

## INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO EMPRESA DE ELECTRICIDAD DEL PERÚ - ELECTROPERU S.A

Sesión de Comité N° 43/2019: 18 de octubre del 2019  
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2019

Analista: Jennifer Cárdenas E.  
jcardenas@class.pe

Empresa de Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A. (en adelante “ElectroPeru” o “la Empresa”), es una compañía dedicada a la generación y a la comercialización de energía y de potencia eléctrica, destinada al abastecimiento de empresas de distribución de servicio público de electricidad y de clientes finales que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), para lo cual cuenta con tres centrales de generación: dos hidroeléctricas en el departamento de Huancavelica (que conforman el Complejo Hidroenergético del Mantaro) y una termoeléctrica en el departamento de Tumbes.

Sus accionistas son: el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (“FCR”) y el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (“FONAFE”), que poseen 85.71% y 14.29% de las acciones de la empresa, respectivamente. De acuerdo a lo establecido en la Ley N° 27319, FONAFE administra las acciones de propiedad de FCR, siendo ElectroPeru una empresa pública de propiedad indirecta, 100% del Estado Peruano.

<i>Clasificaciones Vigentes</i> Información financiera al:	Anterior <sup>1/</sup> 31.12.2018	Vigente 30.06.2019
Capacidad de Pago	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 29.04.2019.

### FUNDAMENTACION

La categoría de clasificación de riesgo otorgada a la capacidad de pago de ElectroPeru, se sustenta en:

- El respaldo del Estado Peruano, como único accionista indirecto de la empresa, a través de sus participaciones en la propiedad del FCR, y de FONAFE quien ejerce la administración de la titularidad del 100% de las acciones representativas del capital social, siendo esta la entidad que: aprueba su presupuesto consolidado, designa a los representantes ante la Junta General de Accionistas y establece la adopción de decisiones requeridas para el fortalecimiento patrimonial de la institución.
- La estabilidad en su facturación, como ha sido registrada en los últimos años, explicada tanto por el incremento poblacional, como por la positiva situación generada debido al crecimiento económico del país, lo que se refleja en contratos de suministro de largo plazo, con las que opera la empresa.
- Su capacidad de generación de ingresos, al contar con una estructura operativa y administrativa que responde a una gestión eficiente, reflejando ello en sus ratios operativos, y en los correspondientes a: rentabilidad, liquidez y solvencia.
- Su importante plan de inversiones, tanto el ejecutado en los últimos años, como el que está en proceso, destinado al mantenimiento y a la modernización de sus

instalaciones, con el objetivo permanente de mejorar su capacidad de generación eléctrica.

#### Indicadores Financieros

Cifras expresadas en miles de soles

	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2019
Total Activos	3,792,500	3,860,636	3,624,874
Activo Fijo	2,562,067	2,453,629	2,390,639
Total Pasivos	872,096	904,214	831,710
Deuda financiera	0	0	0
Patrimonio	2,920,404	2,956,422	2,793,164
Ventas Netas <sup>(1)</sup>	1,593,670	1,698,397	839,749
Margen Bruto	507,741	566,353	265,095
Resultado Operacional	455,889	478,666	255,223
Utilidad neta	325,229	361,247	197,989
Res. Operacional / Ventas	28.61%	28.18%	30.09%
Utilidad / Ventas	20.41%	21.27%	23.58%
Rentabilidad patrimonial	11.19%	12.29%	13.93%
Rentabilidad / Activos	8.58%	9.36%	10.92%
Liquidez corriente	5.19	4.69	5.18
Liquidez ácida	4.69	4.18	4.44
Pasivo Total / Patrimonio	0.30	0.31	0.30
Pas. Financ. / Patrimonio	0.00	0.00	0.00
Ventas de energía (GWh) <sup>(2)</sup>	6,877	6,872	3,558
Producción de energía (GWh)	6,932	6,910	3,579

(1) Ventas netas incluye la facturación a empresas distribuidoras designadas por FONAFE de acuerdo al encargo de PROINVERSIÓN.

(2) Venta de energía incluye ventas por contrato y transferencias COES. No incluye ventas a distribuidores designados por FONAFE por encargo de PROINVERSIÓN.

