

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.

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.

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 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.

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.

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	782.1	794.5	(12.4)	(1.6%)
Servicios relacionados a la venta de energía	14.9	18.3	(3.4)	(18.6%)
Otros ingresos operativos	3.0	3.5	(0.5)	(14.3%)
Tota Ingresos operativos	800	816.3	(16.3)	(2.0%)

Ventas físicas de energía Tipos de clientes	Al 31 de marzo		Variación MWh	Variación %
	2020	2019		
Baja tensión	1,109,014	1,121,016	(12,002)	(1.1%)
Media tensión	212,478	240,918	(28,440)	(11.8%)
Clientes libres	404,094	448,328	44,234	(9.9%)
Total venta de energía	1,725,586	1,810,262	(84,676)	(4.7%)
Venta de peaje y otros	326,854	341,172	(14,318)	(4.2%)
Total ventas físicas	2,052,440	2,151,434	(98,994)	(4.6%)

Los ingresos operativos ascendieron a 800 millones de soles, lo que representa una disminución del 2% respecto a similar periodo de 2019, debido a menores ventas físicas de energía (4.6%) como consecuencia de una menor demanda registrada principalmente de clientes libres y regulados de media tensión durante la segunda quincena de marzo, dada la desaceleración de la actividad económica ocasionada por las medidas adoptadas por el Gobierno para contener la pandemia del COVID-19. Lo anterior fue parcialmente compensado por un incremento en el precio medio de venta (3.6%), debido a factores de indexación, en línea con el marco regulatorio del país.

2. Costos Operativos

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Compra de energía	517.8	501.9	15.9	3.2%
Depreciación y amortización	34.2	31.8	2.4	7.5%
Servicios prestados por terceros	35.9	34.7	1.2	3.5%
Gastos de personal	14.7	15.7	(1)	(6.4%)
Tributos	9.5	8.7	0.8	9.2%
Suministros diversos	4.6	3.3	1.3	39.4%
Cargas diversas de gestión	0.9	0.1	0.8	800%
Otros costos operativos	2.6	2.1	0.5	23.8%
Gastos personal vinculados a obras en curso	(5.6)	(7.6)	2	(26.3%)
Total costos operativos	614.6	590.7	23.9	4%

Al 31 de marzo 2020, los costos operativos se incrementaron en 23.9 millones de soles, representando un incremento del 4% respecto al primer trimestre de 2019, principalmente por: (i) mayor compra de energía en 15.9 millones de soles, debido a un mayor precio medio de compra (6.9%) por condiciones de indexación de los contratos de compra de energía licitados, compensado parcialmente por menores compras físicas de energía, (ii) mayor provisión por depreciación y amortización en 2.4 millones de soles, en línea con la mayor activación de inversiones del periodo, (iii) mayores suministros diversos en 1.3 millones de soles, vinculados a servicios relacionados a mano de obra de contratistas y (iv) mayores servicios prestados por terceros en 1.2 millones de soles, relacionados a gastos por mantenimiento de redes y conexiones para asegurar los niveles de calidad y continuidad del suministro de energía.

3. Gastos Operativos, netos

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Servicios prestados por terceros	13.9	13.5	0.4	3%
Gastos de personal	13.9	14.8	(0.9)	(6.1%)
Depreciación y amortización	16	13.7	2.3	17.1%
Contingencias judiciales	2.7	-	2.7	¹
Otros gastos de administración y ventas	1.2	0.9	0.3	33.3%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	5.3	4	1.3	32.5%
Tributos	5.2	0.7	4.5	642.9%
Otros gastos	0.5	0.1	0.4	400%
Otros ingresos	(5.3)	(3.7)	(1.6)	43.2%
Total gastos operativos, netos	53.4	44	9.4	21.5%

¹ En el año 2019, no se registró movimiento en esta cuenta.

Al 31 de marzo de 2020, los gastos operativos netos se incrementaron en 9.4 millones de soles, debido a: (i) mayores tributos en 4.5 millones de soles, por una contingencia tributaria que surgió tras la revisión del crédito fiscal correspondiente al ejercicio 2014, (ii) mayores contingencias judiciales en 2.7 millones de soles, (iii) mayor depreciación y amortización por 2.3 millones de soles asociados a la activación de inversiones en el periodo y (iv) mayor estimación por deterioro de cuentas por cobrar en 1.3 millones de soles. Estos factores fueron parcialmente compensados por otros ingresos en 1.6 millones de soles debido a mayores ingresos por alquiler de postes e ingresos de penalidad por incumplimiento de servicios de proveedores, y menores gastos de personal en 0.9 millones de soles.

4. Ingresos financieros

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	3.4	3.2	0.2	6.3%
Intereses sobre depósitos bancarios	0.5	0.6	(0.1)	(16.7%)
Tota Ingresos financieros	3.9	3.8	0.1	2.6%

Al 31 de marzo de 2020, los ingresos financieros se incrementaron en 0.2 millones de soles, debido a mayores intereses por recargo por mora y facilidades de pago a clientes, parcialmente compensado por menores intereses sobre depósitos bancarios en 0.1 millones de soles.

5. Gastos financieros

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Intereses por bonos	21	20.5	0.5	2.4%
Intereses por obligaciones financieras-terceros	2.3	2.1	0.2	9.5%
Intereses por obligaciones financieras relacionadas	0.5	1	(0.5)	(50%)
Intereses (reverso) por contingencias	0.1	0.1	-	-
Intereses vinculados directamente con propiedades, planta y equipo, neto	(1.4)	(0.5)	(0.9)	180%
Otros gastos financieros	2	1.8	0.2	11.1%
Total gastos financieros	24.5	25	(0.5)	(2%)

Al 31 de marzo de 2020, los gastos financieros disminuyeron en 0.5 millones de soles respecto al primer trimestre de 2019, debido a (i) mayor capitalización de gasto financiero asociado a la construcción de proyectos de inversión en 0.9 millones de soles y (ii) menores intereses por obligaciones financieras con relacionadas en 0.5 millones de soles. Lo anterior fue parcialmente compensado por (i) mayores intereses por bonos en 0.5 millones de soles resultado de una mayor deuda para financiar proyectos de inversión, (ii) mayores intereses por deudas con terceros en 0.2 millones de soles, asociados a mayor deuda media por leasings, y (iii) mayores otros gastos financieros en 0.2 millones de soles.

