

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 2,38%¹ y durante los últimos 12 meses (diciembre 2016- noviembre 2017) de 2,47%.

El PBI del mes de Noviembre 2017 alcanzó un crecimiento de 1,78% - 100 meses de crecimiento continuo. El crecimiento es explicado por la evolución favorable la demanda externa, de las exportaciones tanto de productos tradicionales como los pesqueros, mineros, derivados de petróleo y gas natural y de los no tradicionales como los pesqueros, metalmeccánicos, químicos, textiles y mineros no metálicos.

Los sectores más dinámicos en el mes de Noviembre fueron:

Sector	Variación Porcentual Noviembre 2017/2016
Telecomunicaciones y otros servicios de información	6,95%
Construcción	5,33%
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	4,18%
Minería e Hidrocarburos	3,62%
Otros Servicios (Incluye Servicios Inmobiliarios y Personales)	3,24%
Electricidad, Gas y Agua	0,78%

El Índice de la producción de electricidad, gas y agua, en noviembre 2017, aumentó 0,78%, sustentado por el incremento de todos sus componentes: generación de electricidad, producción de agua y distribución de gas.

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

En diciembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 133 en noviembre a 136 puntos básicos². El spread EMBIG Latinoamérica subió 2 pbs a 419 pbs por datos de actividad positiva a nivel global y mayor optimismo sobre el crecimiento mundial.

En el mes de diciembre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional registró una variación 0.13% y en el periodo de enero a diciembre, una variación de 1.5%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en diciembre de 2017 en niveles de S/3.245⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2018 Producción Nacional Noviembre 2017

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo Semanal N° 01

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01- Enero 2018 Variación de Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2017

4 Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta

Emergencia Climática:

Durante los meses de marzo y abril de 2017, la zona de concesión de la Compañía, Región Lima Norte (ver nota 1), fue afectada por una emergencia climática conocida como el Niño Costero. Los efectos en la zona de concesión se produjeron como resultado de las lluvias y desbordes de ríos, generando interrupciones de suministro y daños en algunas subestaciones de transmisión y redes de distribución.

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, la Compañía ha determinado que la cuantía de los daños ocasionados por la emergencia climática no son materiales y todos los gastos incurridos para reparar los daños ocasionados, han sido registrados en los estados financieros intermedios.

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 31 de diciembre de 2017 y de 2016

Ingresos Operativos

En millones de soles	2017	2016	Variación
Venta de energía	2,690.50	2,741.49	(50.99)
Servicios relacionados a la venta de energía	60.86	62.87	(2.01)
Otros ingresos operativos	110.72	96.36	14.36
Total ingresos operativos	2,862.08	2,900.72	(38.64)

Los ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/ 38.64, debido a los menores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 50.99 producto de la disminución de 2.4% del precio medio de venta compensado por el incremento del volumen físico de la energía vendida en 2.1%. El incremento de las ventas físicas se ha presentado principalmente por el incremento de los clientes libres en 34.9% y de los clientes de baja tensión en 1.4%, compensado por la disminución en los clientes de media tensión en 29.7% explicada por la migración de parte de éstos hacia clientes libres. Adicionalmente, se han incrementado las otras ventas en 21.0%, principalmente por el aumento en la venta de peaje en 21.8%.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2017	2016	
Baja tensión	4,060,520	4,004,893	1.4%
Media tensión	1,162,314	1,652,342	-29.7%
Clientes libres	1,454,213	1,078,196	34.9%
Total venta de energía	6,677,047	6,735,431	-0.9%
Venta de peaje y otros	1,260,039	1,041,186	21.0%
Total venta física	7,937,086	7,776,617	2.1%

El número total de clientes fue de 1,396,966 mostrando un crecimiento de 2.19% con respecto a diciembre del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.52%.

Los servicios relacionados a la venta de energía disminuyeron en (en millones) S/ 2.01 debido principalmente a la menor venta de conexiones por (en millones) S/ 1.24, la disminución de la energía recuperada por (en millones) S/ 1.04, los menores servicios complementarios de (en millones) S/ 0.29 y los menores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 0.13, los cuales fueron compensados por el aumento de los ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 0.69.

