

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%.

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%.

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

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

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 *commodities*⁷, 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.

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 31 de marzo 2019 y de 2018

1. Ingresos Operativos por Venta

En millones de soles	A Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Venta de energía	794.44	733.62	60.82	8.3%
Servicios relacionados a la venta de energía	18.32	18.34	(0.02)	-0.1%
Otros ingresos operativos	3.50	9.57	(6.07)	-63.4%
Total ingresos operativos	816.26	761.53	54.73	7.2%

Los ingresos operacionales al primer trimestre del 2019 ascendieron a S/816.26 millones, lo que representa un incremento de 7.2% respecto al año anterior. Esta variación es producto del aumento del volumen físico de la energía vendida en 6.5% y del aumento de 1.6% del precio medio de venta.

Tipo de clientes	MWh		Variación MMS/	Variación %
	A Marzo 2019	A Marzo 2018		
Baja tensión	1,121,016	1,050,392	70,624	6.7%
Media tensión	240,918	269,263	(28,345)	-10.5%
Clientes libres	448,328	397,602	50,726	12.8%
Total venta de energía	1,810,262	1,717,257	93,005	5.4%
Venta de peaje y otros	341,407	303,473	37,934	12.5%
Total venta física	2,151,669	2,020,730	130,939	6.5%

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. Asimismo, el número total de clientes fue de 1,428,795 mostrando un crecimiento de 1.8% con respecto a marzo del año anterior.

Las pérdidas de energía de los últimos 12 meses alcanzaron el 8.06%.

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 Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Compra de energía	501.86	501.26	0.60	0.1%
Depreciación y amortización	31.79	29.98	1.81	6.0%
Servicios prestados por terceros	26.37	23.84	2.53	10.6%
Gastos de personal	5.82	6.21	-0.39	-6.3%
Tributos	8.70	8.63	0.07	0.8%
Suministros diversos	3.31	4.63	-1.32	-28.5%
Cargas diversas de gestión	0.13	0.16	-0.03	-18.7%
Gastos de personal vinculados directamente con las obras en curso	-7.55	-5.30	-2.25	42.5%
Desvalorización de inventarios				
Otros costos operativos	2.09	3.74	-1.65	-44.1%
Total costos operativos	580.07	578.45	1.62	0.3%

Los costos operativos en el primer trimestre de 2019 ascendieron a S/580.07 millones un 0.3% más que el año anterior.

3. Gastos operativos, netos

En millones de soles	A Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	21.81	19.24	2.57	13.4%
Gastos de personal	17.11	16.42	0.69	4.2%
Depreciación y amortización	13.69	12.61	1.08	8.6%
Otros gastos de administración y ventas	0.87	1.16	-0.29	-25.0%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	3.99	2.30	1.69	73.5%
Tributos	0.74	1.99	-1.25	-62.8%
Otros gastos	0.14	0.61	-0.47	-77.05%
Otros ingresos	-3.66	-6.70	3.04	-45.4%
Total gastos operativos, netos	54.69	47.63	7.06	14.8%

Los S/54.69 millones en gastos operativos netos representaron, en el primer trimestre de 2019, un aumento de 14.8% respecto al año anterior. El mayor gasto operativo neto de ingresos se explica principalmente por (i) menores otros ingresos: servicios cobrados a relacionadas- servicios inter-compañía por S/. 2.60 millones y menor ingreso por alquileres por S/ 0.87 millones y (ii) aumento de servicios prestados por terceros por S/.2.57 millones. Lo anterior, fue en parte compensado, por menores otros gastos y tributos.

4. Ingresos Financieros

En millones de soles	A Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Recupero de intereses tributarios	-	1.58	(1.58)	-100.0%
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	3.18	2.90	0.28	9.7%
Intereses sobre depósitos bancarios	0.57	0.55	0.02	3.6%
Total Ingresos financieros	3.75	5.03	(1.28)	-25.4%

Los ingresos financieros al 31 de marzo de 2019 disminuyeron en 25.4% respecto de igual periodo en 2018, explicado principalmente por menor recupero de intereses tributarios.

