

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 de 2020 creció en 3.40%¹. En los últimos 12 meses, el periodo comprendido entre marzo 2019 y febrero 2020, creció en 2.38%. Este resultado se sustentó en la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos.

Los sectores que mostraron mayor crecimiento en los últimos 12 meses fueron:

Sector	Mar 19- Feb 20
Telecomunicaciones	5.00%
Administración Pública	4.98%
Alojamiento y restaurantes	4.76%
Financiero y seguros	4.21%
Otros Servicios (incluye servicios inmobiliarios y personales)	3.86%
Electricidad, Gas y Agua	3.56%

La producción total de energía eléctrica a nivel nacional registrada en el primer trimestre del año, incluyendo los Sistemas Aislados y SEIN, fue de 13,001 GWh, lo que representó una reducción de 1.7%² respecto al mismo trimestre del año anterior.

Con relación a la energía generada según recurso utilizado, las centrales hidroeléctricas a nivel nacional sumaron una producción de 9,365 GWh, un 8.5% mayor al registrado en el primer trimestre del año anterior. La generación térmica durante el primer trimestre de 2020 tuvo una producción a nivel nacional de 3,028 GWh, un 24.7% menor a lo producido en similar período en 2019. La producción de energía eólica y solar fue de 607 GWh, un incremento del 5.0% respecto al primer trimestre de 2019.

El riesgo país medido por el *Spread* EMBIG Perú pasó de 169 puntos básicos (*pbs*) en diciembre de 2019 a 180³ *pbs* al cierre de marzo de 2020. En igual periodo, el *Spread* EMBIG Latinoamérica aumentó de 371 *pbs* en diciembre 2019 a 385 *pbs* en marzo 2020, como resultado del temor por una desaceleración global producto de la pandemia del COVID-19.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional aumentó 0.78% en el primer trimestre del año, mientras que en los últimos doce meses mostró una variación de 1.77%⁴. Los segmentos que mostraron mayor impacto a nivel nacional fueron: bebidas 10.98%, recreación y cultura 3.74%, educación 2.57%, salud 1.96%, transporte 1.95% y restaurantes y hoteles 1.93%, los cuales representan el 43% de la canasta total.

El índice de Precios al por Mayor (IPM) a nivel nacional mostró una variación en los doce últimos meses de 0.17%⁵. Esto, relacionado a una subida en el nivel de precios de productos nacionales 0.41%, fundamentalmente por la variación del sector manufactura 0.71%, compensado en parte por

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 4 – abril 2020 Producción Nacional febrero 2020. A la fecha de publicación de este reporte, no se contaba con datos a marzo de 2020.

2 Ministerio de Energía y Minas- Principales Indicadores del Sector Eléctrico a Nivel Nacional – abril 2020 (Cifras preliminares a marzo 2020).

3 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal 16 de abril de 2020.

4 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 4 – abril 2020 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía marzo 2020 – I IPC.

5 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 4 – abril 2020 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía marzo 2020 – III IPM.

una caída del 0.6% en el nivel de precios de productos importados, también relacionados a manufactura 0.67%.

El tipo de cambio de venta del sol peruano contra el dólar norteamericano cerró en marzo 2020 en niveles de S/3.442⁶, mostrando una depreciación de la moneda peruana frente al dólar norteamericano de 3.7% con respecto a diciembre 2019.

Con respecto a materias primas y *commodities*, el precio del aluminio⁷ cerró en marzo 2020 en 1,489 \$/TM, disminuyendo en 17.3% con respecto a diciembre 2019. Por su parte, el precio del cobre⁸ cerró en 2.244 US\$/lb, lo que representa una caída de 19.5% con respecto al cierre de 2019.

El precio de boca de pozo de gas natural (Camisea) para el año 2020 cerró en 1.6993 \$/ MMBTU, lo que representó una reducción en el precio de 1.8% con respecto al término del ejercicio anterior. Esta reducción se debió al factor de actualización que se realiza 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 Fuente: Bloomberg.

8 Banco Central de Reserva del Perú – Cotización del Cobre.

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos entre el 1 de enero y el 31 de marzo de los años 2020 y 2019.

