ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN ACERCA DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO 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

La producción nacional en el periodo enero- febrero 2019 creció en 1.83%[1] y durante los últimos doce meses, entendido como el periodo comprendido entre marzo 2018 y febrero 2019, alcanzó un crecimiento de 3,83%.

La producción nacional en el mes de febrero de 2019 creció en 2,09%, registrando 115 meses de crecimiento continuo. Este resultado se sustentó en la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos, destacando el sector agropecuario, telecomunicaciones, electricidad, comercio y transporte entre otros.

Los sectores que mostraron mayor crecimiento en el mes de febrero fueron:

Sector	Variación Porcentual Febrero 2019
Agropecuario	7,21%
Telecomunicaciones y Otros servicios de información	6.68%
Electricidad, Gas y Agua	5,84%
Financieros y Seguros	4,87%

El Índice de la Producción de Electricidad, Gas y Agua en febrero 2019 registró un incremento de 5,84% respecto a febrero 2018, debido a mayores niveles de generación de electricidad, de distribución de gas y producción de agua

Al mes de marzo del 2019, la producción total de energía eléctrica a nivel nacional, incluyendo a los Sistemas Aislados y al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), tuvo un incremento de 5,8%[2] comparada con el mismo mes del año pasado. Las centrales hidroeléctricas generaron 3,177 GWh de energía eléctrica, valor que resultó 5,8% mayor respecto a marzo del año anterior. Las centrales eólicas y solares, también incrementaron su participación en 25% y 10% respectivamente, en comparación al valor registrado en marzo de 2018; de igual forma, las unidades térmicas aumentaron de 1,340 GWh a 1,400 GWh.

El riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 131 en febrero a 130 puntos básicos en marzo [3]. En igual periodo el spread EMBIG Latinoamérica subió 4 pbs a 488 pbs en medio de la persistencia por temores de desaceleración global.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional observado en el año móvil abril 2018- marzo 2019 mostró una variación de 2.40%[4]. En marzo 2019, el Índice de Precios al Consumidor a Nivel Nacional subió en 0,68%, presentado en tres divisiones de consumo un crecimiento superior al promedio nacional: Educación 4,01%, Bebidas Alcohólicas y Tabaco 0,94% y Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con 0,72%.

El índice de Precios al por Mayor (IPM) a nivel nacional observado en el año móvil abril -2018 marzo 2019 mostró una variación de 1.71%[5]. En marzo 2019, el índice de Precios al por Mayor a nivel nacional registró un ligero aumento de 0.03% explicado por la subida de precios de los productos nacionales en 014%, en tanto, se presentó contracción de precios en productos importados de -0.33%.

---

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2019 Producción Nacional Febrero 2019
2 Ministerio de Energía y Minas- Informe Noticias Abril 2019
3 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal Marzo 2019.
4 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04 - Abril 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 2019 – I IPC
5 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04 - Abril 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 2019 – III IPM

El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en marzo 2019 en niveles de S/.3.321[6], mostrando una apreciación del sol frente al dólar norteamericano de 1.7% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a *commodities*[7], el aluminio cerró en 1.911 $/TM incrementando el precio en 3.58% con respecto a diciembre 2018. Por su parte, el cobre cerró en 2.9415[8] US$/lb incrementando el precio en 8.72% con respecto a diciembre 2018.

El gas natural cerró en 1.7311 $/ MMBTU presentando un incremento en el precio de 5.10% con respecto a diciembre 2018, este incremento es debido al factor de actualización que debe efectuar cada año en cumplimiento con lo estipulado en el contrato entre el Consorcio Pluspetrol y el Estado Peruano.

6 Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta.
7 Dato Bloomberg
8 Banco Central de Reserva del Perú – Cotización del Cobre

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 31 de marzo de 2019 y de 2018.

