

## 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 año 2019 registró un incremento de 2,16%<sup>1</sup>. Este resultado se sustentó en la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos, destacando: telecomunicaciones y otros servicios de información, alojamiento y restaurantes, financiero y seguros, electricidad, gas y agua, otros servicios (incluye servicios inmobiliarios y servicios personales).

Los sectores que mostraron mayor crecimiento fueron:

Sector	Ene- Dic 19
Telecomunicaciones y Otros Servicios de Información	5.58%
Alojamiento y restaurantes	4.69%
Financiero y Seguro	4,44%
Electricidad, Gas y Agua	3.92%
Otros Servicios (incluye servicios inmobiliarios y personales)	3.84%

La producción total de energía eléctrica a nivel nacional registrada en el año 2019, incluyendo los Sistemas Aislados y SEIN, según cifras preliminares del Ministerio de Energía y Minas (Minem), fue 56,967 GWh y se incrementó en 3,8%<sup>2</sup> respecto al año anterior.

Con relación a la energía generada según fuente de generación, las centrales hidroeléctricas a nivel nacional, sumaron una producción de 31,492 GWh, un 2.45% mayor al registrado en el año anterior debido principalmente a la reentrada en operaciones de centrales hidroeléctricas y mayor disponibilidad de recurso hídrico, por mayores lluvias. La generación térmica tuvo una producción a nivel nacional de 23.066 GWh, un 5.28% mayor al año anterior, mientras que, la producción a nivel nacional, de generación de energía eólica fue de 1,647 GWh y de solar fue de 762 GWh mayor en 9.6% y 2.3% respectivamente comparado con el año anterior.

El riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 168 puntos básicos (pbs) en diciembre 2018 a 107<sup>3</sup> pbs en diciembre 2019. En igual periodo el spread EMBIG Latinoamérica disminuyó de 568 en diciembre 2018 a 346 pbs en diciembre 2019 como resultado de la mejora en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China evidenciadas hacia fines del año 2019.

El Índice de Precios al Consumidor a nivel nacional observado en el año 2019 mostró una variación acumulada de 1,88%<sup>4</sup>, para el indicador nacional. Las divisiones que mostraron mayor impacto a nivel nacional fueron: transporte 1.86%, restaurantes y hoteles 2.11%, bienes y servicios diversos 1.26% y alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles 3.69%. Los cuales representan el 40% de la canasta total.

El índice de Precios al por Mayor (IPM) a nivel nacional para el año 2019, mostró una variación negativa de -0.12%<sup>5</sup>.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 2 – Febrero 2020 Producción Nacional Diciembre 2019.

2 Ministerio de Energía y Minas- Principales Indicadores del Sector Eléctrico a Nivel Nacional – Enero 2020 (Cifras preliminares a diciembre 2019).

3 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal 02 de enero de 2020.

4 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 1 - Enero 2020 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2019 – I IPC.

5 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 1 - Enero 2020 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2019 – III IPM.

Al cierre del año 2019

- Los productos de origen nacional subieron sus precios en 0.10%, registrando en el sector agropecuario una caída de -0.35%, en el sector pesca una subida de 2.32% y en el sector manufactura una subida de 0.16%.
- Los productos de origen importado, registraron una caída de -0.82%, reduciendo sus precios en el sector agropecuario en -0.39% y en el sector manufactura en -0.84%.

El tipo de cambio de venta del sol peruano contra el dólar norteamericano cerró en diciembre 2019 en niveles de S/3.317<sup>6</sup>, mostrando una apreciación de la moneda peruana frente al dólar norteamericano de 1.83% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a materias primas y commodities, el precio del aluminio<sup>7</sup> cerró en el año 2019 en 1.789 \$/TM disminuyendo en 1.84% con respecto a diciembre 2018. Por su parte, el precio del cobre<sup>8</sup> cerró en 2.78914 US\$/lb aumentando el precio en 3.25% con respecto a diciembre 2018.

El precio de boca de pozo de gas natural (Camisea) para el año 2019 cerró en 1.7311 \$/ MMBTU representó un incremento en el precio de 5.10% con respecto a diciembre 2018. Este incremento 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 diciembre de los años 2019 y 2018.

### 1. Ingresos Operativos por Venta

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación MMS/ MMS	Variación %
	2019	2018		
Venta de energía y potencia	133.4	121.8	11.6	9.5%
Venta de gas y líquidos	74.7	74.6	0.1	0.1%
Compensación por seguridad de suministro	63.4	57.70	5.7	9.9%
Otros ingresos operativos	4.5	5.2	(0.7)	(13.5%)
<b>Total ingresos operativos</b>	<b>276.0</b>	<b>259.3</b>	<b>16.7</b>	<b>6.4%</b>

Los ingresos operativos ascendieron a S/ 276.0 millones, lo que representó un incremento de 6.4% respecto al año anterior. La mayor venta de energía y potencia se explicaron tanto por una mayor demanda física (3.0%) como por una mejora en los precios medios de venta (para los clientes licitados 4.3% , para los clientes libres 1.0%). Las compensaciones mejoraron en S/. 5.7 millones (9.9%), debido principalmente a la indexación positiva de precios del contrato de Reserva Fría.