6. Utilidad Neta

En millones de Soles	Al 31 de marzo		Variación MM PEN	Variación %
	2020	2019		
Ingresos operativos	800	816.3	(16.3)	(2%)
Costos Operativos	(614.6)	(590.7)	(23.9)	4%
Utilidad Bruta	185.4	225.6	(40.2)	(17.8%)
Gastos Operativos, netos	(53.4)	(44)	(9.4)	21.4%
Utilidad operativa	132	181.6	(49.6)	(27.3%)
Gastos Financieros, netos	(20.6)	(21.2)	0.6	(2.8%)
Diferencia en cambio	(1.2)	2.2	(3.4)	(154.5%)
Impuesto a las ganancias	(39.2)	(49.5)	10.3	(20.8%)
Utilidad Neta	71	113.1	(42.1)	(37.2%)

Al cierre del primer trimestre de 2020, la utilidad neta de la compañía ascendió a 71 millones de soles, representando una disminución de 37.2% en comparación con el mismo trimestre

del año anterior, debido a un menor resultado operativo y al incremento de amortizaciones en 10.6% (4.8 millones de soles) por las mayores inversiones del periodo. Estos efectos fueron compensados parcialmente por la disminución del impuesto a la renta en 20.8% (10.3 millones de soles), por una menor base impositiva.

7. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) fue de 0.64 veces, mayor respecto a diciembre de 2019 cuando registró un ratio de 0.56 veces, explicado por un incremento del activo corriente (129 millones de soles) frente al menor crecimiento del pasivo corriente (92.9 millones de soles). Lo anterior se explica por:

- El incremento en el activo corriente es explicado por (i) un aumento en cuentas por cobrar comerciales, netas (71 millones de soles), (ii) mayor efectivo y equivalente de efectivo (28.1 millones de soles), (iii) mayores otras cuentas por cobrar, netas (13.1 millones de soles) y (iv) incremento en inventario, neto (13.1 millones de soles).
- El incremento del pasivo corriente es explicado principalmente por (i) mayores cuentas por pagar a entidades relacionadas (142.2 millones de soles), (ii) aumento en otras cuentas por pagar (7.8 millones de soles), (iii) incremento en ingresos diferidos (7.5 millones de soles). Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución en cuentas por pagar comerciales (61.9 millones de soles).

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:

- 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.
- Líneas comprometidas con los principales bancos del sistema financiero peruano por un total de 225 millones de soles. Al cierre de marzo de 2020, dichas líneas comprometidas se encontraban totalmente disponibles.

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 1,542.6 millones de soles. El saldo está compuesto por bonos corporativos emitidos bajo el marco del Cuarto, Quinto y Sexto Programas de Bonos Corporativos por 1,357.9 millones de soles, préstamos bancarios por 75 millones de soles, *leasing* financiero por 104.2 millones de soles, y contratos de arrendamiento de acuerdo a la IFRS 16, por 1.6 millones dólares americanos (equivalente a 5.5 millones de soles).

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/	1,537.1	1,538.5	(1.4)	(0.1%)
En dólares US\$	5.5	5.7	(0.2)	(3.5%)
Total Deuda	1,542.6	1,544.2	(1.6)	(0.1%)

Estructura de la Deuda

	Al 31 de marzo	Al 31 de diciembre
Perfil de deuda	2020	2019
En soles S/	99.6%	99.6%
En dólares US\$	0.4%	0.4%
Tasa Fija o protegida	0%	0%
Tasa Variable	0%	0%

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 asociados a la naturaleza en la demanda de energía y las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico.

9. Política de Inversiones

Al 31 de marzo de 2020, la empresa invirtió 80.2 millones de soles, enfocando esfuerzos en ampliaciones de redes, mantenimiento de infraestructura e implementación de mejoras tecnológicas, con el objetivo de asegurar la calidad del servicio. Asimismo, se han adoptado medidas adicionales para garantizar la continuidad de nuestras operaciones y el suministro de energía a la población en general a raíz de la emergencia sanitaria, claro reflejo de nuestro máximo compromiso con el país. Las inversiones, por tipo de proyecto se distribuyen en (i) ampliación de redes por 31.6 millones de soles, (ii) mantenimiento de infraestructura y seguridad por 28 millones de soles, (iii) digitalización en 7.7 millones de soles, (iv) control de pérdidas por 5 millones de soles, (v) alumbrado público en 3.4 millones de soles y (vi) movimiento de redes 1.2 millones de soles.

10. Fortalezas y Recursos

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

- La Compañía pertenece al Grupo Enel, líder multinacional en el mercado eléctrico y de gas en el mundo, lo que implica contar con el *know-how*, la experiencia y las sinergias obtenidas de las empresas del Grupo.
- La Compañía opera bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión regulada de carácter exclusivo.
- 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 del circulante y mejora en la liquidez.
- La Compañía realiza importantes inversiones para garantizar el suministro de energía de sus clientes y cubrir la demanda existente en el mercado.
- 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.
- Destacado perfil de riesgo crediticio, sustentado en sus clasificaciones de riesgo emitidas por las principales agencias de rating del país: Pacific Credit Rating, AAA. y Class & Asociados, AAA.