1. Ingresos Operativos

En millones de Nuevos Soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Venta de energía y potencia	52.81	46.09	6.72	14.6
Venta de gas y líquidos	18.90	16.06	2.84	17.7
Otros ingresos operativos	0.23	0.62	(0.39)	(62.9)
Total ingresos operativos	**71.94**	62.77	**9.17**	**14.6**

Los ingresos operativos aumentaron en S/ 9.17 millones principalmente por la mayor venta de energía y potencia en S/ 6.72 millones, esto debido, en mayor proporción, a la indexación positiva del precio de contrato de reserva fría. Asimismo, la mayor venta de gas y líquidos, relacionada principalmente a la venta de gas a refinería Talara e incremento en la producción de líquidos de gas natural, contribuyo positivamente en S/ 2.84 millones.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación GWh	Variación %
Generación Térmica	132.2	114.23	17.99	15.8%
Producción Total	**132.2**	**114.23**	**17.99**	**15.8%**

Venta de Energía (en GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación GWh	Variación %
Clientes Libres	31.3	30.7	0.6	2.1%
Clientes regulados	120.6	121.5	(0.9)	(0.8)%
Total de Ventas	**151.9**	**152.2**	(0.3)	(0.2)%

Compra de Energía (en GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación GWh	Variación %
Compra al mercado spot	23.8	40.6	(16.9)	(41.5)%
Total de Compras	**23.8**	**40.6**	**(16.9)**	(41.5)**%**

3. Costos Operativos

En millones de Nuevos Soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Compra de energía, diésel y gas	24.22	18.35	5.87	32.0
Depreciación y amortización	9.35	11.40	(2.05)	(18.0)
Servicios prestados por terceros	1.42	1.40	0.02	1.4
Gastos de personal	1.03	1.44	(0.41)	(28.5)
Tributos	0.68	0.45	0.23	51.1
Cargas diversas de gestión	1.03	0.93	0.10	10.8
Total costos operativos	**37.73**	**33.97**	**3.76**	**11.1**

Los costos operativos aumentaron en S/ 3.76 millones, principalmente por la compra de energía, diésel y gas en S/ 5.87 millones debido a una mayor compra de gas natural para generación y venta. Compensado por la disminución de la depreciación y amortización, por un importe de S/ 2.05 millones, debido a la actualización de la vida útil del activo TG5 en el segundo trimestre del 2018.

4. Gastos operativos netos

En millones de nuevos soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	2.45	1.98	0.47	23.7
Gastos de personal	1.85	1.84	0.01	0.5
Depreciación y amortización	0.16	0.18	(0.02)	(11.1)
Otros gastos de administración y ventas	0.05	0.26	(0.21)	(80.8)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	0.40	(0.39)	0.79	(202.6)
Total gastos operativos, netos	**4.91**	**3.87**	**1.04**	**26.9**

Los gastos operativos aumentaron en S/ 1.04 millones, principalmente por la variación de la estimación de deterioro de cuentas por cobrar de S/ 0.79 millones y el mayor servicio prestado por terceros (telefonía, agua y mantenimiento) en S/ 0.47 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por los menores otros gastos de administración y ventas en S/ 0.21 millones y la menor depreciación y amortización del periodo por S/ 0.02 millones.

5. Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	0.81	1.18	(0.37)	(31.4)
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	0.71	-	0.71	-
Total Ingresos financieros	**1.52**	**1.18**	**0.34**	**28.8**

Los ingresos financieros aumentaron en S/ 0.34 millones, principalmente por los mayores intereses por préstamos a entidades relacionadas en S/ 0.71 millones, compensado parcialmente por los menores intereses sobre depósitos bancarios en S/ 0.37 millones.

6. Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses de obligaciones financieras	2.83	3.68	(0.85)	(23.1)
Intereses por contingencias	0.07	0.38	(0.31)	(81.8)
Otros gastos financieros	0.02	0.07	(0.05)	(77.8)
Total gastos financieros	**2.92**	**4.13**	**(1.21)**	**(29.4)**

Los gastos financieros disminuyeron en S/ 1.21 millones principalmente por menores intereses de obligaciones financieras en S/ 0.85 millones, por la disminución de otros gastos financieros en S/ 0.05 millones y por la disminución de intereses por contingencias en S/ 0.31 millones.