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- Su potencial para financiar inversiones con recursos propios, junto con su óptima posibilidad de endeudamiento adecuado en el largo plazo.
- La importancia del Complejo Hidroenergético del Mantaro en relación a la capacidad de generación eléctrica en el país (13.58% del total producido en el SEIN en el primer semestre del ejercicio 2019).
- La venta concertada de energía eléctrica mediante contratos a largo plazo a empresas distribuidoras y a clientes libres, reduciendo los riesgos de incertidumbre en cuanto a futuros ingresos.
- La adecuada administración de su liquidez, en base al Fideicomiso establecido con el Banco de Crédito del Perú (BCP), buscando mantener un nivel suficiente de efectivo para enfrentar cualquier requerimiento financiero, a la vez de maximizar la rentabilidad de los recursos disponibles.

La categoría de clasificación de riesgo asignada, también toma en cuenta factores adversos, como son:

- Las variables condiciones hidrológicas del país y su dependencia en las condiciones climatológicas y ambientales, lo cual es contrastado con adecuados planes de afianzamiento hídrico, y de manejo de cuencas.
- El requerimiento de contar, a partir del año 2022, con suficientes contratos de largo plazo, buscando mantener el requerido nivel de utilización de su capacidad instalada.
- Las regulaciones comerciales y legales existentes en el mercado peruano de energía eléctrica.
- Las condiciones de mercado de las tarifas reguladas y de los precios establecidos en los procesos de licitación organizados por OSINERGMIN, que podrían afectar los resultados de la empresa, al buscar mantener el equilibrio operativo del SEIN.
- La eventual injerencia política en la gestión de una empresa estatal.

ElectroPeru, es una empresa estatal de derecho privado, constituida el 5 de setiembre del 1972, mediante Decreto Ley N° 19521, que se dedica a actividades de generación, de transmisión por el sistema secundario de su propiedad, y de comercialización de energía eléctrica, con el fin de asegurar abastecimiento oportuno, suficiente, garantizado y económico de la demanda de energía.

La empresa cuenta con dos centrales hidroeléctricas, que conforman el denominado Complejo Hidroenergético del

Mantaro, con una capacidad instalada total de 1,008 MW (C.H. Antúnez de Mayolo y C.H. Restitución), y con una Central Térmica ubicada en el departamento de Tumbes con una capacidad instalada de 19 MW.

ElectroPeru es uno de los mayores generadores de energía hidroeléctrica a nivel nacional. Sus ventas están orientadas principalmente a dos tipos de clientes: Empresas Distribuidoras y Clientes Libres, ubicados en diferentes zonas del país, a lo que se agregan transferencias al COES (Comité de Operación Económica del Sistema).

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, se han registrado ingresos por ventas totales por S/ 839.75 millones, ligeramente superiores a los registrados en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 838.68 millones).

A ello se suman, los ingresos financieros, generados principalmente por intereses de depósitos bancarios. ElectroPeru generó en el primer semestre del ejercicio 2019, una utilidad neta, ascendente a S/ 197.99 millones, 3.95% superior a la registrada en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 190.47 millones).

Desde el año 2010, ElectroPeru no registra deuda financiera. De acuerdo con los Estados Financieros a junio del 2019, ElectroPeru presenta una estable y sólida estructura patrimonial y financiera.

La empresa cuenta con una política de dividendos, que consiste en el pago a los accionistas del total de la utilidad distribuible. Estos resultados permiten mantener una posición adecuada para financiar su plan de inversiones con recursos propios, proyectando niveles favorables de cobertura de deuda, ante eventuales requerimientos de financiamiento (hoy totalmente holgada, al carecer de deuda financiera).

## PERSPECTIVAS

ElectroPeru proyecta tendencia estable en sus resultados operativos y financieros, contando con adecuados indicadores de eficiencia, rentabilidad, liquidez, y endeudamiento, lo cual se fortalece con su modelo de negocio basado en contratos a largo plazo con empresas distribuidoras y con clientes finales.

La perspectiva empresarial de ElectroPeru es positiva en razón a: (i) su situación financiera; (ii) los adecuados niveles de eficiencia y de competitividad con que opera; y (iii) el dinamismo que proyecta el sector de generación y de consumo de energía eléctrica en los próximos años en el Perú.

## 1. Descripción de la Empresa.

ElectroPeru es una empresa estatal de derecho privado constituida el 5 de setiembre de 1972.

Su objetivo es el de dedicarse a actividades propias de generación, de transmisión por el sistema secundario de su propiedad y de comercialización de energía eléctrica, con el fin de asegurar el abastecimiento oportuno, suficiente, garantizado y económico de la demanda de energía.

Inicialmente, en el año 1972, el Decreto Ley N° 19522 – Ley Orgánica de ElectroPeru, le confirió la responsabilidad de la gestión del Estado en el sector eléctrico, aprovechando los recursos energéticos ligados a la: producción, la transmisión, la distribución y la comercialización de energía eléctrica a nivel nacional.

