

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%¹ 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 / Mayo 217
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 básicos². 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%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en junio 2018 en niveles de S/3.274⁴.

1 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.

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07 - Julio 2018 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Junio 2018.

4 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 junio de 2018 y de 2017

Ingresos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Venta de energía	1,445.30	1,382.00	63.30
Servicios relacionados a la venta de energía	32.67	31.24	1.43
Otros ingresos operativos	19.65	46.20	(26.55)
Total ingresos operativos	1,497.62	1,459.44	38.18

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 38.18, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 63.30 producto del aumento de 5% del precio medio de venta compensado por la disminución del volumen físico de la energía vendida en 0.7%. Las menores ventas físicas se presentan principalmente por la disminución de los clientes de media tensión en 15.6% explicada por la migración de parte de éstos hacia clientes libres, compensado por el incremento de los clientes libres en 13.4%. Adicionalmente, han disminuido las otras ventas en 2.5%, principalmente por la menor venta de peaje.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2018	2017	
Baja tensión	2,083,044	2,094,099	-0.5%
Media tensión	527,583	625,042	-15.6%
Clientes libres	814,467	718,283	13.4%
Total venta de energía	3,425,094	3,437,424	-0.4%
Venta de peaje y otros	614,958	630,756	-2.5%
Total venta física	4,040,051	4,068,180	-0.7%

El número total de clientes fue de 1,409,103 mostrando un crecimiento de 1.74% con respecto a junio del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.49%.

Los servicios relacionados a la venta de energía aumentaron en (en millones) S/ 1.43 debido principalmente al incremento de energía recuperada por (en millones) S/ 1.49, el incremento de la venta de conexiones por (en millones) S/ 0.43 y los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 0.21, compensados por los menores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 0.68.

Los otros ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/ 26.55, principalmente menores ingresos por movimientos de redes por (en millones) S/ 11.75, disminución por trabajos en nuestras redes por (en millones) S/ 15.02, menores ventas de mercaderías por (en millones) S/ 0.06 y mayores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 0.28.

Costos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Compra de energía	967.79	927.79	40.00
Depreciación y amortización	60.11	57.63	2.48
Servicios prestados por terceros	52.46	49.37	3.09
Gastos de personal	8.37	11.92	(3.55)
Tributos	16.55	16.33	0.22
Suministros diversos	7.71	8.41	(0.70)
Cargas diversas de gestión	1.57	3.78	(2.21)
Gastos de personal vinculados directamente con las obras en curso	(14.10)	(11.20)	(2.90)
Desvalorización de inventarios	-	0.26	(0.26)
Otros costos operativos	7.38	6.48	0.90
Total costos operativos	1,121.94	1,081.97	39.97

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/ 39.97, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/40.00, producto del incremento de 4.45% del precio medio de compra compensado por la disminución de 0.13% del volumen físico de energía comprada, asimismo, se incrementó la depreciación y amortización por (en millones) S/ 2.48 producto del mayor nivel de inversiones, los gastos de tributos por (en millones) S/ 0.22, el incremento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/ 3.09, y los mayores otros costos operativos por (en millones) S/ 0.90, todo esto compensado con la disminución de los gastos de personal en (en millones) S/ 3.55, el incremento en los gastos de personal vinculados a la obra en curso capitalizados en el periodo por (en millones) S/ 2.90, 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/ 2.21 y los menores gastos en suministros de (en millones) S/ 0.70.

La Utilidad Bruta al 30 de junio de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 375.68 mostrando una disminución de (en millones) S/ 1.79 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Servicios prestados por terceros	42.69	32.90	9.79
Gastos de personal	32.45	35.11	(2.66)
Depreciación y amortización	25.11	22.97	2.14
Otros gastos de administración y ventas	5.42	4.15	1.27
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	9.46	8.95	0.51
Otros gastos	1.34	1.32	0.02
Alquileres	5.37	4.64	0.73
Partes relacionadas	5.74	3.31	2.43
Penalizaciones a proveedores	0.64	1.94	(1.30)
Enajenación de propiedades planta y equipo	-	2.26	(2.26)
Otros ingresos	1.32	2.54	(1.22)
Total gastos operativos, netos	103.40	90.71	12.69

