

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%, 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

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.

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.

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 efectuarse 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 entre el 01 de enero al 30 de setiembre 2019 y 2018

1. Ingresos Operacionales por Venta

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Venta de energía y potencia	2,270.37	2,132.12	138.25	6.48%
Servicios relacionados a la venta de energía	53.28	49.61	3.67	7.40%
Otros ingresos operativos	15.54	27.38	(11.84)	-43.24%
Ingresos Totales	2,339.19	2,209.11	130.08	5.89%

- Los ingresos operativos se incrementaron en S/130.08 millones, esta variación se explica tanto por una mayor demanda en Baja Tensión como por el ajuste de tarifas de Baja Tensión –por variación del tipo de cambio-.

Venta Física de Energía		MWh		
Tipo de clientes	A Set 2019	A Set 2018	Variación Mwh	Variación %
Baja tensión	3,216,954	3,103,843	113.111	3.6%
Media tensión	672,074	762,084	(90,010)	-11.8%
Clientes libres	1,290,997	1,211,463	79,534	6.6%
Total venta de energía	5,180,025	5,077,390	102,635	2.0%
Venta de peaje y otros	974,829	906,339	68,490	7.6%
Total venta física	6,154,854	5,983,729	171,125	2.9%

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.

2. Costos Operativos

En millones de soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Compra de energía	1,442.07	1,421.09	20.98	1.48%
Depreciación y amortización	96.37	90.33	6.04	6.69%
Servicios prestados por terceros	88.00	89.59	(1.59)	-1.77%
Gastos de personal	38.71	35.68	3.03	8.49%
Tributos	25.13	24.28	0.85	3.50%
Suministros diversos	11.14	11.93	(0.79)	6.62%
Cargas diversas de gestión	1.19	5.99	(4.80)	80.13%
Gastos de personal vinculados directamente a obras en curso	(24.02)	(22.57)	(1.45)	6.42%
Otros costos Operativos	7.97	11.22	(3,25)	28.97%
Total Costo de Ventas	1,686.56	1,667.54	19.02	1.14%

El costo total operativo a setiembre 2019 se incrementó en S/ 19 millones representando un aumento de 1.14% respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por: (i) mayor compra de energía, producto de la mayor demanda observada en el periodo y del incremento en el precio medio (2.5%) y, (ii) una mayor provisión por depreciación y amortización – en línea con la mayor activación de inversiones del periodo-

3. Gastos operativos, netos

En millones de soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Servicios prestados por terceros	55.07	57.14	(2.07)	-3.62%
Gastos de personal	53.93	50.52	3.41	6.74%
Depreciación y amortización	42.68	37.46	5.22	13.93%
Otros gastos de administración y ventas	4.70	5.77	(1.07)	-18.50%
Estimación de deterioro de cuentas por cobrar	13.97	13.28	0.69	5.20%
Tributos				
Otros gastos	0.64	1.99	(1.35)	-67.94%
Otros Ingresos	(17.04)	(22.47)	5.44	-24.19%
Total gastos operativos, netos	153.94	143.68	10.26	7.14%

Al 30 de Setiembre de 2019, los gastos operativos se incrementaron en S/10.26 millones principalmente por: (i) incremento en la provisión por depreciación y amortización (S/ 5.22 millones) explicado por la mayor activación de inversiones del periodo, (ii) mayor gasto en personal (S/ 3.4 millones) por una mayor participación de los trabajadores y (iii) menores Otros ingresos (S/ 5.4 millones) explicada por una disminución neta de servicios administrativos prestados.

4. Ingresos financieros

Al 30 de setiembre de 2019, los ingresos financieros se redujeron en S/ 0.36 millones por la devolución de impuesto a la renta del año 2013. Esta devolución se efectuó en el año 2018. observado el periodo anterior que no se ha repetido en presente año (S/ 1.58 millones), lo que fue parcialmente compensado por el incremento del recargo por mora a los clientes (S/ 1.12 millones).

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Recupero intereses tributarios	0.0	1.58	(1.58)	-100.00%
Intereses, recargos por mora y facilidades de pago	9.95	8.83	1.12	12.73%
Intereses sobre depósitos bancarios	1.74	1.67	0.07	4.32%
Otros ingresos financieros	0.03	0.0	0.03	
Total Ingresos Financieros	11.72	12.08	(0.36)	-2.99%

5. Gastos financieros

Al 30 de Setiembre de 2019, los gastos financieros se incrementaron en S/ 7.93 millones con relación a lo registrado al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por (i) el impacto del reverso de los intereses de una contingencia legal, por la prescripción del caso en 2018, que no ha vuelto a ocurrir en este período (S/ 7.72 millones), (ii) intereses por deudas con terceros (S/ 2.3 millones) al mantener una mayor deuda media en préstamos bancarios y leasings y (iii) mayores intereses sobre los bonos (S/ 1.59 millones). Lo anterior fue parcialmente compensado por el menor gasto financiero asociado a planta y equipo (S/ 3.72 millones) que corresponde a la capitalización de intereses de deuda asociada a proyectos de inversión.