ElectroPeru se convirtió en la empresa matriz del sub-sector eléctrico peruano, al ser poseedora de la totalidad de acciones del Estado en las empresas de este sector, lo que incluía a las Empresas Regionales de Servicio Público de Electricidad.

Hasta 1993, ElectroPeru continuó a cargo de los principales sistemas interconectados regionales, en base a cuyas instalaciones formó empresas de generación, de transmisión y de distribución, las que fueron privatizadas paulatinamente en el marco de la Ley de Promoción de la Inversión Privada de Empresas del Estado y de la Ley de Concesiones Eléctricas, lo que estableció la separación de las actividades de generación, transmisión y distribución eléctrica, de la producción de las centrales hidroeléctricas que conforman el Complejo Hidroeléctrico del Mantaro.

Sobre esta base, a partir del año 1993, ElectroPeru se dedica a la generación y a la comercialización al por mayor de electricidad.

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, sus ventas estuvieron orientadas hacia dos tipos de clientes: Empresas Distribuidoras y Clientes Libres ubicados en diferentes zonas del país a los cuales se suministra 30.9% y 57.7% de la producción neta de ElectroPeru, respectivamente, a lo que se suma la transferencia neta al COES por 11.4% de su producción neta. Estas últimas incluyen las ventas generadas por contratos de suministro de electricidad derivados de la licitación "Energía de Centrales Hidroeléctricas", realizada por Proinversión en el año 2011 por 1,201.2 GWh.

Dentro de las empresas distribuidoras que adquieren energía de ElectroPeru, destacan, Enel Distribución Perú S.A.A. (antes Edelnor S.A.) y Luz del Sur S.A., que abastecen a la ciudad de Lima, y las empresas del Grupo Distriluz que abastecen la región Centro y Norte del país. Entre sus Clientes Libres destacan las empresas Southern Perú Corporation, Aceros Arequipa, Cementos Pacasmayo y Cerro Verde.

La electricidad vendida por ElectroPeru proviene del SEIN, a cuyo sistema se aporta la producción de sus 3 centrales de generación.

### a. Propiedad

ElectroPeru fue creada en 1972 como una empresa pública del sector eléctrico, y a partir de marzo de 1981, se convirtió en una empresa estatal de derecho privado bajo la estructura societaria de sociedad anónima.

En aplicación de diversas leyes, las acciones de ElectroPeru fueron transferidas al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE (Ley N° 27170), luego al Fondo Nacional de Ahorro Público – FONAHPU (Ley N° 27319), y posteriormente, al Fondo Consolidado de Reservas Previsionales – FCR (Ley N° 27617).

Al 30 de junio del 2019, el capital social de la empresa está representado por 2,162,645,620 acciones comunes, de un valor nominal de S/ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas.

Acciones Comunes	Clase	%
Fondo Consolidado de Reservas Previsionales-FCR.	A	68.43
Fondo Consolidado de Reservas Previsionales-FCR.	B	10.00
Fondo Consolidado de Reservas Previsionales-FCR.	C	7.28
Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado- FONAFE	C	14.29
<b>Total</b>		<b>100.00</b>

