

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%.

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

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%.

El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en marzo 2019 en niveles de S/3.321⁶, mostrando una apreciación del sol frente al dólar norteamericano de 1.7% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a commodities⁷, 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 2.9415⁸ 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.

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

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

1. Ingresos Operativos por Venta

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Energía y potencia	396.4	358.5	37.9	11%
Otros Ingresos Operacionales	1.4	-1.1	2.5	-224%
Compensaciones	6.0	2.3	3.7	166%
Ingresos Totales	403.8	359.6	44.2	12%

Al cierre del primer trimestre 2019, los ingresos operacionales acumulados ascendieron a S/ 403.8 millones, un incremento de 12% con relación al año anterior, la variación se debe al incremento de la demanda de energía de los clientes, principalmente en el mercado libre, además de un mayor precio medio de venta (+1.3%) registrado en el trimestre.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación (GWh)	Var. %
Generación Hidráulica	856.3	739.3	117.0	16%
Generación Térmica	704.3	889.2	-184.9	-21%
Producción Total	1,560.6	1,628.4	-67.9	-4%

Venta de Energía (en GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación (GWh)	Var. %
Cientes Libres	1,328.1	1,250.0	78.2	6%
Cientes regulados	945.3	919.3	26.0	3%
Total de Ventas	2,273.4	2,169.3	104.2	5%

Compra de Energía (en GWh)	A Mar 2019	A Mar. 2018	Variación (GWh)	Var. %
Compra al mercado spot	744.8	541.1	203.7	38%
Total de Compras	744.8	541.1	203.7	38%

3. Costos Operativos

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Suministro, transporte y distribución de gas natural	92.7	87.9	4.9	6%
Depreciación y amortización	41.6	41.8	-0.2	-1%
Compra de energía, potencia y peaje:	91.2	59.7	31.6	53%
Servicios prestados por terceros	8.0	8.8	-0.8	-9%
Gastos de personal	9.4	12.4	-3.0	-24%
Consumo de suministros diversos	1.1	4.0	-2.9	-72%
Cargas diversas de gestión y otros	8.8	8.4	0.4	4%
Consumo de petróleo	0.6	7.0	-6.5	-92%
Tributos y otros	6.5	5.5	1.1	19%
Total Costo de Ventas	259.9	235.4	24.5	10%

El costo de operativo de generación de energía a marzo de 2019 se incrementó en S/ 24.5 millones representando un aumento de 10% con respecto al mismo periodo del año anterior principalmente por mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje de S/ 31.6 millones debido a una mayor demanda de energía, lo cual incrementó la compra en el mercado Spot. Este efecto está compensado parcialmente por un menor consumo de petróleo (S/ 6.5 millones).

4. Gastos operativos, netos

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Gastos del personal	12.9	9.8	3.0	31%
Servicios prestados por terceros	6.1	5.8	0.3	5%
Recupero de deterioro de cuentas por cobrar	-	0.0	0.0	-100%
Depreciación y amortización	0.8	1.4	-0.6	-41%
Tributos	0.5	1.3	-0.8	-63%
Cargas diversas de gestión y otros	0.8	0.2	0.6	377%
Servicios prestados a Subsidiaria	-0.7	-2.2	1.5	-68%
Servicios de administración a relacionadas	-1.8	-3.0	1.2	-39%
Reembolso por daño material y lucro cesante emergencia climática	-9.2	-26.1	16.9	-65%
Otros ingresos	-2.0	-2.1	0.1	-6%
Total Gastos Operativos, netos	7.3	-14.9	22.3	-149%

Al 31 de marzo de 2019, los gastos operativos netos aumentaron en S/ 22.3 millones debido principalmente a que se percibieron menores reembolsos e indemnizaciones de seguros durante este primer trimestre en comparación con el ejercicio anterior (S/ 16.9 millones), así como un mayor gasto de personal (S/ 3 millones).

5. Ingresos financieros

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Dividendos declarados por las relacionadas,	18.1	15.4	2.7	18%
Intereses sobre depósitos bancarios	2.0	1.2	0.8	65%
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	2.4	2.5	-0.1	-4%
Otros ingresos financieros	-	3.7	-3.7	-100%
Total Ingresos Financieros	22.6	22.8	-0.2	-1%

Al 31 de marzo de 2019, los ingresos financieros se redujeron en S/ 0.2 millones, lo que se explica por los menores otros ingresos financieros por S/ 3.7 millones. Compensando estas variaciones, los ingresos por dividendos e ingresos percibidos por la remuneración de los depósitos a plazo aumentaron en S/ 2.7 y S/ 0.8 millones, respectivamente.

