

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 4,83% y durante los últimos 12 meses (junio 2017-mayo 2018) de 3,55%.

El PBI del mes de Mayo 2018 alcanzó un crecimiento de 6,43% - 106 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución favorable de todos los sectores, destacando, pesca, manufactura, agropecuario y construcción.

Los sectores más dinámicos en el mes de Mayo fueron:

Sector	Variación Porcentual Mayo 2018
Pesca	26,74%
Agropecuario	14,79%
Manufactura	10,50%
Construcción	9,92%
Financiero y Seguros	8,48%
Electricidad, Gas y Agua	3,41%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en mayo 2018, aumentó 3,41%, debido a una mayor generación de electricidad, mayor producción de agua y aumento en la distribución de gas.

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

En junio, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 168 en mayo a 169 puntos básicos. El spread EMBIG Latinoamérica subió 20 pbs a 499 pbs debido a favorables datos económicos en Estados Unidos y a menor ruido político en la Eurozona.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional correspondiente a los últimos doce meses se ubicó en 1.58% y para el periodo enero - junio tuvo una variación acumulada de 1.24% para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en junio 2018 en niveles de S/.3.274.

Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 07 – Julio 2018 Producción Nacional Mayo 2018.

2 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal No 25.

2 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07 - Julio 2018 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Junio 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 Junio 2018	A Junio 2017	Variación
Energía	534.0	505.4	28.6
Potencia y Peaje	498.5	359.6	138.9
Otros Ingresos Operacionales	-2.2	1.2	-3.4
Compensaciones	4.9	5.9	-1.0
Ingresos Totales	1,035.2	872.1	163.1

- Los mayores ingresos, se explican por el Incremento en el número de clientes libres

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var. %
Generación Hidráulica	1,416	1579	-10.3
Generación Térmica	1,746	964	81.1
Producción Total	3,162	2,543	24.4

Venta de Energía (en GWh)	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var. %
Clientes Libres	2,548	1,726	47.6
Clientes regulados	1,810	2,314	-21.7
Total de Ventas	4,358	4,040	7.87

Compra de Energía (en GWh)	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var. %
Compra al mercado spot	1,184.3	1,483	-20.1
Total de Compras	1,184.3	1,483	-20.1

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Junio 2018	A Junio 2017	Var.
Suministro, transporte y distribución de gas natural	177.4	141.9	35.5
Depreciación y amortización	83.2	89.9	-6.7
Compra de energía, potencia y peaje:	233.4	196.7	36.7
Servicios prestados por terceros	19.7	17.8	1.9
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	9.6	9.6	0.0
Gastos de personal	26	26.7	-0.7
Consumo de suministros diversos	7.8	6.5	1.3
Cargas diversas de gestión y otros	17.4	23.9	-6.5
Compensación por generación adicional y otros	83.9	53.9	30
Compensación energías renovables	54.1	37.5	16.6
Estimación deterioro maquinaria y equipo		33.4	-33.4
Consumo de petróleo	7.3	0.5	6.8
Tributos y otros	1.9	1.8	0.1
Total Costo de Ventas	721.7	640.1	81.6

- (a) El costo de servicio de generación de energía a junio 2018 se incrementó en S/ 81.6 millones representando un aumento de 12.7% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/36.7 millones; (ii) por mayores compras de combustible por S/ 6.8 millones (iii) mayor gasto en los costos de distribución de gas de S/35.5 y (iv) una mayor compensación por Generación adicional por S/ 30 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 Junio 2018	A Junio 2017	Variación
Servicios prestados a Subsidiaria	4.5	4.6	-0.1
Servicios de administración a relacionadas	6.0	2.5	3.5
Reembolso daño material y lucro cesante	34.9	36.7	-1.8
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	1.6	1.6	0
Venta de acciones Enel Brasil	88.6		88.6
Otros ingresos	2.3	0.5	1.8
Total Otros Ingresos Operativos	137.9	45.9	92.0

Al 30 de junio de 2018 los otros ingresos operativos se incrementaron S/ 92.0 millones debido principalmente a la venta de la participación en el accionariado de Enel Brasil .

5. Ingresos financieros

Al 30 de junio los ingresos financieros se redujeron en S/ 13.3 millones, lo que se explica por los menores ingresos por dividendos por S/ 20.2 millones y los menores ingresos percibidos por la remuneración de los depósitos a plazo - S/ 1 millón menos-. Compensando estas variaciones, los intereses percibidos por los préstamos a empresas relacionadas se incrementaron en S/ 4.2 millones y los otros ingresos financieros se incrementaron en S/ 3.7 millones.

En millones de Soles	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var. S/
Dividendos declarados por la Subsidiaria	15.4	30.4	-15.0
Intereses sobre depósitos bancarios	3.3	4.3	-1.0
Dividendos declarados por Enel Brasil		5.2	-5.2
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	5.3	1.1	4.2
Otros	4.2	0.5	3.7
Total Ingresos Financieros	28.2	41.5	-13.3

6. Gastos financieros

Al 31 de marzo de 2018 los gastos financieros se redujeron en S/ 1.2 millones con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) menores interés por bonos en S/ 400 mil – por reducción del saldo de la deuda en Bonos. Habiendo vencido los préstamos y leasing vigentes un año atrás, se puede observar una reducción del gasto financiero asociado por S/ 700 mil, (ii) el vencimiento de las operaciones con derivados, explica la caída de la pérdida observada el año anterior y (iii) la actualización de una contingencia en S/ 700 mil compensa los impactos antes observados.

En millones de Soles	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var. S/
Intereses sobre bonos	4.7	5.6	-0.9
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 de contingencia	1.7	12.3	-10.6
Otros	1.0	1.1	-0.1
Total Gastos Financieros	7.4	19.9	-12.5

7. Utilidad Neta

Al 30 de junio de 2018 la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 149.7 millones respecto a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por (i) mayores ingresos operativos S/ 163.1 millones , menores gastos administrativos por S/ 6.2 millones, menores gastos financieros por S/ 12 millones y mayores otros ingresos por S/ 92.0 millones; por otro lado (ii) los costos operativos se incrementaron en S/ 81.5 millones y los menores ingresos financieros por S/ 13.3 millones, compensaron parcialmente el buen resultado obtenido.

En millones de Soles	A Jun. 2018	A Jun. 2017	Var.
Ingresos	1,035.2	872.1	163.1
Costos y gastos operacionales	610.9	627.6	-16.7
Utilidad operativa	424.3	244.5	179.8
Margen Operativo	40.1%	27.9%	
Utilidad Neta	333.9	184.2	149.7

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 2.72 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.93 veces al cierre de junio 2017); el incremento del activo corriente y la reducción del pasivo corriente se explican por:

- Un mayor saldo de caja de S/ 413 millones, debido a la venta de las acciones de Enel Brasil, la recuperación de cuentas por cobrar relacionadas en S/ 140.3 millones, al cancelarse deudas inter compañía.
- Se redujo la deuda financiera (S/ 32.5 millones) por el vencimiento de un bono, se aprecia también una reducción de las cuentas por pagar comerciales (S/ 21.8 millones), lo cual fue compensado parcialmente por un incremento de las cuentas por pagar a relacionadas (S/ 10.4 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 30 de junio de 2018 y 2017 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Jun. 18	A Jun.17
(En millones de S/)		
En soles S/	50	50
En dólares US\$	91	124.2
Total Deuda	141	174.2

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Jun. 18	A Jun.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 prevalecientes 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 45% de generación en centrales hidroeléctricas y 55% 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.