5. Gastos Financieros

En millones de soles	A Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Intereses de bonos	20.52	19.57	0.95	4.9%
Intereses por contingencias	0.07	0.13	-0.06	-46.2%
Reverso intereses contingencias		-1.13	1.13	-100.0%
Intereses por obligaciones financieras - terceros	2.11	2.18	-0.07	-3.2%
Intereses por obligaciones financieras - relacionadas	1.00	0.57	0.43	75.4%
Intereses vinculados directamente con propiedades, planta y equipo, neto	-0.51	-0.32	-0.19	59.4%
Otros gastos financieros	1.79	1.18	0.61	51.7%
Total gastos financieros	24.98	22.18	2.80	12.6%

Al 31 de marzo de 2019 se generaron mayores gastos financieros (un incremento de 12.6% respecto al año anterior), esto debido a mayores intereses de bonos en S/ 0.95 millones. A marzo 2018 se registró un reverso de intereses por contingencia por S/1.13 millones reduciendo el total de gastos financieros.

6. Utilidad Neta

En millones de Soles	A Marzo 2019	A Marzo 2018	Variación MMS/	Variación %
Ingresos	816.26	761.53	54.73	7.2%
Costos y gastos operacionales	580.07	578.45	1.62	0.3%
Utilidad operativa	181.51	135.45	46.06	34.0%
Margen Operativo	22.2%	17.8%	0.04	25.0%
Utilidad Neta	113.09	87.74	25.35	28.9%

La utilidad neta de la Compañía al 31 de marzo de 2019 alcanzó la suma de S/ 113.09 millones representando un aumento de 28.9% respecto a igual período del año anterior, principalmente, como consecuencia de un mejor resultado operativo. Este mayor resultado, genera mayores impuestos debido a la mayor base imponible.

7. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez, calculada como la razón entre activos corrientes sobre pasivos corrientes, al 31 de marzo de 2019 aumentó a 0.47 (0.42 al 31 de diciembre de 2018), explicado principalmente por:

1. Mayores activos corrientes en S/ 114.8 millones debido a mayor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en S/ 101.5 millones y mayor saldo en inventarios en S/ 13.9 millones.
2. Mayores pasivos corrientes en S/ 138.6 millones debido al incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en S/ 241 millones con Enel Generación Perú S.A.A, Enel Generación Piura S.A y Chinango S.A.C, aumento de otras cuentas por pagar en S/.40.6 millones y disminución de cuentas por pagar comerciales en S/.131.6 millones.

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 31 de marzo 2019 se ha distribuido un dividendo definitivo por S/.101.47 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2018.

Endeudamiento

La Deuda Financiera nominal de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2019 ascendió a S/ 1,468.1 millones mostrando una disminución de S/ 13.1 millones respecto a diciembre de 2018.

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Marzo 19	A Dic 18	Variación MMS/	Variación %
(En millones de S/)				
En soles S/	1,468.08	1,481.20	-13.11	-0.9%
En dólares US\$	0.00	0.00		
Total Deuda	1,468.08	1,481.20	-13.11	-0.9%

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Marzo 19	A Dic 18
En soles S/	100%	100%
En dólares US\$	0%	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. Durante los años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 se realizaron diecisiete emisiones por un total de S/ 1,183 millones con tasas que fluctúan entre 4.813% y 8.125%. Actualmente los vencimientos de los bonos llegan hasta el año 2038.

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 y los impactos que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía. Las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos, teniendo en cuenta la variabilidad proyectada en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (hidro – gas), que configura, una situación cambiante respecto a la futura rentabilidad de las diversas fuentes de energía en el mercado nacional.

9. Política de Inversiones

Al 31 de Marzo 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/ 38.3 millones, de los cuales S/ 16.94 millones se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, S/ 1.34 millones destinados a la electrificación de asentamientos humanos, S/ 1.22 millones en ampliación del sistema de alumbrado público y S/ 18.08 millones en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido S/ 29.34 millones en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron S/5.13 millones al Control de Pérdidas y S/ 2.97 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.