6. Gastos financieros

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Interés sobre bonos	1.9	2.4	-0.5	-22%
Intereses sobre préstamos bancarios	0.1	0.0	0.1	0%
Actualización de contingencia	0.1	0.8	-0.8	-92%
Otros	0.2	0.0	0.2	0%
Total Gastos Financieros	2.2	3.3	-1.0	-32%

Al 31 de marzo de 2019, los gastos financieros se redujeron en S/ 1.0 millón con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) menor interés de bonos en S/ 0.5 millones relacionado a un menor saldo insoluto, y (ii) reducción en actualización de la provisión de contingencia por S/ 0.8 millones.

7. Utilidad Neta

En millones de Soles	A Mar 2019	A Mar 2018	MM S/	Variación %
Ingresos	417.5	393.0	24.5	6%
Costos y gastos operacionales	280.9	253.9	27.0	11%
Utilidad operativa	136.6	139.2	-2.5	-2%
Margen Operativo	32.73%	35.41%		
Utilidad Neta	106.7	115.0	-8.4	-7%

La utilidad neta de la compañía al 31 de marzo de 2019 alcanzó la suma de S/106.7 millones como consecuencia de un resultado operativo estable, la menor utilidad se explica por un efecto de tipo de cambio de S/ 7 millones por la depreciación del dólar respecto al sol.

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 2.00 (1.97 al 31 de diciembre de 2018), explicado principalmente por:

1. Mayores activos corrientes en S/ 41.9 millones debido al aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas mayor en S/ 149.3 millones debido a los préstamos otorgados a Enel Perú (US\$ 68.6 millones) y al mayor saldo de activos financieros por S/ 35.3 millones principalmente por reconocimiento de seguros contratados por anticipado y de otras cuentas por cobrar por el reembolso de daños materiales de lucro cesante (S/ 8.1 millones).
2. Mayores pasivos corrientes en S/ 11.5 millones debido a un mayor saldo de cuentas por pagar a entidades relacionadas por S/ 72.2 millones, este efecto es compensado por menor saldo en otros pasivos financieros debido a la cancelación de un bono de la compañía (S/ 29.2 millones) y menores cuentas por pagar comerciales S/ 22.5 millones.

Asimismo, en línea con un adecuado manejo financiero que permita mejorar la posición de los niveles de liquidez, la Compañía ha realizado las siguientes acciones:

- Mantiene líneas de crédito comprometidas con entidades financieras de primer orden, por un importe total de (en millones) S/ 101.5.

Política de Dividendos

La política de dividendos para el año 2019 aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo 2019 establece distribuir hasta el 85% de las utilidades de libre disposición de la siguiente manera:

- Primer dividendo a cuenta: hasta el 85% de las utilidades acumuladas al primer trimestre, pagadero en el mes de mayo de 2019.
- Segundo dividendo a cuenta: hasta el 85% 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 85% 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 85% 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 definidos por el directorio en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos, planes de inversión y el equilibrio financiero de la compañía.

Endeudamiento

En enero de 2019 se canceló la 11° emisión del Tercer Programa de Bonos de Enel Generación por US\$ 8.2 millones. La estructura de la deuda financiera al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre 2018 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Mar. 19	A Dic.18	MM S/	Variación %
(En millones de S/)				
En soles S/	50.4	50.0	0.4	1%
En dólares US\$	66.4	95.2	-28.8	-30%
Total Deuda	116.8	145.2	-28.3	-20%

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Mar. 19	A Dic.18
En soles S/	43%	34%
En dólares US\$	57%	66%
Tasa Fija o protegida	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

9. 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 las condiciones hidrológicas prevaletes en las cuencas de las cuales se obtiene los recursos hídricos para operar las centrales hidroeléctricas de la Compañía, 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.

10. 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 expansión.

Las inversiones de la Compañía al cierre del primer trimestre ascendieron a S/ 22 millones y se orientaron aproximadamente en un 42% hacia las unidades térmicas y en 58% hacia las hidráulicas.

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 generación eléctrica en el mercado internacional.
- Adecuada diversificación de la potencia efectiva de la Compañía, la cual se encuentra distribuida aproximadamente en 42% de generación en centrales hidroeléctricas y 58% en centrales térmicas a gas natural y diesel; lo cual le permite una participación constante en el despacho de energía eléctrica del sistema tanto en época de estiaje (mayo a octubre), como en el de avenida (noviembre a abril).
- Capacidad de generación a bajos costos.
- 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 realiza continuamente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus instalaciones, lo que le permite atender el crecimiento de la demanda.
- Bajo perfil de riesgo crediticio, avalado por las clasificaciones de riesgo de las principales agencias de rating del país.