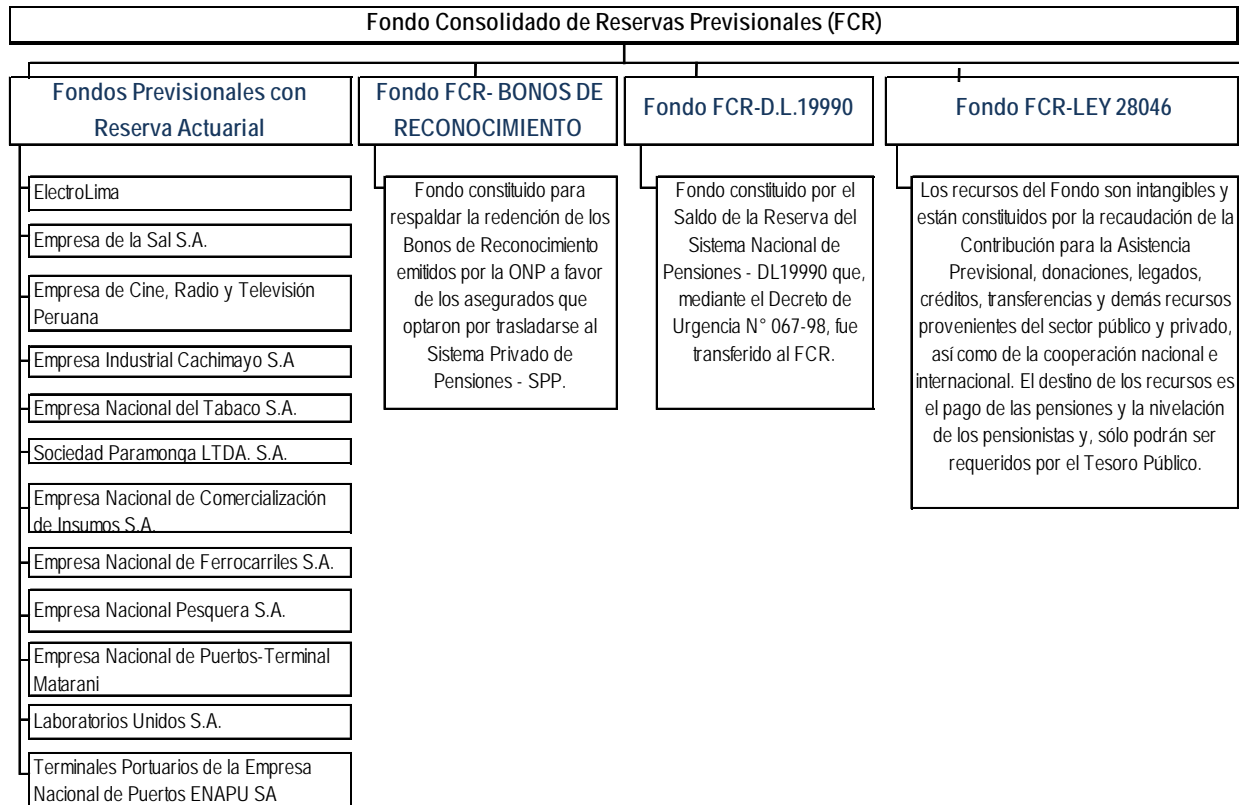
Las acciones de propiedad del FCR, por mandato de la Ley N° 27319 del 22 de julio del 2000, son administradas por FONAFE, quien ejerce los derechos de todos los accionistas, mientras que los derechos económicos (dividendos) son distribuidos al FCR, para el pago de pensiones correspondientes al Estado.

Las acciones Clase B están listadas en la Bolsa de Valores de Lima, pero no son negociadas en la actualidad.

Las acciones de Clase C surgieron a partir de la capitalización de una obligación por S/ 466.56 millones, que mantenía la empresa a favor de FONAFE, derivada de la adquisición de acciones a Electrolima en liquidación. Dicha capitalización fue acordada en Junta General de Accionistas celebrada el 28 de enero de 2011.

### b. Entidades vinculadas

**Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR)**, propietario de 85.71% de las acciones de ElectroPeru, tiene como finalidad respaldar las obligaciones de los regímenes previsionales a cargo de la ONP, mediante la inversión adecuada, en forma directa o a través de contratos con entidades de reconocido prestigio, de los recursos del Estado que administra.



Los fondos y los recursos que conforman el FCR son intangibles, no pueden ser donados, embargados, rematados, dados en garantía o destinados para otro fin que no sea generar rentas para cubrir obligaciones de carácter previsional.

Los recursos provienen de:

- (i) reservas actuariales de los regímenes previsionales del Sector Público que administra la ONP;
- (ii) aportes del Tesoro Público;
- (iii) rentabilidad de la administración del Fondo, deducida la retribución que sea acordada con empresas especializadas en carteras de inversiones; y,
- (iv) recaudación de la Contribución para la Asistencia Previsional u otros ingresos, como donaciones, créditos, legados, transferencias, y demás recursos provenientes del sector privado, así como de la cooperación nacional e internacional.

