

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%¹ 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 / Agosto 2017
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 básicos². 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%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en setiembre 2018 en niveles de S/.3.302³.

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.

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 30 de setiembre de 2018 y de 2017

Ingresos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Venta de energía	2,132.12	2,031.67	100.45
Servicios relacionados a la venta de energía	49.61	45.49	4.12
Otros ingresos operativos	27.39	67.53	(40.14)
Total ingresos operativos	2,209.12	2,144.69	64.43

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 64.43, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 100.45 producto del aumento de 5.3% del precio medio de venta compensado por la disminución del volumen físico de la energía vendida en 0.1%. Las menores ventas físicas se presentan principalmente por la disminución de los clientes de media tensión en 14.8% explicada por la migración de parte de éstos hacia clientes libres, compensado por el incremento de los clientes libres en 12.8%. Adicionalmente, han disminuido las otras ventas en 4.2%, principalmente por la menor venta de peaje.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2018	2017	
Baja tensión	3,103,843	3,073,379	1.0%
Media tensión	762,084	894,490	-14.8%
Clientes libres	1,211,463	1,074,455	12.8%
Total venta de energía	5,077,391	5,042,323	0.7%
Venta de peaje y otros	906,338	946,508	-4.2%
Total venta física	5,983,729	5,988,832	-0.1%

El número total de clientes fue de 1,416,471 mostrando un crecimiento de 1.77% con respecto a setiembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.30%.

Los servicios relacionados a la venta de energía aumentaron en (en millones) S/ 4.12 debido principalmente al incremento de energía recuperada por (en millones) S/ 3.17, el incremento de la venta de conexiones por (en millones) S/ 1.38 y los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 0.38, y mayores ingresos por servicios complementarios por (en millones) S/ 0.04, compensados por los menores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 0.85.

Los otros ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/ 40.14, principalmente menores ingresos por movimientos de redes por (en millones) S/ 21.74, disminución por trabajos en nuestras redes por (en millones) S/ 19.58, compensado por el aumento de ventas de mercaderías por (en millones) S/ 0.18 y mayores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 1.00.

Costos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Compra de energía	1,421.09	1,361.81	59.28
Depreciación y amortización	90.33	87.23	3.10
Servicios prestados por terceros	89.59	77.42	12.17
Gastos de personal	13.10	18.38	(5.28)
Tributos	24.28	23.64	0.64
Suministros diversos	11.93	12.27	(0.34)
Cargas diversas de gestión	5.99	10.97	(4.98)
Gastos de personal vinculados directamente con las obras en curso	(22.58)	(16.35)	(6.23)
Desvalorización de inventarios	-	0.26	(0.26)
Otros costos operativos	11.23	8.42	2.81
Total costos operativos	1,667.54	1,600.40	67.14

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/ 67.14, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/59.28, producto del incremento de 3.84% del precio medio de compra y de 0.49% del volumen físico de energía comprada, asimismo, se incrementó la depreciación y amortización por (en millones) S/ 3.10 producto del mayor nivel de inversiones, los gastos de tributos por (en millones) S/ 0.64, el incremento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/ 12.17 y los mayores otros costos operativos por (en millones) S/ 2.81, todo esto compensado con la disminución de los gastos de personal en (en millones) S/ 5.28 por el incremento en los gastos de personal vinculados a la obra en curso capitalizados en el periodo por (en millones) S/ 6.23, la disminución de la desvalorización de inventarios por (en millones) S/ 0.26, la disminución en las cargas diversas de gestión por (en millones) S/ 4.98 y los menores gastos en suministros de (en millones) S/ 0.34.

