

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

Para el año 2018, la producción nacional registra un crecimiento acumulado de 3,99%. Mostrando la producción nacional 20 años con resultados positivos.

El PBI del mes de Diciembre 2018 alcanzó un crecimiento de 4,73% - 113 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución favorable de todos de los sectores, con excepción de la minería, destacando la manufactura, pesca, comercio, construcción, administración pública, transporte y almacenamiento, financiero y seguros, electricidad, gas y agua.

Los sectores más dinámicos en el mes de Diciembre fueron:

Sector	Variación Porcentual Diciembre 2018
Pesca	225,88%
Manufactura	12,41%
Electricidad, Gas y Agua	7,37%
Financiero y Seguros	6,00%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en diciembre 2018, aumentó 7,37% respecto a diciembre 2017 especialmente por mayores niveles de generación de electricidad.

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

En diciembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 162 en noviembre a 168 puntos básicos. El spread EMBIG Latinoamérica subió 24 pbs a 568 pbs en un contexto de desaceleración de los indicadores de la actividad en China y en la Eurozona.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional correspondiente a los últimos doce meses se ubicó en 2.48%. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en diciembre 2018 en niveles de S/3.379.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2019 Producción Nacional Noviembre 2018.

2 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal No 49.

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01 - Enero 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2018.

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

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Dic 2018	A Dic 2017	Variación
Energía	1077.82	1042.03	35.79
Potencia y Peaje	918.39	749.20	169.19
Otros Ingresos Operacionales	-	1.26	-1.26
Compensaciones	9.46	10.90	-1.44
Ingresos Totales	2005.67	1803.39	202.27

Al cierre del año 2018 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a S/ 2,005.67 millones, un incremento de 11.2% con relación al año anterior, principalmente por el incremento del número y demanda de energía de clientes libres

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Dic 2018	A Dic 2017	Var. %
Generación Hidráulica	2,612	2,956	-11.6
Generación Térmica	3,654	2,934	24.5
Producción Total	6,266	5,870	6.7

Venta de Energía (en GWh)	A Dic 2018	A Dic 2017	Var. %
Clientes Libres	5,175	4,009	29.1
Clientes regulados	3,581	4,240	-15.5
Total de Ventas	8,757	8,249	6.2

Compra de Energía (en GWh)	A Dic 2018	A Dic 2017	Var. %
Compra al mercado spot	2,580	2,444	5.5
Total de Compras	2,580	2,444	5.5

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Dic 2018	A Dic 2017	Var.
Suministro, transporte y distribución de gas natural	351.5	325.2	26.2
Depreciación y amortización	164.5	185.7	-21.2
Compra de energía, potencia y peaje:	471.5	426.4	45.1
Servicios prestados por terceros	39.4	35.7	3.7
Servicios intercompañía	10.8	2.6	8.1
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	19.6	20.3	-0.7
Gastos de personal	49.3	47.9	1.4
Consumo de suministros diversos	16.4	13.1	3.2
Cargas diversas de gestión y otros	39.4	39.9	-0.5
Compensación por generación adicional y otros	138.5	108.0	30.5
Compensación para el desarrollo de nuevas tecnologías renovables	100.3	82.3	18.0
Estimación deterioro maquinaria y equipo		33.4	-33.4
Consumo de petróleo	8.3	9.7	-1.4
Tributos y otros	2.6	3.7	-1.1
Total Costo de Ventas	1,412.1	1334.1	78.0

- (a) El costo de servicio de generación de energía a Diciembre 2018 se incrementó en S/ 78.0 millones representando un aumento de 5.8% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/45.1 millones; (ii) por mayor compensación por energías renovables por S/ 18.0 millones (iii) mayor compensación por generación adicional de S/30.5 millones (iv) incremento en los costos de distribución de gas de S/26.2. Estos mayores costos han sido compensados por (v) la estimación por deterioro de maquinaria equipos del 2017, producto de la emergencia climática, que no ha sido efectuada este año.

4. Otros Ingresos operativos

En millones de Soles	A Dic 2018	A Dic 2017	Variación
Reembolso por daño material y lucro cesante emergencia climática (ver nota 3)	106.4	132.8	-26.3
Servicios prestados a Subsidiaria	6.6	8.8	-2.2
Servicios de administración a relacionadas, nota 27(a)	16.3	7.7	8.6
Venta de propiedad planta y equipo	0.2	8.0	-7.8
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	3.3	3.3	0.0
Servicio de operación y mantenimiento	1.1	1.3	-0.2
Transferencia de capacidad de transporte gas natural	0.6	0.2	0.4
Penalizaciones a terceros	0.1	0.1	0.0
Exceso de pasivo de años anteriores	7.2	-	7.2
Otras indemnizaciones por daño material y lucro cesante	18.1	-	18.1
Finalización Contrato LTSA	2.4	-	2.4
Venta de acciones asociada, neto	88.6	-	88.6
Otros	5.4	2.4	3.0
Total Otros Ingresos Operativos	256.3	164.7	91.6