Los otros ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 14.36, principalmente mayores ingresos por trabajos en nuestras redes por (en millones) S/ 15.64, compensado con menores ventas de mercaderías por (en millones) S/ 0.94 y menores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 0.34.

Costos Operativos

En millones de soles	2017	2016	Variación
Compra de energía	1,787.92	1,854.62	(66.70)
Depreciación y amortización	116.76	106.51	10.25
Servicios prestados por terceros	99.94	94.74	5.20
Gastos de personal	47.30	51.10	(3.80)
Tributos	31.44	32.97	(1.53)
Suministros diversos	17.02	16.04	0.98
Cargas diversas de gestión	17.93	11.04	6.89
Gastos de personal vinculados directamente con las obras en curso	(26.85)	(22.50)	(4.35)
Desvalorización de inventarios	0.26	-	0.26
Otros costos operativos	15.04	17.09	(2.05)
Total costos operativos	2,106.76	2,161.61	(54.85)

Los costos operativos disminuyeron en (en millones) S/ 54.85, debido principalmente a la menor compra de energía de (en millones) S/ 66.70, producto de la disminución de 2.98% del precio medio de compra y 0.63% del volumen físico de energía comprada. Asimismo, disminuyeron los gastos de personal por (en millones) S/ 3.80, los gastos de tributos por (en millones) S/ 1.53, el incremento en los gastos de personal vinculados a la obra en curso capitalizados en el periodo por (en millones) S/ 4.35 y los otros costos operativos por (en millones) S/ 2.05 debido principalmente al menor costo de ventas de mercaderías por (en millones) S/1.83 y menor costo de movimiento de redes por (en millones) S/ 0.22, todo esto compensado con los mayores servicios prestados por terceros por (en millones) S/ 5.20, debido al incremento en el gasto de contratistas de servicios comerciales, el incremento en la depreciación y amortización por (en millones) S/ 10.25 producto del mayor nivel de inversiones, el incremento en las cargas diversas de gestión por (en millones) S/ 6.90 debido a las mayores compensaciones a usuarios por (en miles) S/ 5.74 y la desvalorización de inventarios por (en millones) S/ 0.26.

La Utilidad Bruta al 31 de diciembre de 2017 alcanzó la suma de (en millones) S/ 755.33 mostrando una disminución de (en millones) S/ 16.21 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2017	2016	Variación
Servicios prestados por terceros	66.05	69.21	(3.16)
Gastos de personal	71.20	70.66	0.54
Depreciación y amortización	47.24	44.31	2.93
Otros gastos de administración y ventas	5.96	4.59	1.37
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	17.96	7.80	10.16
Tributos	3.42	2.97	0.45
Otros gastos	3.09	4.51	(1.42)
Otros ingresos	(31.11)	(19.07)	(12.04)
Total gastos operativos, netos	183.81	184.98	(1.17)

Los gastos operativos netos disminuyeron (en millones) S/ 1.17 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los otros ingresos por (en millones) S/ 12.04 producido por la venta de inmuebles por (en millones) S/ 4.40, el incremento de las penalidades a proveedores por (en millones) S/ 2.74 y el incremento de los servicios administrativos prestados a relacionadas por (en millones) S/ 6.43; asimismo disminuyeron los otros gastos (en millones) S/ 1.42 y los gastos por servicios de terceros en (en miles) S/ 3.16. Todos estos efectos se compensaron con el incremento de la estimación de cobranza dudosa por (en millones) S/ 10.16, el mayor gasto por depreciación y amortización por (en millones) S/ 2.93, los mayores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/ 1.37, y los mayores gastos de personal (en millones) S/ 0.54.

La Utilidad Operativa al 31 de diciembre de 2017, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 571.51, aumentando en (en millones) S/ 17.38 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la Utilidad Bruta en (en millones) S/ 16.21 y la disminución de los costos operativos de (en millones) S/ 1.17.