1. Ingresos Operativos por Venta

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Venta de energía y potencia	48.6	50.6	(2)	(4%)
Venta de gas y líquidos	8.7	18.9	(10.2)	(53.8%)
Otros ingresos operativos	0.5	0.2	0.3	(113.6%)
Tota Ingresos operativos	57.8	69.7	(11.9)	(17.1%)

Los ingresos operativos ascendieron a 57.8 millones de soles, lo que representa una reducción de 17.1% respecto al primer trimestre de 2019, debido a la menor venta de gas y líquidos en 10.2 millones de soles, y ii) menor venta de energía y potencia en 2 millones de soles, debido a una menor demanda de clientes a partir de la segunda quincena de marzo, ocasionada por la desaceleración de la actividad económica en el país tras las medidas adoptadas por el Gobierno para contener la pandemia del COVID-19.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Generación Neta de Energía (GWh)	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Generación Térmica	126.3	132.2	(5.9)	(4.5%)
Tota Generación Neta	126.3	132.2	(5.9)	(4.5%)

Venta de Energía (GWh)	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Clientes Libres	30.7	39.3	(8.3)	(21.2%)
Clientes Regulados	114.4	120.6	(6.2)	(5.1%)
Total Venta de energía	145.1	159.9	(14.5)	(9.1%)

Compra de energía (GWh)	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Compra al mercado spot	20.1	23.8	(3.7)	(15.5%)
Total Compra de energía	20.1	23.8	(3.7)	(15.5%)

La generación neta de energía disminuyó en 4.5% comparado con el primer trimestre de 2019, principalmente por la menor producción, asociada a la última declaración de precios de gas y a la menor demanda de energía a nivel nacional.

3. Costos Operativos

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Compra de energía, diésel y gas	19	20.1	(1.1)	(5.3%)
Depreciación y amortización	9	9.3	(0.3)	(3.4%)
Servicios prestados por terceros	1.8	1.4	0.4	28.2%
Gastos de personal	1.1	1.9	(0.8)	(43%)
Tributos	0.6	0.7	(0.1)	(16.2%)
Cargas diversas de gestión	1.1	1	0.1	8.7%
Total costos operativos	32.6	34.4	(1.8)	(5.3%)

Los costos operativos ascendieron a 32.6 millones de soles, lo que representa una reducción del 5.3% respecto a similar período de 2019, explicado principalmente por un menor costo en la compra de energía en 1.1 millones de soles, y un menor gasto de personal en 0.8 millones de soles, compensado por mayores servicios prestados a terceros en 0.4 millones de soles asociados a mantenimiento, reparaciones y otros servicios.

4. Gastos operativos, netos

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación n MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Servicios prestados por terceros	2.5	2.5	0.1	(3.3%)
Gastos de personal	0.8	1	(0.2)	(21.8%)
Depreciación y amortización	0.3	0.2	0.1	62.5%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	0.6	0.4	0.2	40%
Total gastos operativos, netos	4.2	4.1	0.1	2.9%

Los gastos operativos netos se mantuvieron en línea con los incurridos a marzo de 2019.

5. Ingresos Financieros

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	1.1	0.8	0.3	42.5%
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	0.2	0.7	(0.6)	(78.9%)
Tota Ingresos financieros	1.3	1.5	(0.2)	(14.6%)

Los ingresos financieros se redujeron en 0.2 millones de soles, representando una disminución de 14.6% respecto al primer trimestre de 2019, debido un menor ingreso de intereses por préstamos otorgados a empresas relacionadas en 0.6 millones de soles, asociados a la reducción de tasas o tipos de interés, compensado parcialmente por mayores ingresos vinculados a mayores ingresos por depósitos bancarios en 0.3 millones de soles.

6. Gastos Financieros

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Intereses de obligaciones financieras	2.2	2.8	(0.6)	(21.2%)
Intereses por contingencias	-	0.1	(0.16)	(100%)
Tota gastos financieros	2.3	2.9	(0.7)	(22.9%)

Los gastos financieros se redujeron en 0.7 millones de soles, principalmente por menores intereses sobre deudas financieras, correspondientes a los contratos de leasings vigentes y que se amortizan trimestralmente.

7. Utilidad Neta

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Ingresos operativos	57.8	69.8	(12)	(17.1%)
Costos Operativos	(33.3)	(34.4)	1.1	(3.2%)
Utilidad Bruta	24.5	35.4	(10.9)	(30.8%)
Gastos Operativos, netos	(3.4)	(4.1)	0.7	(17.1%)
Utilidad operativa	21.1	31.3	(10.2)	(32.6%)
Gastos Financieros, netos	(1)	(1.4)	0.4	(28.6%)
Diferencia en cambio	(5.4)	2.2	(7.6)	(345.5%)
Impuesto a las ganancias	(5.4)	(9.4)	4	(42.6%)
Utilidad Neta	9.3	22.7	(13.4)	(59%)

Al cierre del primer trimestre de 2020, la utilidad neta ascendió a 9.3 millones de soles, representando una disminución de un 59% respecto al primer trimestre de 2019, debido al menor resultado operativo y a un efecto negativo del tipo de cambio de 7.6 millones de soles asociados a la apreciación del dólar americano respecto al sol peruano. Estos factores fueron parcialmente compensados por la disminución de impuestos en 4 millones de soles, como resultado de una menor base imponible.

