

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%¹ 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 2018/2017
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 la de energía hidráulica y energía en 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 básicos². 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%³ para el indicador nacional. El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en marzo de 2018 en niveles de S/.3.229⁴.

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

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo Semanal N° 12

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 - Abril 2018 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 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 31 de marzo de 2018 y de 2017

Ingresos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Venta de energía	735.53	710.07	25.46
Servicios relacionados a la venta de energía	18.33	15.93	2.40
Otros ingresos operativos	9.58	16.09	(6.51)
Total ingresos operativos	763.44	742.09	21.35

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 21.35, debido a los mayores ingresos por venta de energía de (en millones) S/ 25.46 producto del aumento de 5.2% del precio medio de venta compensado por la disminución del volumen físico de la energía vendida en 2.8%. Las menores ventas físicas se presentan principalmente por la disminución de los clientes de baja tensión en 2.3% y de los clientes de media tensión en 16.3% explicada por la migración de parte de éstos hacia clientes libres, compensado por el incremento de los clientes libres en 9.1%. Adicionalmente, han disminuido las otras ventas en 4.3%, principalmente por la menor venta de peaje en 4.7%.

Tipo de clientes	MWh		Variación %
	2018	2017	
Baja tensión	1,050,392	1,075,113	-2.3%
Media tensión	269,263	321,715	-16.3%
Clientes libres	397,602	364,413	9.1%
Total venta de energía	1,717,256	1,761,242	-2.5%
Venta de peaje y otros	303,473	317,217	-4.3%
Total venta física	2,020,729	2,078,459	-2.8%

El número total de clientes fue de 1,403,352 mostrando un crecimiento de 1.74% con respecto a marzo del año anterior. Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.91%.

Los servicios relacionados a la venta de energía aumentaron en (en millones) S/ 2.40 debido principalmente a la mayor energía recuperada por (en millones) S/ 2.03, el incremento de la venta de conexiones por (en millones) S/ 0.83 y los mayores ingresos por reposición y mantenimiento de (en millones) S/ 0.09, compensados por los menores ingresos por cortes y reconexiones por (en millones) S/ 0.39 y la disminución de los servicios complementarios de (en millones) S/ 0.16.

Los otros ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/ 6.51, principalmente menores ingresos por movimientos de redes por (en millones) S/ 5.06, disminución por trabajos en nuestras redes por (en millones) S/ 0.87, menores ventas de mercaderías por (en millones) S/ 0.52 y menores comisiones de cobranzas por (en millones) S/ 0.06.

Costos Operativos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Compra de energía	501.26	479.59	21.67
Depreciación y amortización	29.98	28.68	1.30
Servicios prestados por terceros	23.84	24.79	(0.95)
Gastos de personal	11.51	11.08	0.43
Tributos	8.63	7.55	1.08
Suministros diversos	4.63	4.75	(0.12)
Cargas diversas de gestión	2.06	2.19	(0.13)
Gastos de personal vinculados directamente con las obras en curso	(5.30)	(4.79)	(0.51)
Desvalorización de inventarios	-	0.26	(0.26)
Otros costos operativos	3.75	3.46	0.29
Total costos operativos	580.36	557.56	22.80

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/ 22.80, debido principalmente a la mayor compra de energía de (en millones) S/ 21.67, producto del incremento de 7.34% del precio medio de compra compensado por la disminución de 2.63% del volumen físico de energía comprada, asimismo, se incrementó la depreciación y amortización por (en millones) S/ 1.30 producto del mayor nivel de inversiones, los gastos de tributos por (en millones) S/ 1.08, el incremento de los gastos de personal de (en millones) S/ 0.43, y los mayores otros costos operativos por (en millones) S/ 0.29, todo esto compensado con la disminución de los servicios prestados por terceros en (en millones) S/ 0.95, el incremento en los gastos de personal vinculados a la obra en curso capitalizados en el periodo por (en millones) S/ 0.51, 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/ 0.13 y los menores gastos en suministros de (en millones) S/ 0.12

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 183.08 mostrando una disminución de (en millones) S/ 1.45 en relación al mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos, netos

En millones de soles	2018	2017	Variación
Servicios prestados por terceros	19.24	14.85	4.39
Gastos de personal	16.42	16.57	(0.15)
Depreciación y amortización	12.61	11.33	1.28
Otros gastos de administración y ventas	3.14	1.97	1.17
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	2.30	4.74	(2.44)
Otros gastos	0.61	0.66	(0.05)
Otros ingresos	(6.70)	(6.40)	(0.30)
Total gastos operativos, netos	47.62	43.72	3.90