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Intereses por bonos	62.76	61.17	1.59	2.60%
Intereses por obligaciones financieras – terceros -	6.43	4.10	2.33	56.84%
Intereses por obligaciones financieras – relacionadas-	3.55	2.22	1.33	59.60%
Intereses (reverso) por contingencias	0.29	(7.43)	7.72	-103.86%
Interese vinculados directamente con propiedades planta y equipo neto	(5.12)	(1.40)	(3.72)	266.57%
Otros gastos financieros	4.71	6.03	(1.32)	-21.85%
Total Gastos Financieros	72.62	64.69	7.93	12.25%

6. Utilidad Neta

Al 30 de Setiembre de 2019, la utilidad neta acumulada se incrementó en S/ 63.99 millones respecto a la obtenida en el mismo periodo el año anterior, principalmente por: (i) mayores ingresos operativos por S/ 130 millones relacionado a una mayor demanda en Baja Tensión y una mejora en sus precios, impacto atenuado por el mayor costo y gasto operativo (S/ 29.

millones), por la mayor depreciación y gastos intercompañía, y los mayores gastos financieros netos (S/ 8.3 millones) producto de la contingencia reversada en 2018.

En millones de Soles	A Set 2019	A Set 2018	Variación MS/	Variación %
Ingresos operativos	2,339.18	2,209.12	130.06	5.89
Costos operativos	(1,686.56)	(1,667.54)	(19.02)	1.14
Utilidad Bruta	652.62	541.58	111.04	20.5
Gastos Operativos, netos	(153.94)	(143.68)	(10.26)	7.14
Utilidad Operativa	498.68	397.90	100.78	25.33
Gastos Financieros Netos	(60.90)	(52.61)	(8.29)	15.75
Diferencia en cambio	2.48	0.63	1.85	292.23
Impuesto a las ganancias	(135.91)	(105.56)	(30.35)	28.76
Utilidad Neta	304.35	240.36	63.99	26.62

7. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 0.49 veces con relación al cierre del ejercicio 2018 (0.42 veces). Esta mejora obedece a una reducción en el pasivo corriente, relacionada a:

- El incremento en las cuentas por cobrar (S/ 15 millones: clientes de energía, nuevos negocios y deudores varios), compensados por una reducción en la cuenta por cobrar a relacionadas (S/. 3 millones)
- La reducción del inventario neto en S/ 7.9 millones, debido a menores compras de materiales de operación y mantenimiento por S/6.9 millones (respecto al cierre 2018)
- La disminución del pasivo corriente (S/ 156 millones) explicada por la reducción de la deuda financiera en S/ 96.6 millones (vencimiento de bonos y leasing) y la reducción de las cuentas por pagar a proveedores (S/ 93.7 millones) como resultado de la provisión hecha en 2018 por la entrada en operación de un nuevo sistema de gestión.
- 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.
 - La empresa mantiene líneas comprometidas con los principales bancos del sistema financiero por un total de S/ 225 millones.

Política de dividendos

La política de dividendos para el año 2019, aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 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 2019, se ha distribuido un dividendo complementario por S/.101.47 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2018 y dividendos provisorios por S/.32.6 millones con cargo a la utilidad del ejercicio 2019.

Endeudamiento

La compañía mantiene una deuda financiera al 30 de setiembre de 2019 ascendente a S/ 1,538.55 millones. El incremento observado de S/ 57.35 millones es explicado por las nuevas emisiones de bonos (S/ 220 millones), netas de los vencimientos (S/190 millones) y los desembolsos de Leasing (S/ 30 millones) observados en el período de análisis. Adicionalmente, a partir de este año y de acuerdo a la IFRS 16, algunos contratos de arrendamiento son considerados como deuda financiera, incorporando S/ 4.78 millones al saldo.

Deuda Financiera

Deuda Financiera	A Set 2019	A Dic 2018
(En millones de S/)		
En soles S/	1,533.76	1,481.20
En dólares US\$	4.78	0.00
Total Deuda	1,538.55	1,481.20

Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A Set 2019	A Dic 2018
En soles S/	99.7%	100%
En dólares US\$	0.3%	0.0%
Tasa Fija o protegida	100%	100%
Tasa Variable	0%	0%

8. Eventos inciertos y riesgos

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 Setiembre 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/ 165.55 millones, de los cuales S/ 67.30 millones se destinaron a la ampliación y refuerzo de redes para poder atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales, S/ 9.83 millones destinados a la electrificación de asentamientos humanos, S/ 5.30 millones en ampliación del sistema de alumbrado público y S/ 82.09 millones en asegurar la calidad y seguridad del suministro. En lo que se refiere a Sub-Transmisión se ha invertido S/ 85.49 millones en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Adicionalmente se destinaron S/20.35 millones al Control de Pérdidas y S/ 19.92 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: Pacific Credit Rating, AAA. Class & Asociados, AAA.