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) fue de 1.23 veces, mayor respecto a diciembre 2019 cuando el ratio alcanzó 1.16 veces. Esta variación se explica principalmente por una disminución del pasivo corriente (25 millones de soles) frente a la menor reducción del activo corriente (16 millones de soles). En particular:

- Menor activo corriente por una reducción de efectivo y equivalentes al efectivo por 25.4 millones de soles resultado de la menor generación de caja y cancelación de deudas financieras. Lo anterior se vio parcialmente compensado por (i) mayores otros activos financieros por 2.7 millones de soles, (ii) un aumento en los pagos a cuenta por impuesto a las ganancias por 2.4 millones de soles, y cuentas por cobrar (relacionadas y otras) por un monto mayor de 4 millones de soles.
- Menor pasivo corriente por (i) menores saldos en cuentas por pagar comerciales, relacionadas y otras (15.2 millones de soles), (ii) la reducción de las obligaciones

financieras, debido a la amortización de las operaciones de leasing (5 millones de soles) y (iii) la disminución del impuesto a las ganancias por pagar (4.8 millones de soles).

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

- Disposición de un sistema de gestión financiera del circulante por hasta 200 millones de dólares americanos, por el que, a través de préstamos de corto plazo entre entidades relacionadas, las compañías del Grupo Enel en Perú optimizan los excedentes de caja.

Política de dividendos

La política de dividendos se fija en la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas (la "Junta"), que según ley debe realizarse dentro del primer trimestre del año.

Ante la declaración de Estado de Emergencia Nacional a causa de la pandemia del COVID-19, la Junta programada para el día martes 24 de marzo de 2020 fue suspendida considerando las medidas de aislamiento social obligatorio dictadas por el Poder Ejecutivo. A la fecha de este reporte, aún no ha sido posible realizar la Junta, órgano responsable de aprobar la política de dividendos aplicable para el ejercicio 2020.

La Compañía fijará y comunicará oportunamente una nueva fecha de convocatoria para la Junta, que se celebrará una vez que las disposiciones legales así lo permitan.

Endeudamiento

La compañía mantiene una deuda total al 31 de marzo de 2020 que asciende a 168.8 millones de soles, disminuyó en 9.5 millones de soles respecto al 31 de diciembre de 2019.

Esta deuda corresponde a operaciones de leasing financiero utilizadas para financiar proyectos de inversión de la Compañía. Siguiendo la IFRS 16, a partir del 2019 se incorporaron al saldo de la deuda bajo la forma de leasing operativos, los contratos de alquiler de vehículos y edificios que mantiene la empresa.

Deuda Financiera

	Al 31 de marzo	Al 31 de diciembre	Variación	Variación
Deuda Financiera	2020	2019	MM PEN	%
(En millones de S/)				
En soles S/	21.2	23.5	(2.3)	(9.8%)
En dólares US\$	147.5	154.7	(7.2)	(4.7%)
Total Deuda	168.8	178.3	(9.5)	(5.3%)

Estructura de la Deuda

	Al 31 de marzo	Al 31 de diciembre
Perfil de deuda	2020	2019
En soles S/	12.6%	13.2%
En dólares US\$	87.4%	86.8%
Tasa Fija o protegida	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

9. Riesgos e incertidumbres

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, 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 de la operación mediante el mantenimiento de las instalaciones y equipos, así como proyectos de expansión.

Al 31 de marzo de 2020, las inversiones ascendieron a 5.3 millones de soles, orientadas en lo que va del año principalmente a actividades de mantenimiento.

11. Fortalezas y Recursos

Entre las principales fortalezas y recursos de la empresa se puede señalar:

- La Compañía pertenece al Grupo Enel, líder multinacional del mercado eléctrico y gas en el mundo, lo que implica contar con el *know-how*, la experiencia y las sinergias obtenidas de las empresas del Grupo.
- 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 al pago de su deuda financiera, gracias a la adecuada gestión de circulante y mejora en la liquidez.
- La Compañía realiza continuamente importantes inversiones, para mejorar sus instalaciones, lo que le permite atender el crecimiento de la demanda.
- La disponibilidad y aprovechamiento de gas natural para la generación de energía reduce la contaminación y es amigable con el medio ambiente.
- La Compañía, dentro de la gestión medioambiental, tiene como objetivo el uso sostenible de los recursos naturales y energéticos, apostando por la protección de la biodiversidad y los ecosistemas de los entornos donde opera.
- 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.