

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/3.29⁶, mostrando una apreciación del sol frente al dólar norteamericano de 2.6% con respecto a diciembre 2018.

Con respecto a *commodities*, el aluminio⁷ cerró en 1.782 \$/TM disminuyendo el precio en 2.22% con respecto a diciembre 2018. Por su parte, el cobre⁸ 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.

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 30 de junio 2019 y de 2018

1. Ingresos Operativos por Venta

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Venta de energía	1,537.13	1,444.00	93.13	6.4%
Servicios relacionados a la venta de energía	36.12	33.97	2.15	6.3%
Otros ingresos operativos	9.83	19.65	(9.82)	-50.0%
Total ingresos operativos	1,583.08	1,497.62	85.46	5.7%

Los ingresos operacionales al segundo trimestre del 2019 ascendieron a S/1,583.08 millones, lo que representa un incremento de 5.7% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta variación es producto del aumento en el volumen de ventas físicas de energía (+3.4%) como consecuencia de un mayor consumo por parte de clientes residenciales y libres, además de un mayor precio medio de venta (+2.7%). Este incremento compensó los efectos del menor volumen de ventas en el segmento de media tensión (-12.1%) como consecuencia de la migración de clientes al mercado libre.

Tipo de clientes	MWh		Variación MWh	Variación %
	A Junio 2019	A Junio 2018		
Baja tensión	2,170,915	2,083,044	87,871	4.2%
Media tensión	463,731	527,583	(63,852)	-12.1%
Clientes libres	875,887	814,467	61,420	7.5%
Total venta de energía	3,510,533	3,425,094	85,439	2.5%
Venta de peaje y otros	668,112	614,958	53,154	8.6%
Total venta física	4,178,645	4,040,052	138,593	3.4%

La reducción de clientes de media tensión ha sido compensada por una mayor cantidad de clientes libres, gracias a una sólida estrategia comercial de la compañía. Este efecto, se muestra en el incremento de la venta física en clientes libres 7.5% y la reducción en media tensión -12.1%.

Asimismo, el número total de clientes fue de 1,430,221 mostrando un crecimiento de 1.5% con respecto a junio del año anterior.

Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.09%.

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

7 Dato Bloomberg.

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

2. Costos Operativos

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Compra de energía	974.69	967.79	6.90	0.7%
Depreciación y amortización	63.74	60.11	3.63	6.0%
Servicios prestados por terceros	50.61	52.46	(1.85)	-3.5%
Gastos de personal	26.19	22.47	3.72	16.6%
Tributos	16.59	16.55	0.04	0.2%
Suministros diversos	9.94	7.71	2.23	28.9%
Cargas diversas de gestión	1.80	1.57	0.23	14.6%
Gastos de personal vinculados directamente con				
las obras en curso	(16.45)	(14.10)	(2.35)	16.7%
Otros costos Operativos	4.61	7.38	(2.77)	-37.7%
Total costos operativos	1,131.72	1,121.94	9.78	0.9%

Los costos operativos en el segundo trimestre de 2019 ascendieron a S/1,131.72 millones, un 0.9% más que el mismo periodo del año anterior.

3. Gastos operativos, netos

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	42.89	42.69	0.2	0.5%
Gastos de personal	36.06	32.45	3.61	11.1%
Depreciación y amortización	27.41	25.11	2.3	9.2%
Otros gastos de administración y ventas	1.78	3.04	(1.26)	-41.4%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	4.35	9.46	(5.11)	-54.0%
Tributos	1.53	2.38	(0.85)	-35.7%
Otros gastos	0.49	1.34	(0.85)	-63.4%
Otros ingresos	(10.25)	(13.07)	2.82	-21.6%
Total gastos operativos, netos	104.26	103.40	0.86	0.8%

Los S/ 104.26 millones en gastos operativos netos representaron, en el segundo trimestre de 2019, un aumento de 0.8% respecto al mismo periodo del año anterior.