7. Utilidad Neta

En millones de nuevos soles	2019	2018	Variación MMS/	Variación %
Ingresos	71.94	62.77	9.17	14.6
Costos y gastos operacionales	42.64	37.84	4.80	12.7
Utilidad Operativa	**29.30**	**24.93**	**4.37**	17.5
Margen Operativo	40.7%	39.7%		
Utilidad Neta	**21.27**	**15.89**	**5.38**	**33.8**

La utilidad neta de la Compañía al 31 de marzo de 2019 alcanzó la suma de S/ 21.27 millones representando un aumento de 33.8% respecto al mismo periodo del año anterior, en mayor medida por mejor resultado de la utilidad operativa debido, principalmente, a la indexación positiva del precio de contrato de reserva fría. Asimismo, se refleja un mejor resultado financiero principalmente por menor deuda. Todo ello, compensa el incremento de impuestos.

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez, calculado como la razón entre activos corrientes sobre pasivos corrientes, al 31 de marzo de 2019 aumentó a 1.78 (1.69 al 31 de diciembre de 2018), explicado principalmente por:

1. El aumento de los activos corrientes en S/ 2.58 millones, debido esencialmente al aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de S/ 112.62 millones, un incremento en las cuentas por cobrar comerciales de S/ 5.01 millones, el aumento de los otros activos no financieros en S/ 4.19 millones, y mayores otras cuentas por cobrar netas por S/ 2.86 millones, compensado por una reducción del efectivo y equivalentes de efectivo de S/ 119.98 millones.

2. Los pasivos financieros se redujeron en S/ 7.49 millones, debido principalmente a una disminución en las cuentas por pagar comerciales en (en millones) S/ 6.92.

Política de Dividendos

La política de dividendos para el año 2019, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2019, consiste en repartir hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de la siguiente manera:

- Primer dividendo a cuenta: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al primer trimestre, pagadero en el mes de mayo de 2019.
- Segundo dividendo a cuenta: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al segundo trimestre, después de deducido el primer dividendo a cuenta, pagadero en el mes de agosto de 2019.
- Tercer dividendo a cuenta: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al tercer trimestre, después de deducido el primer y segundo dividendo a cuenta, pagadero en el mes de noviembre de 2019.
- Dividendo complementario: hasta el 65% de las utilidades acumuladas al cuarto trimestre de 2019, descontando los tres dividendos a cuenta del ejercicio entregados previamente, se pagará en la fecha que determine la junta general obligatoria anual de accionistas, salvo que dicha junta acuerde modificar el destino del saldo de la utilidad de libre disposición no distribuido a cuenta durante el ejercicio.

La conveniencia de la distribución, así como los importes a distribuir y su fecha de pago, en su caso, serán definidas por el directorio en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y el equilibrio financiero de la compañía.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2019 ascendió a S/.231.11 millones, mostrando una disminución de S/ 22.26 millones respecto al 31 de diciembre de 2018.

Endeudamiento

Deuda Financiera	**A Mar. 19**	**A Mar. 18**	**Variación (MPEN)**	**Variación (%)**
(En millones de S/)				
En soles S/	30.45	39.30	(8.85)	(22.38)
En dólares US$	200.66	258.52	(57.86)	(22.52)
Total Deuda	**231.11**	**297.82**	**(66.71)**	**(22.40)**

Perfil de Deuda	**A Mar. 19**	**A Mar. 18**
En soles S/	13.2%	13.2%
En dólares US$	86.8%	86.8%
Tasa Fija	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

9. Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía está enmarcada en dirigir los recursos necesarios para garantizar y aumentar la capacidad operativa de los equipos generadores para poder atender la demanda de energía existente en el mercado de la manera más eficiente.

10. 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, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para el mediano plazo, Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus consecuencias, debido a la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), la cual configura, una situación cambiante respecto a la rentabilidad de las diversas fuentes de energía, en el mercado nacional.

11. 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.
- El crecimiento constante del sector registrado en los últimos años, debido al crecimiento poblacional, y la positiva situación relacionada con el crecimiento económico del país.
- La empresa 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.
- La empresa realiza continuamente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus instalaciones, lo que le permite atender el crecimiento de la demanda.
- La estructura de deuda de la empresa, se encuentra definida con base a requerimientos financieros y operativos adecuados, estando conformado hoy, fundamentalmente por deuda por arrendamiento financiero en moneda nacional y extranjera.