Al 31 de Diciembre de 2018 los otros ingresos operativos se incrementaron S/ 91.6 millones debido principalmente a la venta de la participación en el accionariado de Enel Brasil y a los reembolsos e indemnizaciones de seguros, percibidos durante el ejercicio

5. Ingresos financieros

Al 31 de Diciembre los ingresos financieros se redujeron en S/ 6.8 millones, lo que se explica por los menores ingresos por dividendos por S/ 18.4 millones. Compensando esta variación, los intereses percibidos por los préstamos a empresas relacionadas se incrementaron en S/ 3.9 millones, los otros ingresos financieros se incrementaron en S/ 7.4 millones y los intereses percibidos por depósitos a plazo aumentaron en S/0.3 millones

En millones de Soles	A Dic. 2018	A Dic. 2017	Var. S/
Dividendos declarados por las relacionadas,	46.5	64.9	-18.4
Intereses sobre depósitos bancarios	7.5	7.3	0.3
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	9.3	5.5	3.9
Otros ingresos financieros	8.6	1.2	7.4
Total Ingresos Financieros	72.0	78.9	-6.8

6. Gastos financieros

Al 31 de Diciembre de 2018 los gastos financieros se redujeron en S/ 18.3 millones con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) menores interés por bonos en S/ 1.9 millones – por reducción del saldo de la deuda en Bonos. Debido al vencimiento de préstamos y leasing de 2017, se puede observar una reducción del gasto financiero asociado por S/ 0.3 millones, por otro lado, (ii) en el periodo de análisis no se han liquidado derivados, lo que explica la menor pérdida de S/ 0.2 millones y, por último, (iii) se observa una menor contingencia en S/ 15.5 millones debido a que en el periodo anterior se registró intereses por contingencia tributaria.

En millones de Soles	A Dic. 2018	A Dic. 2017	Var. S/
Interés sobre bonos	9.4	11.3	-1.9
Intereses sobre préstamos bancarios		0.3	-0.3
Intereses sobre leasing		0.4	-0.4
Pérdida por instrumentos financieros derivados		0.2	-0.2
Actualización (recupero) neto de provisión de contingencias	-2.9	12.6	-15.5
Otros	2.4	2.4	0.0
Total Gastos Financieros	8.9	27.2	-18.3

7. Utilidad Neta

Al 31 de Diciembre de 2018 la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 195.7 millones respecto a la obtenida en el mismo periodo el año anterior principalmente por (i) mayores ingresos operativos S/ 202.3 millones, menores gastos financieros por S/ 18.3 millones y mayores otros ingresos por S/ 91.6 millones, así como una diferencia cambiaria favorable mayor en S/39.4 millones ; por otro lado, (ii) los mayores gastos administrativos por S/ 16.1 millones, los costos operativos más altos en S/ 77.9 millones y los menores ingresos financieros por S/ 6.8 millones, compensaron parcialmente el buen resultado obtenido.

En millones de Soles	A Dic. 2018	A Dic. 2017	Var.
Ingresos	2262.0	1968.1	293.9
Costos y gastos operacionales	11485.1	1391.0	94.1
Utilidad operativa	776.8	577.0	199.8
Margen Operativo	38.7%	32.0%	
Utilidad Neta	640.1	444.4	195.7

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.96 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.93 veces al cierre del año 2017); el incremento del activo corriente y el incremento del pasivo corriente se explican por:

- Un saldo de caja de S/ 537 millones, mayor en S/264 millones, gracias a la venta de las acciones de Enel Brasil; compensado por una disminución de las cuentas por cobrar a relacionadas de S/183.3 millones
- Se incrementó la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo en S/ 19.3 millones y se tuvo, a su vez, un aumento en cuentas por pagar a entidades relacionadas por S/48.6 millones. Esto fue compensado por la disminución de otras provisiones (menor saldo por contingencias tributarias) por S/25.5 millones y la disminución de otras cuentas por pagar (S/ 38.3 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:
 - 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

En el primer semestre de 2018 se canceló la 4ta emisión del cuarto programa de Bonos de Enel Generación por USD 10 millones. La estructura de la deuda financiera al 31 de Diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Dic. 18	A Dic.17
(En millones de S/)		
En soles S/	50.00	50.00
En dólares US\$	95.17	123.85
Total Deuda	145.17	173.85

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Dic. 18	A Dic.17
En soles S/	34%	29%
En dólares US\$	66%	71%
Tasa Fija o protegida	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

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 prevaletes 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 de la Compañía ascendieron a US\$ 55 millones y se orientaron en un 43% hacia las unidades térmicas y en 57% hacia las hidráulicas.

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 42% de generación en centrales hidroeléctricas y 58% 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.
- El grupo Enel es uno de los principales agentes del mercado eléctrico y de gas mundial. Tiene operaciones en 37 países, con 2.1 millones de km de redes y una capacidad instalada de 84 GW.