4. Ingresos Financieros

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Recupero de intereses tributarios	-	1.58	(1.58)	-100.0%
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	6.60	4.03	2.57	63.8%
Intereses sobre depósitos bancarios	1.12	1.16	(0.04)	-3.4%
Total Ingresos financieros	7.72	6.77	0.95	14.1%

Los ingresos financieros al 30 de junio de 2019 aumentaron en 14.0% respecto al mismo periodo del año anterior. La variación se explica por el incremento de intereses, recargos por mora y facilidades del pago explicado por recupero de clientes y la campaña, aplicada por la empresa, para mejorar la cobranza. En el periodo anterior, se registró un ingreso por recupero de intereses moratorios a favor de la empresa por S/.1.58 millones de soles.

5. Gastos Financieros

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses de bonos	41.70	40.36	1.34	3.3%
Intereses por contingencias	0.21	0.26	(0.05)	-19.2%
Reverso intereses contingencias		(10.15)	10.15	-100.0%
Intereses por obligaciones financieras - terceros	4.22	3.07	1.15	37.5%
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	2.48	2.44	0.04	1.6%
Intereses vinculados directamente con propiedades, planta y equipo, neto	(2.55)	(0.84)	(1.71)	203.6%
Otros gastos financieros	3.31	2.89	0.42	14.5%
Total gastos financieros	49.37	38.03	11.34	29.8%

Al 30 de junio de 2019 se generaron mayores gastos financieros (un incremento de 29.8% respecto al mismo periodo del año anterior), esto debido a mayores intereses de bonos en S/ 1.34 millones por mayores emisiones y mayores intereses en leasing por S/.1.15 millones. En el periodo anterior, se registró una reversión correspondiente a una provisión en exceso de intereses por contingencias por S/.10.15 millones reduciendo el total de gastos financieros.

6. Utilidad Neta

En millones de soles	A Junio 2019	A Junio 2018	Variación MMS/	Variación %
Ingresos Operativos	1,583.08	1,497.62	85.46	5.7%
Costos Operativos	(1,131.72)	(1,121.94)	(9.78)	0.9%
Utilidad Bruta	451.36	375.68	75.68	20.1%
Gastos Operativos, netos	(104.26)	(103.40)	(0.86)	0.8%
Utilidad Operativa	347.10	272.28	74.82	27.5%
Margen Operativo	21.93%	18.18%		
Gastos financieros, netos	(41.65)	(31.26)	(10.39)	33.2%
Diferencia en cambio, neta	2.10	0.37	1.73	467.6%
Impuesto a las Ganancias	(90.25)	(72.16)	(18.09)	25.1%
Utilidad Neta	217.31	169.23	48.08	28.4%

La utilidad neta de la Compañía al 30 de junio de 2019 alcanzó la suma de S/ 217.31 millones representando un aumento de 28.4% respecto a igual período del año anterior. El incremento es resultado de una mayor utilidad operativa debido a mejores márgenes de energía. Este efecto fue compensado por: i) un incremento del gasto financiero neto en +33.2% (10.39 millones de soles) debido a que en 2018 se hizo efectivo un reverso de exceso de intereses por una contingencia y ii) el incremento del impuesto a la renta en +25.1% (18.09 millones de soles) por una mayor base impositiva.

7. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez, calculado como la razón entre activos corrientes sobre pasivos corrientes, al 30 de junio de 2019 aumentó a 0.50 (0.42 al 31 de diciembre de 2018), explicado principalmente por:

1. Mayores activos corrientes en S/ 26.4 millones debido a mayor saldo de cuentas por cobrar comerciales netas en S/ 33.9 millones (explicado porque el vencimiento de 3 sectores no coincidieron dentro del mes de junio pasando así el vencimiento para Julio), mayor saldo en inventarios en S/ 5.3 millones; estos efectos son aminorados por menor saldo en efectivo y equivalente de efectivo en S/ 5.8 millones y menor saldo en cuentas por cobrar entidades relacionadas en S/ 6.5 millones (menor saldo pendiente por cobrar a Enel Generación Perú y Enel Green Power).
2. Menores pasivos corrientes en S/ 100.3 millones debido a la disminución de otros pasivos financieros en S/ 113.7 millones explicado por vencimiento de deuda, menor saldo en cuentas por pagar comerciales en S/ 10.4 millones; este efecto es aminorado por mayor saldo en cuentas por pagar relacionadas en S/ 17.0 (mayor saldo pendiente por pagar a Enel Generación Perú) y mayor saldo en pasivos impuestos a las ganancias en S/ 7.6.