### 2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de energía (GWh)	Al 31 de diciembre		Variación GWh	Variación %
	2019	2018		
Generación de energía	644.5	597.0	47.5	7.9%
<b>Producción Total de energía</b>	<b>644.5</b>	<b>597.0</b>	<b>47.5</b>	<b>7.9%</b>

Venta de energía (GWh)	Al 31 de diciembre		Variación GWh	Variación %
	2019	2018		
Clientes Libres	151.5	121.7	29.9	24.5%
Clientes Regulados	451.8	464.1	(12.3)	(2.6%)
<b>Total Ventas de energía</b>	<b>603.3</b>	<b>585.8</b>	<b>17.6</b>	<b>3.0%</b>

Mercado spot (GWh)	Al 31 de diciembre		Variación GWh	Variación %
	2019	2018		
Ventas al mercado spot	46.2	8.2	38.0	466.1%
<b>Total Mercado spot</b>	<b>46.2</b>	<b>8.2</b>	<b>38.0</b>	<b>466.1%</b>

La mayor generación se explica por el mantenimiento en los primeros meses del año de la central TG04, período durante el cual entró a generar la central TG05, que es más eficiente. Se observa un incremento en la venta a clientes libres, explicado por la incorporación de nuevos clientes. Por el lado de los clientes regulados, la baja observada obedece al menor consumo físico de algunos de los principales clientes.

La compañía mostró una mayor posición vendedora en el mercado spot ( Gwh38 millones más que el año anterior), explicada por la mayor producción física observada frente a las ventas físicas del período.

### 3. Costos Operativos

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación	Variación
	2019	2018	MMS/	%
Compra de energía, diésel y gas	91.7	84.6	7.1	8.4%
Depreciación y amortización	36.7	39.1	(2.4)	(6.1%)
Servicios prestados por terceros	8.1	7.0	1.1	15.8%
Gastos de personal	8.4	5.9	2.5	41.5%
Tributos	2.6	2.1	0.5	24.5%
Cargas diversas de gestión	4.2	4.1	0.1	3.1%
<b>Total costos operativos</b>	<b>151.7</b>	<b>142.8</b>	<b>8.9</b>	<b>6.2%</b>

La mayor parte del incremento observado en los costos operativos (S/ 8.9 millones frente al cierre del 2018) se debió a la mayor compra de gas en S/ 6.9 millones (8.9% más que en el 2018), explicado por una mayor compra física (3.8%) y el impacto del tipo de cambio sobre el precio. Por otro lado, los costos de personal se incrementaron en S/ 2.4 millones, principalmente por la aplicación de un programa de incentivos para retiros voluntarios.

### 4. Gastos operativos, netos

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación	Variación
	2019	2018	MMS/	%
Servicios prestados por terceros	8.8	12.5	(3.6)	(29.2%)
Gastos de personal	4.7	4.0	0.7	17.0%
Depreciación y amortización	0.7	0.7	0.0	1.6%
Otros gastos de administración y ventas	0.4	0.7	(0.4)	(47.9%)
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	(0.1)	(0.1)	(0.0)	13.6%
<b>Total gastos operativos, netos</b>	<b>14.5</b>	<b>17.8</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(18.6%)</b>

Los gastos operativos netos se redujeron en S/ 3.3 millones, fundamentalmente por la reducción de los servicios prestados por terceros (S/ 3.6 millones menos que el año anterior) debido a la menor facturación de servicios intercompañía.

## 5. Ingresos Financieros

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación	Variación
	2019	2018	MMS/	%
Intereses sobre depósitos bancarios y otros	4.6	4.2	0.4	9.5%
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	1.6	1.4	0.2	14.3%
Exceso de intereses por contingencias	0.7	0.0	0.7	
<b>Ingresos financieros</b>	<b>6.9</b>	<b>5.6</b>	<b>1.3</b>	<b>23.2%</b>

Los ingresos financieros se incrementaron en 1.3 millones de soles (23.2% más que el año anterior), explicado por los mayores saldos colocados como depósitos bancarios o en préstamos a entidades relacionadas. Adicionalmente, se registraron intereses por una contingencia tributaria por S/ 0.7 millones.

