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- mayo 2019 creció en 1.45%[1] y durante los últimos doce meses, entendido como el periodo comprendido entre junio 2018 y mayo 2019, alcanzó un crecimiento de 2.60%.

La producción nacional en el mes de mayo de 2019 creció en 0.63%, registrando 118 meses de crecimiento continuo. Este resultado se sustentó en la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos, destacando el sector telecomunicaciones, alojamiento y restaurantes, electricidad, gas y agua, otros servicios, entre otros.

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

Sector	Variación Porcentual Mayo 2019
Telecomunicaciones y Otros servicios de información	8.13%
Alojamiento y restaurantes	5.01%
Electricidad, Gas y Agua	4.25%
Otros servicios	3.56%

El Índice de la Producción de Electricidad, Gas y Agua en mayo 2019 registró un incremento de 4.25% respecto a mayo 2018, debido a mayores niveles de generación de electricidad, de distribución de gas y producción de agua

Al mes de junio 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 3.8%[2] comparada con el mismo mes del año pasado. Las centrales hidroeléctricas generaron 2,240 GWh de energía eléctrica, valor que resultó 0.81% mayor respecto a junio del año anterior. Las centrales eólicas y solares, también incrementaron su producción en 14% y 13% respectivamente, en comparación a los valores registrados en el 2018; de igual forma, las unidades térmicas aumentaron de 2,050 GWh a 2,176 GWh, lo que significó 6% más que el valor en junio del año 2018.

El riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 148 en mayo a 124 puntos básicos en junio[3]. En igual periodo el spread EMBIG Latinoamérica disminuyó 10 pbs a 517 pbs en medio de temores de desaceleración económica global.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional observado en el año móvil julio - junio 2019 mostró una variación de 2.37%[4]. En junio 2019, el Índice de Precios al Consumidor a Nivel Nacional disminuyó en -0.06%. Un crecimiento menor al promedio nacional se presentó en Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con -0.43%, Recreación y Cultura -0.15%, mientras que la división Transportes bajó -0.06% y comunicaciones lo hizo en -0.01%.

El índice de Precios al por Mayor (IPM) a nivel nacional observado en el año móvil julio - junio 2019 mostró una variación de 1.18%[5]. En junio 2019, el índice de Precios al por Mayor a nivel nacional registró una caída de -0.08% explicado por la baja de precios de los productos nacionales en -0.15%, de otro lado, subieron los precios en productos importados de 0.14%.

---

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 07 – Julio 2019 Producción Nacional Mayo 2019.
2 Ministerio de Energía y Minas- Principales Indicadores del Sector Eléctrico a Nivel Nacional – Julio 2019.
3 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal 04 de julio de 2019.
4 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07 - Julio 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Junio 2019 – I IPC.
5 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07 - Julio 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Junio 2019 – III IPM.

El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en junio 2019 en niveles de S/.3.29[6], mostrando una apreciación del sol frente al dólar norteamericano de 2.6% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a *commodities*, el aluminio[7] cerró en 1.782 $/TM disminuyendo el precio en 2.22% con respecto a diciembre 2018. Por su parte, el cobre[8] cerró en 2.7088 US$/lb incrementando el precio en 0.12% con respecto a diciembre 2018.

El precio de boca de pozo de gas natural (camisea) para el año 2019 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 1 de enero al 30 de junio de 2019 y de 2018.

1. Ingresos Operativos

En millones de Nuevos Soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Venta de energía y potencia	95.94	87.33	8.61	9.86%
Venta de gas y líquidos	37.70	31.13	6.57	21.11%
Otros ingresos operativos	0.38	0.98	(0.60)	-60.82%
Total ingresos operativos	**134.02**	119.44	**14.58**	**12.21**

Los ingresos operativos aumentaron en S/ 14.58 millones principalmente por la mayor venta de energía y potencia en S/ 8.61 millones, esto debido a la a la indexación positiva del precio del contrato de reserva fría (el precio por potencia se incrementó de 7815 USD/MW mes a 8240 USD/MW) de contrato de reserva fría. Asimismo, la mayor venta de gas y líquidos está relacionada a la venta de gas a refinería Talara e incremento en el precio de líquidos de gas natural, lo cual contribuyo positivamente en S/ 6.57 millones.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación GWh	Variación %
Generación Térmica	285.20	218.02	67.18	30.81%
Producción Total	**285.20**	**218.02**	**67.18**	**30.81%**

Venta de Energía (en GWh)	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación GWh	Variación %
Clientes Libres	63.66	60.70	2.96	4.87%
Clientes regulados	231.65	237.60	(5.95)	-2.50%
Total de Ventas	**295.31**	**298.30**	(2.99)	-1.00%

Compra de Energía (en GWh)	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación GWh	Variación %
Compra al mercado spot	22.01	82.97	(60.96)	-73.47%
Total de Compras	**22.01**	**82.97**	**(60.96)**	-73.47%

La menor compra de energía observada es debido a la mayor producción de TG4, producto del mantenimiento realizado en la unidad en 2018.

3. Costos Operativos

En millones de Nuevos Soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Compra de energía, diésel y gas	45.18	33.96	11.22	33.04%
Depreciación y amortización	18.63	20.21	(1.58)	-7.82%
Servicios prestados por terceros	2.64	3.75	(1.11)	-29.60%
Gastos de personal	1.93	1.88	0.05	2.66%
Tributos	1.41	0.89	0.52	58.43%
Cargas diversas de gestión	1.43	1.98	(0.56)	-28.28%
Total costos operativos	**71.21**	**62.67**	**8.54**	**13.63%**

Los costos operativos aumentaron en S/ 8.54 millones, principalmente por la compra de gas natural en S/ 11.22 millones debido a la mayor generación del año 2019, compensado parcialmente por la menor depreciación y amortización, por un importe de S/ 1.58 millones, explicado por los activos que se depreciaron totalmente a junio y por menores servicios prestados por terceros en S/1.11 millones.