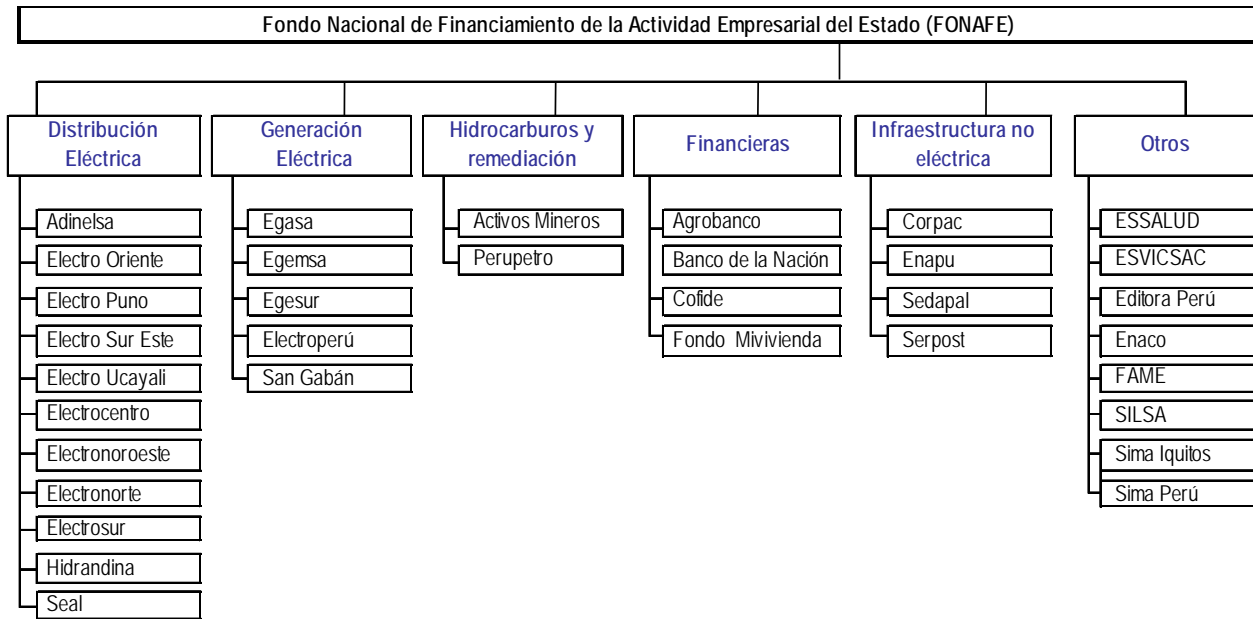
**El Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE)**, propietario de 14.29% de las acciones de ElectroPerú, es una institución de derecho público adscrita al Sector Economía y Finanzas creada por la Ley N° 27170, promulgada el 8 de setiembre de 1999, que nace como la Entidad encargada de normar y de dirigir la actividad empresarial del Estado. Al momento de

su creación, FONAFE asumió las funciones de la desaparecida Oficina de Instituciones y Organismos del Estado – OIOE.

Por disposición legal (Ley N° 27170 y Decreto Supremo N° 115-2004-EF). FONAFE tiene entre sus facultades principales las siguientes:

- (i) ejercer la titularidad de las acciones representativas del capital social de todas las empresas (creadas o por crearse) en las que participa el Estado y administrar los recursos provenientes de dicha titularidad;
- (ii) aprobar el presupuesto consolidado de las empresas en las que FONAFE tiene participación mayoritaria, en el marco de las normas presupuestales correspondientes;
- (iii) aprobar las normas de gestión en dichas empresas; y,
- (iv) designar a los representantes ante la Junta General de Accionistas de las empresas en las que tiene participación mayoritaria.

Bajo el ámbito de FONAFE se encuentran solo empresas que cuentan con participación mayoritaria del Estado, sea que dichas empresas se encuentren activas o en proceso de liquidación. También, se encuentran bajo su ámbito las empresas que le han sido entregadas en administración por encargo de mandato legal.



### c. Estructura administrativa

Por disposición legal (Ley 27170), FONAFE ejerce control efectivo en ElectroPeru, designando directamente a la mayoría de los miembros que conforman su Directorio y a sus representantes en la Junta General de Accionistas. Al 30 de junio del 2019, el Directorio de la empresa está conformado por:

#### Directorio

Presidente:	Luis Alberto Haro Zavaleta
Directores:	Oscar Graham Yamahuchi José Guillermo Quiñones Huldisch César Juan Zegarra Robles Juan Carlos Verme Knox Jorge Best Morla Jessica Reátegui Veliz

Al 30 de junio del 2019, la plana gerencial estuvo conformada por:

#### Plana Gerencial

Gerencia General:	Edwin San Román Zubizarreta
Gerencia de Producción:	Oliver Martínez Changra
Gerencia Comercial:	Julio Villafuerte Vargas
Gerencia de Proyectos (e):	Anddy Rodríguez Luna
Gerencia de Adm. y Finanzas (e):	Luis Horna Díaz

En Sesión del Directorio del 29 de mayo del 2019, se aprobaron los siguientes cambios en la plana gerencial:

(i) el Sr. Luis Horna Díaz asumió interinamente la Gerencia de Administración y Finanzas en reemplazo del Sr. Anddy Rodríguez Luna; y (ii) el Sr. Anddy Rodríguez asumió interinamente la Gerencia de Proyectos en reemplazo del Sr. Luis Horna Díaz.

