

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 3,77% y durante los últimos 12 meses (setiembre 2017- agosto 2018) de 3,35%.

El PBI del mes de Agosto 2018 alcanzó un crecimiento de 2,25% - 109 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución favorable de la mayoría de los sectores, destacando el agropecuario, comercio, telecomunicaciones, manufactura, transporte y alojamiento y restaurantes.

Los sectores más dinámicos en el mes de Agosto fueron:

Sector	Variación Porcentual Agosto 2018
Pesca	25,97%
Agropecuario	7,51%
Financiero y Seguros	6,33%
Telecomunicaciones y Otros servicios de información	5,72%
Alojamiento y restaurantes	5,07%
Electricidad, Gas y Agua	2,90%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en agosto 2018, aumentó 2,90%, debido a unos mayores niveles de generación de electricidad, de producción de agua y de distribución de gas.

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

En setiembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 147 en agosto a 134 puntos básicos. El spread EMBIG Latinoamérica bajo 44 pbs a 470 pbs en medio de indicadores favorables en relación a la actividad global.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional correspondiente a los últimos doce meses se ubicó en 1.47% y para el periodo enero – setiembre tuvo una variación acumulada de 2.01% para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en setiembre 2018 en niveles de S/.3.302.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 – Octubre 2018 Producción Nacional Agosto 2018.

2 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal No 38.

2 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10 - Octubre 2018 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2018.

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

Sector:

- La demanda de energía del SEIN al 30 de setiembre de 2018 alcanzó 37,686 GWh (36,587 GWh al 30 de setiembre de 2017), lo que significó un incremento de 3.0%.
- La máxima demanda de potencia en el sistema hasta el 30 de setiembre de 2018 ascendió a 6,711 MW, incrementándose en 1.8% con respecto a la registrada durante el mismo periodo del año 2017 (6,596 MW).

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Set 2018	A Set 2017	Variación
Energía	796.40	754.36	42.04
Potencia y Peaje	705.87	542.95	162.92
Otros Ingresos Operacionales	6.91	8.43	-1.52
Compensaciones	-2.67	1.67	-4.34
Ingresos Totales	1,506.51	1,307.41	199.10

- Al cierre del tercer trimestre de 2018 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a S/ 1,506.5 millones, un incremento de 15% con relación a similar periodo del 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 Set. 2018	A Set. 2017	Var. %
Generación Hidráulica	2,008	2,220	-9.55
Generación Térmica	2,737	1,750	56.40
Producción Total	4,745	3,970	19.52

Venta de Energía (en GWh)	A Set. 2018	A Set. 2017	Var. %
Clientes Libres	3,818	2,764	38.13
Clientes regulados	2,684	3,278	-18.12
Total de Ventas	6,502	6,042	7.61

Compra de Energía (en GWh)	A Set. 2018	A Set. 2017	Var. %
Compra al mercado spot	1,759	2,067	-14.90
Total de Compras	1,759	2,067	-14.90

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Set 2018	A Set 2017	Var.
Suministro, transporte y distribución de gas natural	269.21	231.15	38.06
Depreciación y amortización	124.06	136.61	-12.55
Compra de energía, potencia y peaje:	359.65	303.04	56.61
Servicios prestados por terceros	34.32	32.73	1.59
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	14.34	14.63	-0.29
Gastos de personal	37.32	36.57	0.75
Consumo de suministros diversos	11.75	10.07	1.68
Cargas diversas de gestión y otros	24.56	31.53	-6.97
Compensación por generación adicional y otros	112.72	79.90	32.82
Compensación energías renovables	77.07	60.12	16.95
Estimación deterioro maquinaria y equipo	-	33.39	-33.39
Consumo de petróleo	7.96	8.00	-0.04
Tributos y otros	1.86	2.72	-0.86
Total Costo de Ventas	1,074.82	980.46	94.36

- (a) El costo de servicio de generación de energía a Setiembre 2018 se incrementó en S/ 94.36 millones representando un aumento de 9.62% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/56.61 millones; (ii) por mayores compensación por energías renovables por S/ 16.95 millones (iii) mayor gasto en los costos de distribución de gas de S/38.06 y (iv) una mayor compensación por Generación adicional por S/ 32.82 millones. Estos mayores costos han sido compensados por (v) la estimación por deterioro de maquinaria equipos efectuada en 2017, producto de la emergencia climática no efectuada este año.

