

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- agosto 2019 creció en 2,14%¹ y durante los últimos doce meses, entendido como el periodo comprendido entre setiembre 2018 y agosto 2019, alcanzó un crecimiento de 2,82%.

La producción nacional en el mes de agosto de 2019 creció en 3,39%, registrando 121 meses de crecimiento continuo.

El resultado durante los últimos doce meses se sustentó en la evolución favorable de la mayoría de los sectores productivos, destacando el sector telecomunicaciones y otros servicios de información, electricidad, gas y agua, construcción, pesca y alojamiento y restaurantes.

Los sectores que mostraron mayor crecimiento fueron:

:

Sector	Variación Porcentual set 18 - Ago 19
Telecomunicaciones y Otros Servicio de Información	6,17%
Electricidad, Gas y Agua	5,03%
Construcción	4,94%
Pesca	4,86%
Alojamiento y restaurantes	4,36%

El Índice de la Producción de Electricidad, Gas y Agua en agosto 2019 registró un incremento de 3,94% respecto a agosto 2018, debido a mayores niveles de generación de electricidad, producción de agua y distribución de gas.

Al mes de agosto 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 4,3%² comparada con el mismo mes del año anterior. Las centrales hidroeléctricas generaron 1,990 GWh ,4% menor respecto al mes de agosto del año anterior. Por su parte, las centrales eólicas y solares, presentaron variaciones de -8% y 2% respectivamente, comparado con el valor registrado en igual mes del 2018. En relación a las centrales térmicas, su producción creció en 12,5% de 2,248 GWh a 2,529 GWh, valores del mes de agosto del año 2018 y 2019 respectivamente.

El riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 122 en agosto a 132 puntos básicos en setiembre ³. En igual periodo el spread EMBIG Latinoamérica disminuyó 48 pbs a 465 pbs ante un mayor optimismo en las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional observado en el año móvil octubre 2018- setiembre 2019 mostró una variación de 1,98%⁴. En setiembre 2019, el Índice de Precios al Consumidor a Nivel Nacional aumentó ligeramente en 0,04%. Un crecimiento superior al promedio nacional se presentó en Bebidas Alcohólicas y tabaco con 0.29%, Salud 0.21%, Recreación y Cultura 0,19%, Restaurantes y Hoteles 0.19%,

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 – Octubre 2019 Producción Nacional Agosto 2019.

2 Ministerio de Energía y Minas- Principales Indicadores del Sector Eléctrico a Nivel Nacional – Setiembre 2019.

3 Banco Central de Reserva del Perú - Resumen Informativo Semanal 03 de octubre de 2019.

4 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10 - Octubre 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2019 – I IPC.

Bienes y Servicios 0.17%, Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles 0.14% y en menor magnitudes Muebles, Artículos para el Hogar y la Conservación de la Vivienda con 0.07% y Educación 0.05%.

El índice de Precios al por Mayor (IPM) a nivel nacional observado en el año móvil octubre -2018 setiembre 2019 mostró un crecimiento de 0.69%⁵. En setiembre 2019, el índice de Precios al por Mayor a nivel nacional registró una caída de - .01% los precios nacionales registraron un ligero aumento de 0,01%, de otro lado, se redujeron los precios en productos importados de -0,10%.

El tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano cerró en setiembre 2019 en niveles de S/.3.385⁶, mostrando una depreciación del sol frente al dólar norteamericano de 0.18% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a commodities, el aluminio⁷ cerró en 1.718 \$/TM disminuyendo el precio en 5.73% con respecto a diciembre 2018. Por su parte, el cobre⁸ cerró en 2.59817 US\$/lb disminuyendo el precio en 3.9% 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.

5 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10 - Octubre 2019 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2019 – III IPM.

6 Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta.

7 Fuente: Bloomberg.

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

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Venta de energía y potencia	143.81	132.86	10.95	8.24%
Venta de gas y líquidos	56.60	52.16	4.44	8.51%
Otros ingresos operativos	0.21	2.16	(1.95)	-90.28%
Ingresos Totales	200.62	187.18	13.44	7.18

Al 30 de setiembre de 2019, los ingresos operacionales se incrementaron en S/13.44 millones, se explica principalmente por (i) la mayor venta de energía y potencia (S/10.95 millones) gracias a los mejores precios para energía y potencia (+2%) con relación a similar período del año anterior, (ii) la mayor venta de gas y líquidos (S/ 4.44 millones) se explicó por el mejor precio del gas, y el mayor volumen vendido de líquidos.

2. Estadística de la producción y venta de energía

Producción de Energía (GWh)	A Set 2019	A Set 2018	Variación GWh	Variación %
Generación Térmica	471	418.3	52.7	12.60%
Producción Total	471	418.3	52.7	12.60%

Venta de Energía (en GWh)	A Set 2019	A Set 2018	Variación GWh	Variación %
Clientes Libres	112.9	90.7	22.2	24.43%
Clientes regulados	338.6	348.9	-10.3	-2.96%
Total de Ventas	451.5	439.7	11.8	2.69%

Compra de Energía (en GWh)	A Set 2019	A Set 2018	Variación GWh	Variación %
Compra al mercado spot	-18.2	25.1	-43.3	-172.56%
Total de Compras	-18.2	25.1	-43.3	-172.56%

La mayor venta de energía observada en clientes libres fue compensada por la disminución del consumo de clientes regulados (Luz del Sur, que fue afectado por la migración de regulados a libres). El incremento en generación se debe al mayor requerimiento de despacho por el coordinador del sistema (COES).