## 6. Gastos Financieros

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación	Variación
	2019	2018	MMS/	%
Intereses de obligaciones financieras	10.5	14.04	(3.5)	(25.2%)
Reversión de intereses por contingencias		(0.1)	0.1	
Otros gastos financieros	0.4	0.5	(0.1)	(7.8%)
<b>Gastos financieros</b>	<b>10.94</b>	<b>14.43</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(24.2%)</b>

Los gastos financieros al cierre de 2019 se redujeron en 3.5 millones de soles (24.2% menos que el año anterior). Esto se explicó principalmente por los menores intereses sobre deudas financieras, correspondientes a los contratos de leasings vigentes que mantiene la empresa, y que se amortizan trimestralmente.

## 7. Utilidad Neta

En millones de Soles	Al 31 de diciembre		Variación	Variación
	2019	2018	MMS/	%
Ingresos Operativos	276.0	259.3	16.7	6.5%
Costo operativos	(151.7)	(142.8)	(8.9)	6.2%
Utilidad Bruta	124.3	116.5	7.8	6.7%
Gastos Operativos, netos	(14.5)	(17.8)	3.3	(18.5%)
Utilidad Operativa	109.8	98.7	11.1	11.3%
Gastos Financieros Netos	(4.0)	(8.8)	4.8	(54.5%)
Diferencia en cambio	2.9	(5.5)	8.5	(153.2%)
Impuesto a las ganancias	(30.9)	(26.3)	(4.7)	17.7%
<b>Utilidad neta</b>	<b>77.8</b>	<b>58.1</b>	<b>19.7</b>	<b>34.0%</b>

La utilidad neta de la Compañía al 31 de diciembre de 2019 alcanzó S/ 77.8 millones, representando un aumento de 34% respecto a igual periodo del año anterior. Esta mayor utilidad se explica tanto por a) el mejor resultado operativo: mayor venta física y mejores precios, como por b) el mejor resultado financiero: menores cargas financieras, al reducirse la deuda financiera, y los mayores ingresos financieros provenientes de la colocación de excedentes en cuentas bancarias remuneradas o en préstamos a empresas relacionadas.

## 8. Situación Financiera

### Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) al cierre de diciembre 2019 ascendió a 1.16 veces (1.69 veces al cierre de 2018). La variación respecto al ejercicio anterior es explicada principalmente por:

- la reducción del efectivo y equivalentes al efectivo (50 millones de soles)
- el incremento de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas (mayores préstamos intercompañía por S/ 19 millones)
- el incremento de la deuda financiera corriente (S/ 54 millones), al trasladarse una porción de deuda de largo plazo al corto plazo.
- Asimismo, en línea con un adecuado manejo financiero que permita mejorar la posición de liquidez, la Compañía ha realizado las siguientes acciones:
  - La disposición de un sistema de gestión financiera del circulante por hasta 200 millones de dólares 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 para el año 2019 aprobada en Junta General Obligatoria Anual De Accionistas de fecha 26 de marzo 2019, establece distribuir hasta el 65% de las utilidades de libre disposición 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 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

Durante el 2019 la Compañía pagó dividendos por S/ 32.4 millones, los cuales corresponden a dividendos a cuenta del ejercicio corriente. El dividendo definitivo del ejercicio 2019 será fijado por la Junta General Obligatoria Anual De Accionistas, a ser celebrada en 2020.

## Endeudamiento

La Deuda Financiera al 31 de diciembre de 2019 ascendió a (S/ 178.2 millones, mostrando una disminución de S/ 74.10 millones respecto al 31 de diciembre de 2018.

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			Estructura de la Deuda		
Deuda Financiera	A Dic. 19	A Dic.18	Perfil de deuda	A Dic. 19	A Dic. 18
(En millones de S/)			En soles S/	13.2%	12.8%
En soles S/	23.5	32.5	En dólares US\$	86.8%	87.2%
En dólares US\$	154.8	220.9	Tasa Fija o protegida	100%	100%
<b>Total Deuda</b>	<b>178.3</b>	<b>253.4</b>	Tasa Variable	0%	0%

## 9. Riesgos e incertidumbres

Debido al giro de su negocio, la empresa puede afrontar riesgos e incertidumbre, sea por factores internos o externos. Entre los principales riesgos que se pueden identificar para la Compañía, están: el 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 y proyectos de expansión.

El monto de inversiones de la Compañía al cierre del 2019 fue de S/ 34 millones y se destinó principalmente a:

- 18 millones de soles para comprar piezas de reemplazo de TG05 y Tg06
- 9 millones de soles en otros proyectos menores
- 4 millones de soles por el primer hito del combustor de la TG05
- 2 millones de soles para el desarrollo de proyectos de digitalización de la planta

- 1 millón de soles, para reemplazar un regulador de voltaje

## **11. Fortalezas y Recursos**

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

- La Compañía pertenece al Grupo Enel, que es una de las principales multinacionales del mercado eléctrico y gas en el mundo.
- El respaldo del Grupo al que pertenece, le permite 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 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 al pago de su deuda financiera, gracias a la adecuada gestión de circulante y mejora en la liquidez.
- La empresa 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.