

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 1,96%¹ y durante los últimos 12 meses (junio 2016-mayo 2017) de 3,00%.

El PBI del mes de Mayo de 2017 alcanzó un crecimiento de 3.39% - 94 meses de crecimiento continuo. El crecimiento se explica por la evolución positiva de la demanda externa, por el crecimiento del volumen de las exportaciones totales tanto de productos tradicionales y no tradicionales.

Los sectores más dinámicos en el mes de mayo fueron:

Sector	Variación Porcentual Mayo 2017/2016
Pesca	280.40%
Manufactura	11.31%
Telecomunicaciones y otros servicios de información	6.44%
Administración Pública, Defensa y otros	4.23%
Otros Servicios (Incluye Servicios Inmobiliarios y Personales)	3.36%
Transporte, Almacenamiento, Correo y mensajería	2.59%
Electricidad, Gas y Agua	2.50%

El índice de producción de electricidad, gas y agua, en Mayo 2017, registró un aumento de 2.50%, ante mayores niveles de generación de electricidad; sin embargo hubo menor producción de agua y menor distribución de gas.

La producción de electricidad por tipo de fuente registró aumento de la producción de energía hidráulica, sin embargo, disminuyó la térmica, eólica y solar. La producción de agua y gas disminuyeron.

En junio, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú se mantuvo en 145 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica subió 9 pbs a 435 pbs. en un contexto de expectativas de una política monetaria menos expansiva y de datos positivos globales. En el mes de junio, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional disminuyó en -0.14% y durante los últimos doce meses presentó un variación de 3.02%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en junio de 2017 en niveles de S/.3.252⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 07 – Julio 2017 Producción Nacional Mayo 2017

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo Semanal N° 26

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07- Julio 2017 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Julio 2017

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

Sector:

- La demanda de energía del SEIN al 30 de junio de 2017 alcanzó 24,428 GWh (23,933 GWh al 30 de junio de 2016), lo que significó un incremento de 2.1%.
- La máxima demanda de potencia en el sistema durante el primer semestre 2017 ascendió a 6,401 MW, incrementándose en 2.5% con respecto a la registrada durante el primer semestre del año 2016 (6,242 MW).

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Energía	505.4	584.8	-79.4
Potencia y Peaje	359.6	323.7	35.9
Otros Ingresos Operacionales	1.2	1.5	-0.30
Compensaciones	5.9	7.6	-1.7
Ingresos Totales	872.1	917.6	-45.5

Al cierre del primer semestre de 2017 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a S/ 872.1 millones, una reducción de 4.9% con relación a similar periodo del año anterior, lo cual se debió a: (i) siniestro en unidades hidráulicas por emergencias climáticas en marzo 2017; (ii) un menor consumo físico de energía en clientes libres de 4.5%.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Var. %
Generación Hidráulica	1,580	1,657	-4.6%
Generación Térmica	965	1,730	-44.2%
Producción Total	2,545	3,387	-24.9%

Venta de Energía (en GWh)	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Var. %
Clientes Libres	1,726	1,807	-4.5%
Clientes regulados	2,314	2,129	8.7%
Total de Ventas	4,040	3,936	2.6%

Compra de Energía (en GWh)	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Var. %
Compra al mercado spot	1,483	548	170.6%
Total de Compras	1,483	548	170.6%

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Suministro, transporte y distribución de gas natural	141.9	176.9	-35.0
Depreciación y amortización	89.9	97.0	-7.1
Compra de energía, potencia y peaje	196.7	112.7	84.0
Servicios prestados por terceros	17.8	22.0	-4.2
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	9.6	11.1	-1.5
Gastos de personal	26.8	25.5	1.3
Consumo de suministros diversos	6.5	10.3	-3.8
Cargas diversas de gestión y otros	23.9	15.0	8.9
Compensación por generación adicional y otros	53.9	43.4	10.5
Compensación energías renovables	37.5	41.0	-3.5
Consumo de petróleo	0.4	25.9	-25.5
Tributos	1.8	1.8	-
Estimación de deterioro de maquinaria y equipo	33.4	-	33.4
Total Costo de Ventas	640.1	582.6	57.5

- (a) El costo de servicio de generación de energía a junio 2017 incrementó en (en millones) S/ 57.5 representando un incremento del 9.9% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de (en millones) S/ 84.0 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 (en millones) S/ 33.4 debido a los activos afectados por la emergencia climática, (iii) una mayor compensación por generación adicional de (en millones) S/ 10.5 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 (en millones) S/35.0, explicado por menor operación de unidades térmicas por mayor hidrología en el Sistema, (v) menores consumos de petróleo de (en millones) S/ 25.5, 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.