3. Costos operativos

En millones de soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Compra de energía, diésel y gas	69.20	60.13	9.07	15.08%
Depreciación y amortización	27.65	29.69	(2.04)	-6.87%
Servicios prestados por terceros	3.83	6.13	(2.30)	-37.52%
Gastos de personal	2.87	2.22	0,65	29.28%
Tributos	1.99	1.47	0.52	35.37%
Cargas diversas de gestión	2.46	3.10	(0.64)	-20.65%
Total Costo de Ventas	108.00	102.74	5.26	5.12%

El costo operativo al 30 de setiembre de 2019 se incrementó en S/ 5.26 millones representando un aumento de 5.12% con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por el mayor volumen de compras de energía y potencia por S/ 9.07 millones, con especial énfasis en las compras de gas (S/ 7.5 millones), las cuales estuvieron mayoritariamente orientadas a la generación eléctrica antes que a la venta de combustible, debido a un menor consumo de la refinería Talara.

4. Gastos operativos netos

En millones de soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	6.54	6.55	(0.01)	-0.15%
Gastos de personal	5.20	4.98	0.22	4.42%
Depreciación y amortización	0.64	0.52	0.12	23.08%
Otros gastos de administración y ventas	0.28	0.55	(0.27)	-49.09%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	0.44	(0.28)	0.72	-257.14%
Total Gastos Operativos netos	13.10	12.32	0.78	6.33%

Al 30 de setiembre de 2019, los gastos operativos netos se incrementaron S/ 0.78 millones debido principalmente al (i) impacto de la estimación del deterioro de la cuenta por cobrar (S/ 0.72 millones) como resultado de la exposición al tipo de cambio y (ii) al mayor gasto de personal (S/ 0.22 millones), explicado por la mayor aplicación de la participación de los trabajadores sobre los resultados de la compañía.

5. Ingresos financieros

Al 30 de setiembre de 2019, los ingresos financieros se incrementaron en S/ 1.04 millones por (i) un mayor ingreso (S/ 0.33 millones) producto del mayor volumen colocado, y (ii) mayores ingresos por préstamos a relacionadas en S/ 0.71 millones.

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Intereses sobre depósitos bancarios	3.28	2.95	0.33	11.19%
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	0.71	-	0.71	
Total Ingresos Financieros	3.99	2.95	1.04	35.25%

6. Gastos financieros

Al 30 de setiembre de 2019, los gastos financieros se redujeron en S/ 3.93 millones con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) menores intereses sobre deudas financieras en S/ 2.59 millones – correspondiente a los leasing vigentes cuyo saldo se amortiza trimestralmente.

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Intereses obligaciones financieras	8.16	10.75	(2.59)	-24.09%
Intereses por contingencias	-	1.13	(1.13)	-100.0%
Otros gastos financieros	0.12	0.33	(0.21)	-63.64%
Total Gastos Financieros	8.28	12.21	(3.93)	-32.19%

7. Utilidad Neta

Al 30 de setiembre de 2019 la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 12.43 millones respecto a la obtenida en el mismo periodo el año anterior principalmente por (i) mayores ingresos operativos en S/ 13.44 millones, gracias a los mejores precios de energía, potencia y gas, (ii) menores gastos financieros netos por S/ 5.56 millones por el menor saldo insoluto de la deuda y (iii) un impacto cambiario favorable.

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Ingresos	200.62	187.18	13.44	7.18%
Costos y gastos operacionales	(108.00)	(102.74)	(5.26)	5.12%
Utilidad Bruta	92.62	84.44	8.18	9.68%
Gastos Operativos	(13.10)	(12.32)	(0.78)	6.33%
Utilidad Operativa	79.52	72.12	7.40	10.26%
Gastos Financieros	(2.85)	(8.41)	5.56	-66.11%
Diferencia en cambio	0.01	(2.55)	2.56	-100.35%
Impuesto a las ganancias	(22.65)	(19.58)	(3.07)	15.68%
Utilidad Neta	54.02	41.59	12.43	29.89%

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.24 veces con relación al cierre del ejercicio anterior (1.69 veces al cierre del año 2018). La reducción del activo corriente y el incremento del pasivo corriente se explican por:

- Menor saldo en caja de S/ 163.59 millones, explicado principalmente por el incremento de los préstamos a relacionadas (S/ 19 millones), el pago de una multa a SUNAT (S/14 millones), el pago de dividendos del periodo (S/23 millones) y el servicio de deuda (S/68 millones). Estas salidas de caja fueron compensadas por la generación del período (S/ 89 millones).
- La variación del pasivo corriente obedece principalmente al incremento de la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo en S/ 65.55 millones. Esto fue compensado por la disminución de otras provisiones (contingencias judiciales) por S/14.85 millones y la disminución de cuentas por pagar comerciales (S/ 13.11 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:
 - La compañía dispone de un sistema de gestión financiera del circulante por hasta US\$ 200 millones 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 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.

Al 30 de setiembre de 2019, se ha pagado un dividendo complementario de S/ 81.61 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2018 y dos dividendos provisorios por un total de S/ 161.45 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2019.

Endeudamiento

La compañía mantiene deuda bancaria bajo la modalidad de leasing, la cual viene siendo amortizada trimestralmente. La estructura de la deuda financiera al 30 de Setiembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Set 2019	A Set 2018
(En millones de S/)		
En soles S/	25.84	50.00
En dólares US\$	170.93	124.69
Total Deuda	196.77	174.69

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Set 2019	A Set 2018
En soles S/	13%	13%
En dólares US\$	87%	87%
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 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 tercer trimestre ascendieron a S/ 8 millones y se orientaron a : 62.5% hacia el negocio Térmico, 12.5% para implementación de sistemas y 25% en otros proyectos menores.

11. Fortalezas y Recursos

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

- El respaldo 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.