4. Gastos operativos netos

En millones de nuevos soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	4.28	4.14	0.14	3.38%
Gastos de personal	3.50	2.96	0.54	18.24%
Depreciación y amortización	0.32	0.35	(0.03)	-8.57%
Otros gastos de administración y ventas	0.12	0.43	(0.31)	-72.09%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	0.29	(0.32)	0.61	-190.63%
Total gastos operativos, netos	**8.51**	**7.56**	**0.95**	**12.57%**

Los gastos operativos aumentaron en S/ 0.95 millones, principalmente por la variación de la estimación de deterioro de cuentas por cobrar de S/ 0.61 millones (recupero del 2018 que no se ha dado en 2019) y el mayor gasto de personal por S/0.54 millones, explicado por una mayor participación de los trabajadores.

5. Ingresos Financieros

En millones de nuevos soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	1.98	2.12	(0.14)	-6.60%
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	1.18	0.34	0.84	247.06%
Total Ingresos financieros	**3.16**	**2.46**	**0.70**	**28.46**

Los ingresos financieros aumentaron en S/ 0.70 millones, principalmente por los mayores intereses por préstamos a entidades relacionadas en S/ 0.84 millones, que explican parcialmente los menores intereses sobre depósitos bancarios en S/ 0.14 millones.

6. Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses de obligaciones financieras	5.60	7.29	(1.69)	-23.18
Intereses por contingencias	0.33	0.75	(0.42)	-56.00
Otros gastos financieros	0.04	0.25	(0.21)	-84.00
Total gastos financieros	**5.97**	**8.29**	**(2.32)**	**-27.99**

Los gastos financieros disminuyeron en S/ 2.32 millones principalmente por menores intereses en S/ 1.69 millones debido a la disminución de la deuda financiera y en menor medida por la disminución de otros gastos financieros en S/ 0.21 millones y la disminución de intereses por contingencias tributarias en S/ 0.42 millones.

7. Utilidad Neta

En millones de nuevos soles	A Jun. 2019	A Jun. 2018	Variación MMS/	Variación %
Ingresos	134.03	119.44	14.59	12.22%
Costos y gastos operacionales	(71.21)	(62.67)	8.54	13.63%
Utilidad Bruta	**62.81**	**56.76**	**6.05**	10.66%
Gastos Operativos	(8.51)	(7.56)	0.95	12.57%
Utilidad Operativa	**54.31**	**49.20**	**5.11**	10.39%
Gastos Financieros	(2.80)	(5.83)	3.03	-51.97%
Diferencia en cambio	3.79	(1.22)	5.01	-410.66%
Impuestos a las ganancias	(16.42)	(12.92)	3.50	27.15
Utilidad Neta	**38.87**	**29.23**	**9.64**	**32.98%**

La utilidad neta de la Compañía al 30 de junio de 2019 alcanzó la suma de S/ 38.87 millones representando un aumento de 32.98% respecto al mismo periodo del año anterior, por una mayor utilidad operativa debido, principalmente, a la indexación positiva del precio del contrato de reserva fría (el precio por potencia se incrementó de 7815 USD/MW mes a 8240 USD/MW), compensado parcialmente por la mayor compra de energía del periodo. Hay un mejor resultado financiero producto de la reducción de deuda y la favorable diferencia en cambio por efecto de la apreciación del sol frente al dólar en el periodo en revisión.

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez, calculado como la razón entre activos corrientes sobre pasivos corrientes, al 30 de junio de 2019 disminuyó a 1.21 (1.69 al 31 de diciembre de 2018), explicado principalmente por:

1. Los activos corrientes se reducen en S/ 15.99 millones, debido esencialmente a la disminución del efectivo por S/ 33.37 millones, Este cambio es explicado parcialmente por los mayores préstamos a entidades relacionadas que se refleja en el aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de S/ 20.79 millones.
2. Los pasivos corrientes se incrementan en S/ 52.54 millones, debido principalmente al incremento de la parte corriente de la deuda de largo plazo por S/ 113.77 millones, compensada parcialmente por las amortizaciones realizadas en el periodo ascendentes a S/ 42.76 millones.

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.

En mayo 2019 se repartió S/ 12.76 millones correspondientes al primer dividendo provisorio del 2019.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 30 de junio de 2019 ascendió a S/.210.38 millones, mostrando una disminución de S/ 74.44 millones respecto al 31 de diciembre de 2018, producto de las amortizaciones programadas en el período.

Endeudamiento

Deuda Financiera	**A Jun. 2019**	**A Jun. 2018**	**Variación *MMS/***	**Variación %**
(En millones de S/)				
En soles S/	27.91	37.02	(9.11)	-24.61
En dólares US$	182.47	247.80	(65.33)	-26.36
Total Deuda	**210.38**	**284.82**	**(74.44)**	**-26.14**

Perfil de Deuda	**A Jun. 2019**	**A Jun. 2018**
En soles S/	13.27%	13..00%
En dólares US$	86.73%	87.00%
Tasa Fija	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

9. Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía, está orientada a mantener la fiabilidad del suministro mediante la inversión en mantenimientos y en proyectos de digitalización.

10. Riesgos e incertidumbres

Debido al giro de su negocio, la empresa puede afrontar riesgos e incertidumbres, sea por factores internos o externos. Entre los riesgos e incertidumbres se puede mencionar principalmente el riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, el riesgo de indisponibilidad del sistema de producción, transporte y distribución de gas natural y el riesgo de una mayor competencia por parte de otros generadores, entre otros.

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.