.9
Otros	1.2	0.1	1.1
Total Ingresos Financieros	78.9	58.3	20.6

6. Gastos financieros

Al 31 de diciembre de 2017 los gastos financieros se incrementaron en S/ 4.8 millones con relación a lo registrado al mismo período del año anterior, explicado principalmente por (i) mayores gastos en actualizaciones de contingencias por S/. 12.0 millones, que es parcialmente compensado por (ii) los menores intereses sobre bonos en S/ 3.0 millones por el menor stock de bonos en 2017 - por la cancelación de dos bonos de (en millones) US\$ 10.0 cada uno en 2016- ; (iii) menores intereses por préstamos bancarios por S/ 1.2 millones debido a la cancelación de un préstamo de US\$ 22.0 millones con Bank of Nova Scotia; (iv) asimismo menores intereses por Leasing de S/ 2.1 millones ante la cancelación de una operación de arrendamiento financiero de US\$ 21.9 millones y (v) menor pérdida por instrumentos financieros derivados de S/ 1.2 millones.

En millones de Soles	A Dic 17	A Dic 16	Var.
Intereses sobre bonos	11.3	14.3	-3.0
Intereses sobre préstamos bancarios	0.3	1.5	-1.2
Intereses sobre leasing	0.4	2.5	-2.1
Pérdida por instrumentos financieros derivados	0.2	1.4	-1.2
Actualización de contingencia	12.6	0.6	12.0
Interés sobre préstamos con relacionadas		0.2	-0.2
Otros	2.4	1.9	0.5
Total Gastos Financieros	27.2	22.4	4.8

7. Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2017 la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 230.9 respecto a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por (i) mayores ingresos operativos generados por S/16.6 millones; (ii) menores costos y gastos operacionales de S/ 68.9 millones, (iii) mayores otros ingresos operativos –reembolso de seguros- por S/ 88 millones y un menor pago de impuesto a la renta por S/ 62.4 millones.

En millones de Soles	A Dic 17	A Dic 16	Var.
Ingresos	1,802.2	1,785.6	16.6
Costos y gastos operacionales	1,225.1	1,370.2	-145.1
Utilidad operativa	577.1	415.3	161.8
Margen Operativo	32.0%	23.2%	
Utilidad Neta	444.4	213.5	230.9

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.93 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.33 veces al cierre del año 2016), lo que se explica por:

- Mayores activos líquidos por S/. 165 millones: (i) La menor caja a falta de ingresos extraordinarios como los ocurridos en 2016 (ii) incremento de las cuentas por cobrar comerciales- S/.29 millones- (iii) incremento de la cuenta por cobrar a relacionadas, explicada por los mayores préstamos a otras empresas del grupo -S/.356 millones-
- Menores obligaciones de corto plazo por S/ 115 millones: menores deuda financieras de corto plazo S/.116 millones y reducción de otras cuentas por pagar por S/.27 millones, compensados por las mayores cuentas por pagar comerciales S/4.2 millones y mayores provisiones por S/21 millones
- Asimismo, en línea con un adecuado manejo financiero que permita mejorar la posición de los niveles de liquidez, la Compañía ha realizado las siguientes acciones:
 - La Compañía mantiene un saldo de caja al 31 de diciembre del año 2017 de S/ 272.3 millones.
 - Mantiene líneas de crédito comprometidas con entidades financieras de primer orden, por un importe total de (en millones) S/ 101.5.
 - La compañía dispone de un sistema de gestión financiera del circulante por hasta US\$ 200.0 millones por el que, a través de préstamos de corto plazo entre entidades relacionadas, las compañías del Grupo Enel en Perú optimizan los excedentes de caja.

Endeudamiento

Durante el 2017 se cancelaron el Leasing con Scotiabank por (en millones) US\$ 21.9 y el préstamo por (en millones) US\$ 22 con Banco Nova Scotia

La estructura de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2017 y de 2016 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Dic. 17	A Dic.-16
(En millones de S/)		
En soles S/	50.0	50.0
En dólares US\$	123.8	227.8
Total Deuda	173.8	277.8

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Dic. 17	A Dic.-16
En soles S/	29%	15%
En dólares US\$	71%	85%
Tasa Fija o protegida	100%	71%
Tasa Variable	0%	29%

9. Eventos inciertos y riesgos

Debido al giro de su negocio, la empresa puede afrontar riesgos e incertidumbres, sea por factores internos o externos. Entre los riesgos e incertidumbres se puede mencionar principalmente el riesgo de las condiciones hidrológicas prevaletientes en las cuencas de las cuales se obtiene los recursos hídricos para operar las centrales hidroeléctricas de la Compañía, el riesgo de

cambios en la regulación del sector eléctrico, el riesgo de indisponibilidad del sistema de producción, transporte y distribución de gas natural y el riesgo de una mayor competencia por parte de otros generadores, entre otros.

10. Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía, está orientada a mantener la fiabilidad del suministro mediante la inversión en mantenimientos y en proyectos de expansión.

Las inversiones en mantenimiento están orientadas principalmente a las unidades de las centrales térmicas de la empresa.

11. Fortalezas y Recursos

Entre las principales fortalezas y recursos de la Compañía se puede señalar:

- Adecuada diversificación de la potencia efectiva de la Compañía, la cual se encuentra distribuida aproximadamente en 46% de generación en centrales hidroeléctricas y 54% en centrales térmicas a gas natural y diesel; lo cual le permite una participación constante en el despacho de energía eléctrica del sistema tanto en época de estiaje (mayo a octubre), como en el de avenida (noviembre a abril).
- Capacidad de generación a bajos costos marginales.
- Experiencia en el negocio eléctrico y respaldo de su principal accionista, el grupo Enel, principal empresa pública de energía de Italia.