La Utilidad Bruta al 30 de setiembre de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 541.58 mostrando una disminución de (en millones) S/ 2.71 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Servicios prestados por terceros	57.14	46.24	10.90
Gastos de personal	50.52	53.44	(2.92)
Depreciación y amortización	37.46	35.27	2.19
Otros gastos de administración y ventas	5.77	6.49	(0.72)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	13.28	11.52	1.76
Otros gastos	1.97	2.45	(0.48)
Alquileres	(8.06)	(6.72)	(1.34)
Partes relacionadas	(8.58)	(6.39)	(2.19)
Penalizaciones a proveedores	(1.26)	(2.83)	1.57
Enajenación de propiedades planta y equipo	-	(2.26)	2.26
Otros ingresos	(4.57)	(3.95)	(0.62)
Total gastos operativos, netos	143.67	133.26	10.42

Los gastos operativos, netos aumentaron (en millones) S/ 10.42 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los gastos por servicios de terceros por (en millones) S/ 10.90 debido al mayor gasto por servicios administrativos, el mayor gasto por depreciación y amortización por (en millones) S/ 2.19, y el incremento de la estimación de cobranza dudosa por (en millones) S/ 1.76, el mayor ingreso por alquileres por (en millones) S/1.34, el

aumento del ingreso servicios administrativos prestados a relacionadas por (en millones) S/ 2.19 y el incremento de otros ingresos por (en millones) S/ 0.62. Todos estos efectos se compensan con los menores gastos de personal (en millones) S/ 2.92, los menores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/ 0.72 y el decremento de los otros gastos por (en millones) S/ 0.48, la disminución de ingresos por enajenación de propiedades, planta y equipo por (en millones) S/ 2.26 y los menores ingresos por penalidades a proveedores por (en millones) S/ 1.57.

La Utilidad Operativa al 30 de setiembre de 2018, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 397.91, disminuyendo en (en millones) S/ 13.13 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/2.49 y el aumento de los gastos operativos de (en millones) S/ 10.42.

Ingresos Financieros

En millones de soles	2018	2017	Variación
Recupero de intereses tributarios	1.58	-	1.58
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	8.83	10.04	(1.21)
Intereses sobre depósitos bancarios	1.67	2.99	(1.32)
Otros ingresos financieros	-	0.66	(0.66)
Total Ingresos financieros	12.08	13.69	(1.60)

Los ingresos financieros al 30 de setiembre de 2018 disminuyeron en (en millones) S/ 1.60 debido principalmente a la disminución de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 1.21, la disminución de los intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/ 1.32 debido a los menores depósitos en cuenta corriente mantenidos durante el periodo y por el decremento de los otros ingresos financieros por (en millones) S/0.66, todo esto es compensado por el aumento de la recuperación de intereses tributarios por (en millones) S/ 1.58.

Gastos Financieros

En millones de soles	2018	2017	Variación
Intereses de bonos	61.17	57.80	3.37
Intereses por contingencias	0.36	0.70	(0.34)
Reverso intereses contingencias	(7.80)	-	(7.80)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	4.10	5.85	(1.75)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	2.22	4.02	(1.80)
Otros gastos financieros	4.64	3.58	1.06
Total gastos financieros	64.69	71.95	(7.26)

Los menores gastos financieros al 30 de setiembre de 2018 disminuyeron (en millones) S/ 7.26 se deben principalmente al reverso de intereses por contingencias por (en millones) S/ 7.80, la disminución de los intereses por contingencias por (en millones) S/ 0.34, los menores intereses por obligaciones con relacionadas y terceros por (en millones) S/ 1.80 y 1.75 respectivamente; compensado por el aumento de los intereses por bonos por (en millones) S/ 3.37 y el aumento de los otros gastos financieros por (en millones) S/1.06.

La utilidad neta de la Compañía al 30 de setiembre de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 240.37 representando una disminución de (en millones) S/ 2.16 (0.89%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 10.88% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de setiembre de 2018 disminuyó a 0.43 (0.57 al 31 de diciembre de 2017), explicado principalmente por los menores activos corrientes de (en millones) S/ 177.49, producido por el menor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo de (en millones) S/ 143.12 y el menor saldo de las cuentas por cobrar comerciales, neto por (en millones) S/ 71.17, el menor saldo de otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 1.78, compensado el aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 7.57, el aumento de los inventarios por (en millones) S/ 29.70 y el mayor saldo de los otros activos no financieros por (en millones) S/ 1.31. Mientras los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 107.23 debido principalmente a las menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 36.50, el decremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 109.55 principalmente por la cancelación del préstamo con Enel Generación Perú S.A.A. y Enel Generación Piura S.A., el menor saldo de impuesto a las ganancias por pagar por (en millones) S/ 5.36 y las menores provisiones por (en millones) S/ 8.92, compensado por el aumento de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/ 16.23, el aumento de otros pasivos financieros de (en millones) S/ 36.05 y el incremento de los ingresos diferidos de (en millones) S/ 0.82.

