

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 2,83% y durante los últimos 12 meses (marzo 2017-febrero 2018) de 2,49%.

El PBI del mes de Febrero 2018 alcanzó un crecimiento de 2,86% - 103 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución positiva de las ventas minoristas, créditos de consumo y la importación de bienes de consumo no duradero. Asimismo por la mayor demanda externa de productos no tradicionales.

Los sectores más dinámicos en el mes de Febrero fueron:

:

Sector	Variación Porcentual Febrero 2018
Construcción	7.92%
Telecomunicaciones y Otros servicios de información.	5.38%
Pesca	5.11%
Financiero y Seguro	4.91%
Agropecuario	4.70%
Electricidad, Gas y Agua	1.24%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en febrero 2018, aumentó 1.24%, debido a una mayor generación de electricidad y mayor producción de agua, en tanto que disminuyó la 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 marzo, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 137 en febrero a 156 puntos básicos. El spread EMBIG Latinoamérica subió 8 pbs a 426 pbs en un contexto de incertidumbre en torno a la política comercial de Estados Unidos.

En el mes de marzo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional registró una variación de 0.49% y en el periodo enero - marzo una variación acumulada de 0.97% para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en marzo 2018 en niveles de S/.3.229.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2018 Producción Nacional Febrero 2018.

2 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal No 12.

2 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04 - Abril 2018 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 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 Mar . 2018	A Mar . 2017	Variación
Energía	267.6	261.4	6.2
Potencia y Peaje	229.2	185.0	44.2
Otros Ingresos Operacionales	-1.1	0.6	-1.7
Compensaciones	2,2	3.0	-0.8
Ingresos Totales	497.9	450.1	47.8

- 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 Mar. 2018	A Mar. 2017	Var. %
Generación Hidráulica	749	929	-19.3%
Generación Térmica	911	482	89%
Producción Total	1,650	1,411	17%

Venta de Energía (en GWh)	A Mar. 2018	A Mar. 2017	Var. %
Clientes Libres	1,249	1,180	5.8%
Clientes regulados	919	893	2.9%
Total de Ventas	2,309	2,072	11.4%

Compra de Energía (en GWh)	A Mar. 2018	A Mar. 2017	Var. %
Compra al mercado spot	541	662	-18.2
Total de Compras	541	662	-18.2

3. Costo de Ventas

En millones de Soles	A Marzo 2018	A Marzo 2017	Var.
Suministro, transporte y distribución de gas natural	0.0	70.8	-70.8
Depreciación y amortización	41.8	44.2	-2.4
Compra de energía, potencia y peaje:	170.8	101	69.7
Terceros			
Relacionadas			
Servicios prestados por terceros	8.8	9.8	-1.0
Canon de agua e impuestos del sector eléctrico	0	5.1	-5.1
Gastos de personal	12.3	14.5	-2.2
Consumo de suministros diversos	4.0	3.1	0.9
Cargas diversas de gestión y otros	35.6	7.3	28.3
Compensación por generación adicional y otros		27.2	-27.2

Compensación energías renovables		18.1	-18.1
Consumo de petróleo	94.9	0.1	94.8
Tributos y otros	5.4	0.9	4.5
Total Costo de Ventas	373.6	302.3	71.3

- (a) El costo de servicio de generación de energía a marzo 2018 se incrementó en S/ 71.3 millones representando un aumento de 23.5% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por (i) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/69.7 millones; (ii) por mayores compras de combustible por S/ 94.8 millones (iii) mayores cargas de gestión por S/ 28.3 millones. Todos estos efectos han sido compensados por (iv) un menor gasto en los costos de distribución de gas de S/70.8 millones y una (v) menor compensación de energías renovables por S/ 27.2 millones

4. Otros Ingresos operativos

En millones de Soles	A Marzo 2018	A Marzo 2017	Variación
Servicios prestados a Subsidiaria	2.2	2.3	-0.1
Servicios de administración a relacionadas	3.0	1.3	1.7
Servicios de operación y mantenimiento	0.4		0.4
Compensación por uso de instalaciones hidráulicas	0.8	0.8	0
Penalidades a terceros	0.8		0.8
Indemnización Siniestro daño Material Ventanilla	7.4		7.4
Lucro Cesante Emergencia Climática –rotor ventanilla	18.7		18.7
Venta de propiedad planta y equipos			
Otros ingresos	0.1	0.2	-0.1
Total Otros Ingresos Operativos	33.4	4.6	28.8

Al 31 de marzo de 2018 los otros ingresos operativos se incrementaron S/ 28.8 millones debido principalmente al reembolso por daño material y lucro cesante.

5. Ingresos financieros

Al 31 de marzo los ingresos financieros se redujeron en S/ 14 millones, lo que se explica por los menores ingresos por dividendos y los menores ingresos percibidos por la remuneración de los depósitos a plazo - S/ 900 mil menos-. Compensando estas variaciones, los intereses percibidos por los préstamos a empresas relacionadas se incrementaron en S/ 2.3 millones.

En millones de Soles	A Mar. 2018	A Mar. 2017	Var. S/
Dividendos declarados por la Subsidiaria	15.4	30.4	-15.0
Intereses sobre depósitos bancarios	1.2	2.1	-0.9

Intereses por préstamos a entidades relacionadas	2.6	0.3	2.3
Otros	0.0	0.4	-0.4
Total Ingresos Financieros	19.2	33.2	-14.0

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 Mar. 2018	A Mar. 2017	Var. S/
Intereses sobre bonos	2.4	2.8	-0.4
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	0.8	0.1	0.7
Otros		0.6	-0.6
Total Gastos Financieros	3.2	4.4	-1.2

7. Utilidad Neta

Al 31 de marzo de 2018 la utilidad neta acumulada se redujo en S/ 4.8 millones respecto a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por (i) un mayor costo de generación de energía por S/ 71.3 millones, mayores gastos operativos S/ 2.7 millones, un mayor impuesto a la renta por S/ 6.8 millones, una reducción de la pérdida cambiaria de S/ 8.6 millones, y; por otro lado (ii) los ingresos operativos se incrementaron en S/ 47.8 millones, se generaron mayores otros ingresos por S/ 28.9 millones y se alcanzaron S/ 9.3 millones menos en gastos financieros netos que permitieron compensar el mayor resultado negativo observado.

En millones de Soles	A Mar. 2018	A Mar. 2017	Var.
Ingresos	531.3	454.7	
Costos y gastos operacionales	392.1	318.2	
Utilidad operativa	139.1	136.5	
Margen Operativo	27.9%	30.0%	
Utilidad Neta	115.0	119.8	

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.99 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.93 veces al cierre de marzo 2017), lo que se explica por:

- Incremento de las cuentas por cobrar a relacionadas S/ 15.8 millones, así como de las otras cuentas por cobrar S/ 41.5 millones (reembolsos por daño material y lucro cesante mayores anticipos a proveedores)
- Se redujo la deuda financiera de corto plazo (S/ 8.5 millones) , las cuentas por pagar comerciales (S/ 28.1 millones) , lo cual fue compensado parcialmente por un incremento de las cuentas por pagar a relacionadas (s/ 71.1 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 marzo del año 2018 de S/ 250.1 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

En el primer trimestre 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 marzo de 2018 y 2017 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Mar. 18	A Mar.17
(En millones de S/)		
En soles S/	50	51
En dólares US\$	91	197
Total Deuda	141	248

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Mar. 18	A Mar.17
En soles S/	35%	20%
En dólares US\$	65%	80%
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 prevalentes 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.