## 2. Negocios

ElectroPeru es una empresa dedicada a la generación y a la comercialización de energía eléctrica. La empresa cuenta con dos centrales hidroeléctricas, Santiago de Antúnez de Mayolo (798 MW) y Restitución (210 MW), que conforman el denominado Complejo Hidroenergético del Mantaro con una potencia efectiva total de 1008 MW, y con una Central Térmica ubicada en el departamento de Tumbes con una capacidad instalada de 19 MW.

Al 30 de junio del 2019, ElectroPeru figura en tercer lugar de producción, abasteciendo a 13.58% (3,578.6 GWh) de la producción total incorporada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

ElectroPeru cuenta con una completa cobertura de seguros para sus activos, tanto por riesgo general, como por lucro cesante, en caso de paralización de operaciones.

- (i) El Complejo Hidroenergético del Mantaro: en el primer semestre del ejercicio del ejercicio 2019 ocupó el tercer lugar en cuanto a capacidad de producción de energía eléctrica en el ámbito del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), y es el más importante en cuanto a producción hidroeléctrica en el sistema. Explora el desnivel de 1,000 metros producido en la primera de las dos curvas formadas por el río Mantaro en su discurrir hacia la cuenca del río Amazonas, cuyas centrales hidroeléctricas se ubican en el Departamento de Huancavelica. El Complejo comprende la Represa de Tablachaca y dos centrales hidroeléctricas en cascada: C.H. Antúnez de Mayolo y C.H. Restitución. El voltaje de la energía generada en ambas centrales es transformada en sus patios de llaves a una tensión nominal de 230 kV



nominal, para ser luego transmitida hacia la Subestación Campo Armiño de donde parten líneas de transmisión hacia los centros de transformación y de distribución de Lima, Sur Medio, Regiones Centro, Norte y diferentes Centros Mineros. Al conectarse, en setiembre del 2000, los Sistemas Centro - Norte y Sur a través del enlace Mantaro – Socabaya. Las centrales hidroeléctricas del Mantaro se ubicaron en posición clave para el equilibrio técnico y económico del Sistema Interconectado Nacional:

- **La Represa de Tablachaca** tiene una altura de 77 m y una longitud de coronación de 180 m, con una capacidad de almacenaje de 7.00 millones de m<sup>3</sup>. Sus aguas provienen de los embalses previos en el Lago Junín (Presa de Upamayo, administrada por Statkraft Perú S.A., antes SN Power), en donde nace el río Mantaro, y el Sistema de Lagunas del río Mantaro, que es administrado por ElectroPeru. Las aguas de la Represa Tablachaca son llevadas a la primera central por un túnel de 19.8 km y 4.8 m de diámetro y una tubería de presión conformada por tres tubos de 3.3 m de diámetro, aprovechando una caída neta de 748 m.
- **La Central Hidroeléctrica Santiago Antúnez de Mayolo** con 798 MW de potencia efectiva, fue construida en dos etapas, la primera entró en operación en 1973, mientras que la segunda en 1979. Cuenta con 7 turbinas tipo Pelton de eje vertical y 4 inyectores, las cuales generan una potencia de 114 MW cada una. Las aguas turbinadas de esta central, son canalizadas a través de un puente tubo de 100 metros de longitud, hacia otro túnel de 800 metros, para llegar a la segunda central aprovechando una caída neta de 257 metros.
- **La Central Hidroeléctrica Restitución** con 210 MW de potencia instalada, entró en operación en el año 1985. Está construida en las montañas rocosas de la Cordillera de los Andes y es tele-comandada desde la sala de control principal de la C.H. Santiago Antúnez de Mayolo. Esta central cuenta con tres turbinas tipo Pelton de eje vertical y seis inyectores, cada una de las cuales genera una potencia de 70 MW.