Ingresos Financieros

En millones de soles	2017	2016	Variación
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	12.62	12.01	0.61
Intereses sobre depósitos bancarios	4.03	3.59	0.44
Otros ingresos financieros	0.66	0.24	0.42
Total Ingresos financieros	17.31	15.84	1.47

Los ingresos financieros al 31 de diciembre de 2017 aumentaron en (en millones) S/ 1.47 debido principalmente a los mayores intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/ 0.44 debido a los depósitos en cuenta corriente mantenidos durante el periodo, el incremento de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 0.61 y el incremento de (en millones) S.0.42 en otros ingresos financieros por los intereses generados por la devolución de un pago de impuestos.

Gastos Financieros

En millones de soles	2017	2016	Variación
Intereses de bonos	76.68	73.49	3.19
Intereses por contingencias	1.52	3.99	(2.47)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	7.56	10.35	(2.79)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	5.46	3.54	1.92
Otros gastos financieros	5.51	7.20	(1.69)
Total gastos financieros	96.73	98.57	(1.84)

Los menores gastos financieros de (en millones) S/ 1.84 se deben principalmente al menor gasto por intereses por obligaciones financieras – terceros por (en millones) S/ 2.79, el menor gasto por intereses de contingencias de (en millones) S/ 2.47 y la disminución de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 1.69, todo compensado por mayores intereses de bonos por (en millones) S/ 3.19 y mayores intereses por obligaciones con relacionadas por (en millones) S/ 1.92

La utilidad neta de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 alcanzó la suma de (en millones) S/ 342.77 representando un incremento de (en millones) S/ 33.96 (11.0%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.98% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2017 disminuyó a 0.57 (0.65 al 31 de diciembre de 2016), explicado principalmente por los menores activos corrientes de (en millones) S/ 91.31, producido por el menor saldo de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/ 128.30, debido a titulización de parte de las cuentas por cobrar (ver nota 7(b)), las menores cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/0.58 así como los menores otros activos no financieros por (en millones) S/ 2.75, compensado por el mayor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo de (en millones) S/ 35.17, el aumento de los inventarios por (en millones) S/ 4.51 y el mayor saldo de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 0.64. Mientras los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 20.85 debido principalmente a los menores ingresos diferidos de (en millones) S/ 90.09, producto de la culminación de obras en el transcurso del año 2017 y su reconocimiento como ingresos del periodo, el menor saldo de las otras cuentas por pagar de (en millones) S/ 6.21, compensado por el incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 39.24 debido a préstamos recibidos de Enel Generación Perú S.A.A., el incremento de cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 18.60, los otros pasivos financieros de (en millones) S/ 9.85 y a un mayor impuesto a las ganancias por pagar por (en millones) S/ 7.78.

La política de dividendos para el año 2017, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2017, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2017 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 2017, 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 31 de diciembre de 2017 se ha distribuido un dividendo definitivo por (en millones) S/ 85.16 con cargo a la utilidad del ejercicio 2016, asimismo se han distribuido dividendos a cuenta del ejercicio 2017 por (en millones) S/ 36.38.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2017 ascendió a (en millones) S/ 1,402.91 mostrando una disminución de (en millones) S/ 43.56 respecto al 31 de diciembre de 2016

En Junta General de Accionistas, de fecha 19 de noviembre de 2012, se acordó aprobar la realización del Quinto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$300,000,000 o su equivalente en nuevos soles, el cual tendrá una duración de dos años y que ha sido prorrogado hasta el 2017. Durante los años 2013, 2014, 2015 y 2016 se realizaron catorce emisiones por un total de (en millones) S/934.66 con tasas que fluctúan entre 4.813% y 8.125%, con vencimientos entre 2017 y 2038. 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 soles, el cual tendrá una duración de seis años. (Ver Nota 16.1). Durante el año 2017 se ha realizado la Primera emisión – serie A por (en millones) S/. 100.00 a una tasa de 5.719% con vencimiento en el 2025.

Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía está enmarcada en dirigir los recursos necesarios para garantizar el suministro de energía a nuestros clientes y para cubrir la demanda de energía existente en el mercado. Al 31 de diciembre de 2017, 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/ 243.71, de los cuales (en millones) S/ 95.76 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 17.39 destinados a la electrificación de asentamientos humanos, (en millones) S/ 6.82 en ampliación del sistema de alumbrado público e instalación de medidores inteligentes y (en millones) S/ 123.74 en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 108.51 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/22.17 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 9.92 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.