Los gastos operativos netos aumentaron (en millones) S/ 3.90 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al incremento de los gastos por servicios de terceros en (en miles) S/ 4.39 debido al mayor gasto por servicios administrativos brindados por entidades relacionadas, el mayor gasto por depreciación y amortización por (en millones) S/ 1.28 y los mayores otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/ 1.17. Todos estos efectos se compensaron con la disminución de la estimación de cobranza dudosa por (en millones) S/ 2.44, los menores gastos de personal (en millones) S/ 0.15, el incremento de los otros ingresos por (en millones) S/ 0.30 producido por el incremento de los servicios administrativos prestados a relacionadas por (en millones) S/ 1.18, el incremento de los ingresos por alquileres en (en millones) S/ 0.89, compensado por la disminución de la venta de inmuebles por (en millones) S/ 2.09 y los menores ingresos por penalidades a proveedores por (en millones) S/ 0.19; asimismo disminuyeron los otros gastos (en millones) S/ 0.05.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2018, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 135.45, disminuyendo en (en millones) S/ 5.35 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la disminución de la Utilidad Bruta en (en millones) S/1.45 y el aumento de los costos operativos de (en millones) S/ 3.90.

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	2.90	3.43	(0.53)
Intereses sobre depósitos bancarios	0.55	1.54	(0.99)
Otros ingresos financieros	-	0.03	(0.03)
Total Ingresos financieros	5.03	5.00	0.03

Los ingresos financieros al 31 de marzo de 2018 aumentaron en (en millones) S/ 0.03 debido principalmente a la recuperación de intereses tributarios relacionados al impuesto a la renta del año 2013, compensado por la disminución de los intereses sobre depósitos bancarios por (en millones) S/ 0.99 debido a los menores depósitos en cuenta corriente mantenidos durante el periodo y la disminución de los intereses y recargos a los clientes por las facilidades de pago por (en millones) S/ 0.53.

Gastos Financieros

En millones de soles	2018	2017	Variación
Intereses de bonos	19.57	19.92	(0.35)
Intereses por contingencias	0.13	0.52	(0.39)
Reverso intereses contingencias	(1.13)	-	(1.13)
Intereses por obligaciones financieras - terceros	1.86	2.01	(0.15)
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	0.57	0.82	(0.25)
Otros gastos financieros	1.17	1.33	(0.16)
Total gastos financieros	22.17	24.60	(2.43)

Los menores gastos financieros de (en millones) S/ 2.43 se deben principalmente al menor gasto por intereses de bonos por (en millones) S/ 0.35, el menor gasto por intereses de contingencias de (en millones) S/ 0.39, la recuperación de intereses de contingencias reversadas debido a los resultados favorables que la Compañía ha obtenido por (en millones) S/ 1.13, los menores intereses por obligaciones financieras – terceros por (en millones) S/ 0.15, la disminución de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 0.16 y los menores intereses por obligaciones con relacionadas por (en millones) S/ 0.25

La utilidad neta de la Compañía al 31 de marzo de 2018 alcanzó la suma de (en millones) S/ 87.74 representando un incremento de (en millones) S/ 3.53 (4.19%) respecto a igual período del año anterior. Dicha utilidad representa el 11.49% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2018 aumentó a 0.58 (0.57 al 31 de diciembre de 2017), explicado principalmente por los menores activos corrientes de (en millones) S/ 30.44, producido por el menor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo de (en millones) S/ 101.29, compensado por el mayor saldo de las cuentas por cobrar comerciales de (en millones) S/ 55.68, las mayores cuentas por cobrar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 2.62, los mayores otros activos no financieros por (en millones) S/ 1.63, el aumento de los inventarios por (en millones) S/ 10.71 y el mayor saldo de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 0.21. Mientras los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/ 71.45 debido principalmente a las menores cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 88.78, los menores otros pasivos financieros de (en millones) S/ 49.87, los menores ingresos diferidos de (en millones) S/ 4.61, el menor saldo de impuesto a las ganancias por pagar por (en millones) S/ 4.0 y las menores provisiones por (en millones) S/1.02, compensado por el incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por (en millones) S/ 52.73 debido a principalmente al dividendo por pagar a la matriz, y finalmente el incremento de las otras cuentas por pagar por (en millones) S/ 24.10, debido principalmente al dividendo por pagar a terceros.

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 31 de marzo de 2018 se ha distribuido un dividendo definitivo por (en millones) S/ 100.73 con cargo a la utilidad del ejercicio 2017.

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2018 ascendió a (en millones) S/ 1,445.70 mostrando una disminución de (en millones) S/ 42.79 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 quince emisiones por un total de (en millones) S/ 1,034.66 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

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 marzo 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/ 35.78, de los cuales (en millones) S/ 28.43 se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, (en millones) S/ 1.72 destinados a la electrificación de asentamientos humanos, (en millones) S/ 1.13 en ampliación del sistema de alumbrado público y (en millones) S/ 4.5 en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido (en millones) S/ 28.98 en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron (en millones) S/3.95 al Control de Pérdidas y (en millones) S/ 0.45 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.