La política de dividendos para el año 2018, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2018, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2018 de hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2018, descontando en cada fecha los dividendos provisorios ya distribuidos. La conveniencia de la distribución así como los importes a distribuir, en su caso, serán definidos por el Directorio en cada oportunidad, en base a la disponibilidad de fondos, planes de inversión y el equilibrio financiero de la Compañía. Al 30 de setiembre de 2018 se ha distribuido un dividendo definitivo por (en millones) S/ 100.73 con cargo a la utilidad del ejercicio 2017, asimismo se ha distribuido un dividendo a cuenta del ejercicio 2018 (en millones) S/ 25.38.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de setiembre de 2018 ascendió a (en millones) S/ 1,448.27 mostrando un aumento de (en millones) S/ 45.36 respecto al 31 de diciembre de 2017.

En Junta General de Accionistas, de fecha 23 de marzo de 2017, se acordó aprobar la realización del Sexto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$350,000,000 o su equivalente en nuevos soles, el cual tendrá una duración de seis años. Durante los años 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017 se realizaron dieciséis emisiones por un total de (en millones) S/ 1,083 con tasas que fluctúan entre 4.813% y 8.125%, con vencimientos entre 2017 y 2038. Durante el año 2018 se ha realizado la Segunda emisión – serie A por (en millones) S/ 100.00 a una tasa de 5.375% con vencimiento en el 2026.

Política de Inversiones

Al 30 de Septiembre de 2018, la demanda de energía va asociada a nuevos requerimientos de clientes, situación que ha generado inversiones en las redes de distribución por (en millones) S/ 163.04, de los cuales (en millones) S/ 59.72 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 7.40 destinados a la electrificación de asentamientos humanos, (en millones) S/ 3.15 en ampliación del sistema de alumbrado público y (en millones) S/ 92.7 en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 97.53 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/ 17.01 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 24.33 a sistemas de información e infraestructura.

Riesgos e incertidumbres

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: los exigentes niveles en cuanto a regulación que existe en el mercado peruano de energía eléctrica, esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador, dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas del país, las condiciones en el suministro de gas en actual desarrollo y los impactos que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía. Las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos, teniendo en cuenta la variabilidad proyectada en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada.

(hidro – gas), que configura, una situación cambiante respecto a la futura rentabilidad de las diversas fuentes de energía en el mercado nacional.

Fortalezas y Recursos

Entre las principales fortalezas y recursos de la empresa se puede señalar:

- El respaldo del Grupo al que pertenece, ya que ser parte del Grupo Enel le da un importante respaldo patrimonial, y también un referente en cuanto a experiencia y conocimiento en el negocio de distribución eléctrica en el mercado internacional.
- La Compañía opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo, con importante participación de clientes industriales y residenciales, generando un creciente consumo de energía gracias al incremento permanente en el número de clientes.
- Compañía de primer nivel en la economía peruana en cuanto a calidad de sus servicios y a nivel de operación.
- La Compañía es administrada con un adecuado esquema de financiamiento y una eficiente estructura operativa, reflejada en sus ratios de operación y de rentabilidad, manteniendo una estable capacidad de cobertura en lo que respecta a la capacidad de pago de su deuda financiera.
- Permanentes inversiones para mejorar y para ampliar su servicio, atendiendo adecuadamente constante crecimiento de la demanda.
- La estructura de deuda de la Compañía, se encuentra definida con base a requerimientos financieros y operativos adecuados, estando conformado hoy, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- Exitosa trayectoria en el mercado de capitales.