(ii) **La Central Térmica de Tumbes:** inicio operaciones en el año 1996, cuando ElectroPeru centralizó la producción de energía de la región, con la construcción de la nueva Central Térmica de 18.7 MW de potencia, de mayor eficiencia, con generación a partir de petróleo residual. Estas obras incluyeron la construcción de nuevas subestaciones en Tumbes, Zorritos y Zarumilla y

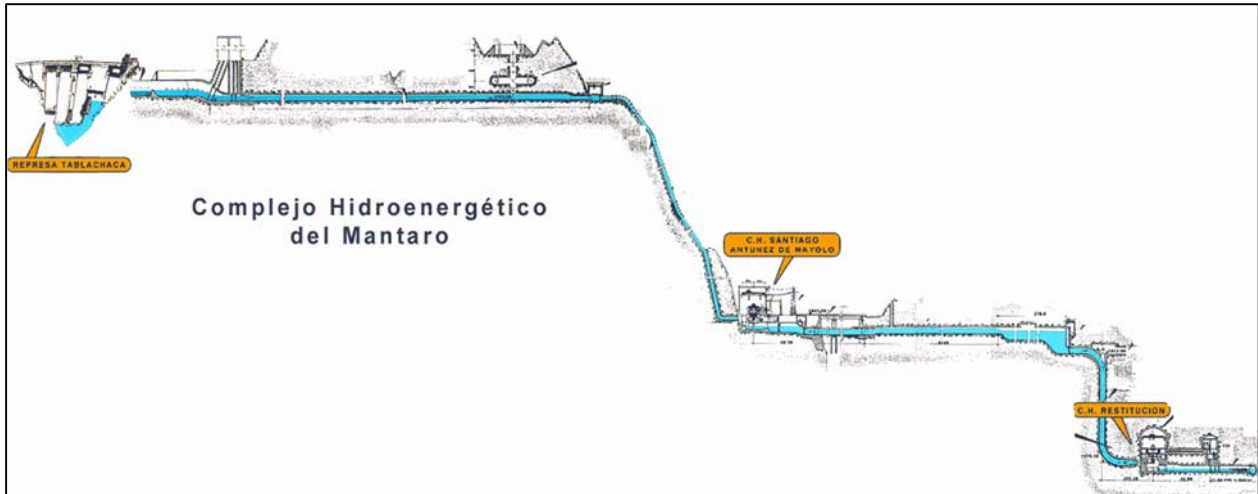
entraron en servicio en 1997. En el año 1998, se inició la segunda fase del proyecto con el desarrollo de dos importantes obras: la construcción de la línea de transmisión a 220 kV Talara-Zorritos de 135 Km, subestaciones y del sistema de telecomunicaciones, integrando el sistema regional de Tumbes al Sistema Interconectado Centro Norte, extendiendo el sistema interconectado hasta la frontera norte, preparándolo para una interconexión con las redes del vecino país del Ecuador; y por otro lado, la construcción de la línea de transmisión a 60 kV Zorritos-Máncora de 75 Km, de subestaciones y del sistema de telecomunicaciones, ampliando el sistema regional al sur del departamento. En el año 2001, ElectroPeru transfirió a ADINELSA la línea de transmisión en 60 kV Zorritos – Tumbes – Zarumilla, con sus respectivas sub-estaciones. Posteriormente transfirió al Ministerio de Energía y Minas, para su privatización, la línea de transmisión a 220 kV Talara-Zorritos, las subestaciones y el sistema de telecomunicaciones.

La Central Térmica de Tumbes aporta menos de 1% a la producción de ElectroPeru, y tiene como objetivo otorgar confiabilidad de suministro de energía en la zona de la frontera norte del país.

La producción total de ElectroPeru durante el primer semestre del ejercicio 2019 ascendió a 3,578.5 GWh, la cual ha sido vendida mediante contratos de largo plazo a empresas distribuidoras y a clientes finales, con la transferencia neta al COES a costos marginales de corto plazo para cubrir la demanda de energía. Ello incluye el consumo propio de las centrales de la empresa y las pérdidas del propio sistema de transmisión asociado (0.43% de la producción bruta total del periodo).

Las ventas netas de energía eléctrica al SEIN en el primer semestre del ejercicio 2019, fueron de 3,558 GWh, de la cual 30.90% ha sido entregada a empresas distribuidoras, 57.74% a clientes libres, y 11.36% correspondió a la transferencia neta al COES. Ello significó un aumento de 6.11% respecto a lo vendido en el primer semestre del ejercicio 2018 (3,353 GWh).

La transferencia al COES está neta de la asignación a ElectroPeru por su rol de comercializador por los contratos de suministro de electricidad derivados de la licitación "Energía de Centrales Hidroeléctricas", de Proinversión que se asignan a los generadores empresa de generación Huallaga S.A. y Kallpa Generación S.A. (1,201.2 GWh). Las ventas netas de energía no incluyen: (i) pérdidas por sistemas de transmisión (5.0 GWh); y (ii) consumo propio de centrales (15.3 GWh).