4. Otros Ingresos operativos

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Servicios prestados a Subsidiaria	4.6	4.9	-0.3
Servicios de administración a relacionadas	2.5	1.5	1.0
Transferencia de capacidad de transporte gas natural		2.5	-2.5
Reembolso por daño material y lucro cesante	36.7	1.1	35.6
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	1.7	2.1	-0.4
Otros	0.4	2.7	-2.3
Total Otros Ingresos Operativos	45.9	14.8	31.1

Al 30 de junio de 2017 los otros ingresos operativos sufrieron un incremento de (en millones) S/ 31.1 debido principalmente al reembolso por daño material y lucro cesante.

5. Ingresos financieros

Durante el primer semestre 2017 los ingresos financieros aumentaron en (en millones) S/ 18.3, debido principalmente a los mayores ingresos por dividendos declarados por la subsidiaria Chinango S.A.C. (en millones) S/ 12.9.

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Dividendos declarados por la Subsidiaria	30.4	17.5	12.9
Intereses sobre depósitos bancarios	4.3	1.1	3.2
Dividendos declarados por Enel Brasil S.A.	5.2	4.5	0.7
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	1.1	-	1.1
Otros	0.5	0.1	0.4
Total Ingresos Financieros	41.5	23.2	18.3

6. Gastos financieros

Al 30 de junio de 2017 los gastos financieros se incrementaron en (en millones) S/ 7.7 con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) mayores gastos en actualizaciones de contingencias por (en millones) S/. 12.1, incremento que fue compensado por (ii) los menores intereses sobre bonos en (en millones) S/ 2.2 por la cancelación de dos bonos de (en millones) US\$ 10.0 cada uno correspondientes a la primera y segunda emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos; (iii) menores intereses por préstamos bancarios por (en millones) S/ 0.6 debido a la cancelación de un préstamo de (en millones) US\$ 22.0 con Bank of Nova Scotia; (iv) asimismo menores intereses por Leasing de (en millones) S/ 1.0 ante la cancelación de una operación de arrendamiento financiero de (en millones) US\$ 7.8 y (v) menor pérdida por instrumentos financieros derivados de (en millones) S/ 0.6.

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Intereses sobre bonos	5.7	7.9	-2.2
Intereses sobre préstamos bancarios	0.3	0.9	-0.6
Intereses sobre leasing	0.4	1.4	-1.0
Pérdida por instrumentos financieros derivados	0.2	0.8	-0.6
Actualización de contingencia	12.3	0.2	12.1
Otros	1.1	1.1	-
Total Gastos Financieros	20.0	12.3	7.7

7. Utilidad Neta

Al 30 de junio de 2017 la utilidad neta acumulada se redujo en (en millones) S/ 52.0 a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por (i) menores ingresos operativos generados por (en millones) S/45.5; (ii) mayores costos y gastos operacionales de (en millones) S/ 61.6, los cuales fueron compensados parcialmente por mayores otros ingresos operativos de (en millones) S/ 31.1 y un mayor ingreso financiero neto de (en millones) S/ 10.6.

En millones de Soles	A Jun. 2017	A Jun. 2016	Variación
Ingresos	872.1	917.6	-45.5
Costos y gastos operacionales	673.5	611.9	61.6
Utilidad operativa	244.5	320.5	-76.0
Margen Operativo	28.0%	34.9%	
Utilidad Neta	184.2	236.2	-52.0

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.70 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.33 veces al cierre del año 2016), lo que se explica por:

- Menores activos líquidos por (en millones) S/ 23.3: (i) La menor caja a falta de ingresos extraordinarios como los ocurridos en 2016 (ii) incremento de las cuentas por cobrar – comerciales, relacionadas y otras-
- Menores obligaciones de corto plazo por (en millones) S/ 151.7: menores deuda financieras de corto plazo y reducción de las cuentas por pagar –comerciales y otros-
- 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 30 de junio del año 2017 de (en millones) S/ 450.1.
 - 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 (en millones) US\$ 200.0 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 primer semestre de 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 30 de junio de 2017 y de 2016 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Jun-17	A Jun -16
(En millones de S/)		
En soles S/	50.0	50.0
En dólares US\$	124.2	358.9
Total Deuda	174.2	408.9

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Jun-17	A Jun -16
En soles S/	29%	12%
En dólares US\$	71%	88%
Tasa Fija o protegida	100%	76%
Tasa Variable	0%	24%

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 prevaletentes 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.

Los proyectos de expansión están orientados a incrementar la potencia y generación de la Compañía, actualmente, se viene trabajando en el proyecto de recuperación hídrica en nuestra Central Hidráulica de Huamani que aportará una potencia adicional de 0.75 MW.

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 diésel; 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.