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/ 12.69 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los gastos por servicios de terceros en (en miles) S/ 9.79 debido al mayor gasto por servicios administrativos, el mayor gasto por depreciación y amortización por (en millones) S/ 2.14, los mayores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/ 1.27y el incremento de la estimación de cobranza dudosa por (en millones) S/ 0.51. Todos estos efectos se compensaron con los menores gastos de personal (en millones) S/ 2.66, el decremento de los otros ingresos por (en millones) S/ 1.62 producido por la disminución de la venta de inmuebles por (en millones) S/ 2.26 y los menores ingresos por penalidades a proveedores por (en millones) S/ 1.30, la disminución de los otros ingresos por (en millones) S/ 1.22, compensado por el incremento de los servicios administrativos prestados a relacionadas por (en millones) S/ 2.43 y el incremento de los ingresos por alquileres en (en millones) S/ 0.73.

La Utilidad Operativa al 30 de Junio de 2018, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 272.28, disminuyendo en (en millones) S/ 14.48 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la disminución de la Utilidad Bruta en (en millones) S/1.79 y el aumento de los gastos operativos de (en millones) S/ 12.69.

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	4.03	6.90	(2.87)
Intereses sobre depósitos bancarios	1.16	2.39	(1.23)
Otros ingresos financieros	-	0.65	(0.65)
Total Ingresos financieros	6.77	9.95	(3.18)

Los ingresos financieros al 30 de junio de 2018 disminuyeron en (en millones) S/ 3.18 debido principalmente a la disminución de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 2.87, la disminución de los intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/ 1.23 debido a los menores depósitos en cuenta corriente mantenidos durante el periodo, 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	40.36	38.94	1.42
Intereses por contingencias	0.26	0.85	(0.59)
Reverso intereses contingencias	(10.16)	-	(10.16)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	3.07	3.89	(0.82)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	1.60	2.51	(0.91)
Otros gastos financieros	2.89	1.90	0.99
Total gastos financieros	38.02	48.09	(10.07)

Los menores gastos financieros al 30 de junio de 2018 disminuyeron (en millones) S/ 10.07 se deben principalmente al reverso de intereses por contingencias por (en millones) S/ 10.16, la disminución de los intereses por contingencias por (en millones) S/ 0.59, los menores intereses por obligaciones con relacionadas y terceros por (en millones) S/ 0.91 y 0.82 respectivamente; compensado por el aumento de los intereses por bonos por (en millones) S/ 1.42 y el aumento de los otros gastos financieros por (en millones) S/0.99.

La utilidad neta de la Compañía al 30 de junio de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 169.23 representando una disminución de (en millones) S/ 2.70 (1.57%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.30% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de junio de 2018 disminuyó a 0.45 (0.57 al 31 de diciembre de 2017), explicado principalmente por los menores activos corrientes de (en millones) S/ 228.32, producido por el menor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo de (en millones) S/ 169.48 y el menor saldo de las cuentas por cobrar comerciales, neto por (en millones) S/ 72.88, el menor saldo de otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 4.5, compensado el aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 5.67, el aumento de los inventarios por (en millones) S/ 11.81 y el mayor saldo de los otros activos no financieros por (en millones) S/ 1.06. Mientras los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 256.85 debido principalmente a las menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 103.02, los menores otros pasivos financieros de (en millones) S/ 36.59, decremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 114.02 principalmente por la cancelación del préstamo con Enel Generación Perú S.A.A., el menor saldo de impuesto a las ganancias por pagar por (en millones) S/ 2.95 y las menores provisiones por (en millones) S/ 9.91, decremento de las otras cuentas por pagar por (en millones) S/ 0.87, compensado por el incremento de los ingresos diferidos de (en millones) S/ 10.51.

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 junio 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/ 13.16.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de junio de 2018 ascendió a (en millones) S/ 1,443.81 mostrando un aumento de (en millones) S/ 40.90 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 Junio 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/ 97.20, de los cuales (en millones) S/ 38.29 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 4.69 destinados a la electrificación de asentamientos humanos, (en millones) S/ 2.65 en ampliación del sistema de alumbrado público y (en millones) S/ 48.64 en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 57.39 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/ 10.75 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 15.49 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.