La empresa, a la fecha, mantiene líneas de créditos comprometidas por S/ 225 millones de soles.

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 libres de 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 junio 2019 se ha distribuido un dividendo complementario por S/ 101.47 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2018 y un dividendo provisorio por S/ 16.96 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2019.

Endeudamiento

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 30 de junio de 2019 ascendió a S/ 1,503.02 millones mostrando un incremento de S/ 21.82 millones respecto a diciembre de 2018. El aumento se debe al financiamiento del plan de inversiones.

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Junio 19	A Diciembre 18	Variación MMS/	Variación %
(En millones de S/)				
En soles S/	1,498.11	1,481.20	16.91	1.1%
En dólares US\$	4.91	-	4.91	0.0%
Total Deuda	1,503.02	1,481.20	21.82	1.5%

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Junio 19	A Diciembre 18
En soles S/	100%	100%
En dólares US\$	0.3%	0%
Tasa Fija o protegida	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

En Junta General de Accionistas, de fecha 23 de marzo de 2017, se acordó aprobar la realización del Sexto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$350,000,000 o su equivalente en nuevos soles, el cual tendrá una duración de seis años.

A la fecha, la empresa tiene deuda en bonos por S/. 1,337.91 millones de soles, las tasas fluctúan entre 4.813% y 8.125% y los vencimientos llegan hasta el año 2038; préstamos bancarios por S/ 75.00 millones de soles; leasing por S/ 85.20 y leasing operativo por S/ 4.91.

8. Riesgos e incertidumbres

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: los exigentes niveles en cuanto a regulación que existe en el mercado peruano de energía eléctrica, esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador, dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas del país, las condiciones en el suministro de gas en actual desarrollo, los impactos que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía y las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos.

9. Política de Inversiones

Al 30 de Junio de 2019, la demanda de energía va asociada a nuevos requerimientos de clientes, situación que ha generado inversiones en las redes de distribución por S/ 99.17 millones, de los cuales S/ 41.40 millones se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, S/ 5.24 millones destinados a la electrificación de asentamientos humanos, S/ 3.11 millones en ampliación del sistema de alumbrado público y S/ 48.78 millones en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido S/ 59.00 millones en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron S/14.83 millones al Control de Pérdidas y S/ 10.46 millones a sistemas de información e infraestructura.

10. Fortalezas y Recursos

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

- El respaldo del grupo económico al que pertenece, ya que ser parte del Grupo Enel le da un importante apoyo patrimonial, y también un referente en cuanto a experiencia y conocimiento en el negocio de distribución eléctrica en el mercado internacional, transmitiendo las mejores prácticas y tecnologías disponibles en el sector de distribución a nivel mundial.
- La Compañía opera en una zona de distribución de energía eléctrica de carácter exclusivo – concesión regulada- con importante participación de clientes industriales y residenciales, generando una creciente demanda de energía gracias al incremento permanente en el número de clientes y en la mayor sofisticación del perfil de consumo.
- 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 a la capacidad de pago de su deuda financiera.
- Permanentes inversiones para mejorar y para ampliar su servicio, atendiendo adecuadamente constante crecimiento de la demanda y la calidad del suministro.
- La estructura de deuda de la Compañía, se encuentra definida con base a requerimientos financieros y operativos adecuados, estando conformado hoy, fundamentalmente por emisiones de bonos corporativos en moneda nacional.
- Exitosa trayectoria en el mercado de capitales.
- Bajo perfil de riesgo crediticio, avalado por las clasificaciones de riesgo de las principales agencias de rating del país.