4. Otros Ingresos operativos

En millones de Soles	A Set 2018	A Set 2017	Variación
Servicios prestados a Subsidiaria	6.43	6.95	-0.52
Servicios de administración a relacionadas	8.87	6.30	2.57
Reembolso daño material y lucro cesante	55.12	50.04	5.08
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	2.47	2.47	-
Venta de acciones Enel Brasil	88.65	-	88.65
Otros ingresos	3.39	1.42	1.97
Total Otros Ingresos Operativos	164.93	67.18	97.75

Al 30 de Setiembre de 2018 los otros ingresos operativos se incrementaron S/ 97.75 millones debido principalmente a la venta de la participación en el accionariado de Enel Brasil.

5. Ingresos financieros

Al 30 de Setiembre los ingresos financieros se redujeron en S/ 7.61 millones, lo que se explica por los menores ingresos por dividendos por S/ 18.35 millones y los menores ingresos (S/ 1.13 millón) percibidos por la remuneración de los depósitos a plazo. Compensando estas variaciones, los intereses percibidos por los préstamos a empresas relacionadas se incrementaron en S/ 4.81 millones y los otros ingresos financieros se incrementaron en S/ 7.06 millones.

En millones de Soles	A Set. 2018	A Set. 2017	Var. S/
Dividendos declarados por la Subsidiaria	37.17	50.36	-13.19
Intereses sobre depósitos bancarios	4.96	6.09	-1.13
Dividendos declarados por asociada	-	5.16	-5.16
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	7.34	2.53	4.81
Otros	7.71	0.65	7.06
Total Ingresos Financieros	57.18	64.79	-7.61

6. Gastos financieros

Al 30 de Setiembre de 2018 los gastos financieros se redujeron en S/ 13.76 millones con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) menores interés por bonos en S/ 1.42 millones – por reducción del saldo de la deuda en Bonos. Habiendo vencido los préstamos y leasing vigentes hace más de un año atrás, se puede observar una reducción del gasto financiero asociado por S/ 770 mil, por otro lado, (ii) el vencimiento de las operaciones con derivados, explica una reducción de S/ 170 mil y, por último, (iii) menor actualización de contingencia en S/ 11.38 millones debido a que en el periodo anterior se registró intereses por contingencia tributaria IGV – Ad Valorem correspondientes a los periodos 2008-2009.

En millones de Soles	A Set. 2018	A Set. 2017	Var. S/
Intereses sobre bonos	7.04	8.46	-1.42
Intereses sobre préstamos bancarios	-	0.34	-0.34
Intereses sobre leasing	-	0.43	-0.43
Pérdida por instrumentos financieros derivados	-	0.17	-0.17
Actualización de contingencia	1.84	13.22	-11.38
Otros	1.62	1.64	-0.02
Total Gastos Financieros	10.50	24.26	-13.76

7. Utilidad Neta

Al 30 de Setiembre de 2018 la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 175.55 millones respecto a la obtenida en el mismo periodo el año anterior principalmente por (i) mayores ingresos operativos S/ 199.10 millones, menores gastos financieros por S/ 13.76 millones y mayores otros ingresos por S/ 97.75 millones; por otro lado, (ii) los mayores gastos administrativos por S/ 4.12 millones, los costos operativos más altos en S/ 94.36 millones y los menores ingresos financieros por S/ 7.61 millones, compensaron parcialmente el buen resultado obtenido.

En millones de Soles	A Set. 2018	A Set. 2017	Var.
Ingresos	1,506.51	1,307.41	199.10
Costos y gastos operacionales	1,119.07	1,020.59	98.48
Utilidad operativa	552.37	354.00	198.37
Margen Operativo	36.67%	27.08%	
Utilidad Neta	459.52	283.97	175.55

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 mayor saldo de caja de S/ 179.50 millones, debido a la venta de las acciones de Enel Brasil y el incremento de otras cuentas por cobrar debido a la indemnización del siniestro acontecido en Callahuanca por S/.62.70 millones de soles.
- Se incrementó la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo en S/ 17.14 millones y se tuvo, a su vez, un aumento en cuentas por pagar a entidades relacionadas por S/58.69 millones. Esto fue compensado por la disminución de otras provisiones (menor saldo por contingencias tributarias) por S/20.67 millones y la disminución de otras cuentas por pagar (S/ 17.69 millones) el incremento del
- 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 30 de Setiembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Set. 18	A Set.17
(En millones de S/)		
En soles S/	50.00	50.00
En dólares US\$	93.00	124.69
Total Deuda	143.00	174.69

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Set. 18	A Set.17
En soles S/	35%	29%
En dólares US\$	65%	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 prevaecientes 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 40% de generación en centrales hidroeléctricas y 60% 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.