El incremento en la venta de energía eléctrica en el primer semestre del ejercicio 2019 se explica, principalmente, por el mayor consumo de los clientes finales.

Entre las empresas a las que ElectroPeru vende energía eléctrica, se encuentran ENEL, Hidrandina, y Luz del Sur, con 20.62%, 16.54% y 14.20% de participación en sus ventas a empresas distribuidoras, respectivamente.

Entre los principales clientes finales de ElectroPeru, se encuentran Sociedad Minera Cerro Verde, Southern Peru Copper, y Aceros Arequipa con 56.90%, 20.28% y 16.11%, de participación en sus ventas a clientes finales, respectivamente.

Del total producido por ElectroPeru, 99.99% ha sido generado por el Complejo Hidroenergético del Mantaro, y el restante 0.01%, por la C.T. Tumbes.

Periodo	Venta Total de Energía - GWh			Producción GWh		
	Empresas Distribuidoras	Clientes Libres	Transferencias COES	Total Ventas Producción Neta	Otros*	Producción Bruta
1 Sem.2017	1,166	1,936	255	3,357	29	3,386
1 Sem.2018	1,088	1,985	281	3,353	21	3,374
1 Sem.2019	1,099	2,055	404	3,558	20	3,579

\*Incluye pérdidas en los sistemas de transmisión, los retiros adicionales establecidos en el D.U. N°049-2008, y el consumo propio de centrales.

Los precios de venta en el mercado regulado de empresas distribuidoras, conforme a la legislación vigente, son: (i) regulados por OSINERGMIN mediante contratos bilaterales de acuerdo a los requerimientos de las distribuidoras; o (ii) producto de licitaciones supervisadas por OSINERGMIN, que resultan en licitaciones de largo plazo (10 años o más), con un precio de potencia regulado por OSINERGMIN y cuyo precio de energía es libremente ofertado por las generadoras y es sujeto a adjudicación. Los precios de venta en el mercado a clientes finales se forman de acuerdo a los precios en el mercado de las generadoras, y tienen como referencia, tarifas en barra y costos marginales de corto plazo.

En el caso de los precios de venta para el mercado de corto plazo, los precios de potencia son regulados por OSINERGMIN, mientras que los precios de energía corresponden a los costos marginales de corto plazo determinados por el COES.

ElectroPeru mantiene contratos con clientes finales por el suministro de electricidad a precio libre:

(i) Corporación Miyasato S.A.C., a un plazo de 3 años desde enero del 2017; (ii) Consorcio Eléctrico de Villacuri S.A.C. (COELVISAC), con vigencia desde diciembre del 2016 hasta diciembre del 2019; y (iii) Cementos Pacasmayo S.A.A., con vigencia desde enero del 2011 hasta marzo del 2026.

Periodo	Ventas (Miles de Soles)		
	I Semestre 2017	I Semestre 2018	I Semestre 2019
Empresas Distribuidoras	278,948	179,172	216,283
Clientes Finales	347,236	292,441	269,957
Transferencias COES y otros ingresos	307,032	367,064	353,509
Total	933,216	838,677	839,749

ElectroPeru en el ejercicio 2018 ocupó el tercer lugar en la producción de energía eléctrica incorporada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) a partir de una potencia instalada de 1,027 MW, con una producción durante el primer semestre del ejercicio 2019 de 3,578.6 GWh, superada por la producción de Kallpa (4,724.8 GWh) y Enel Generación Perú (3,924.2 GWh).

Principales empresas de Generación Eléctrica – SEIN			
Empresa	Centrales	Producción (Jun.2019)	Potencia Instalada
Kallpa	C.T. Kallpa C.T. Las Flores C.T. Cerro del Aguila H.C.H. Cerro del Aguila	4,724.8 GWh	1,696.1 MW
Enel Generación <sup>1/</sup>	C.H. Huampani C.H. Hiuco C.H. Matucana C.H. Chinay C.H. Moyopampa, C.H. Yanango C.T. Santa Rosa, C.T. Ventanilla	3,924.2 GWh	1,475.5 MW
ElectroPeru	C.H. Santiago Antúnez de Mayolo, C.H. Restitución, C.T. Tumbes	3,578.6 GWh	1,027 MW
Engie (antes Enersur)	C.H. Yuncan C.H. Quitaraca C.T. Chilca 1 C.T. Chilca 2 C.T. Ilo 2 C.T. Reserva Fria de Generación Planta Ilo C.T. Nodo Energético Planta Ilo C.S. Intipampa	2,812.0 GWh	2,675.0 MW
Fenix Power	C.T. Fénix	1,868.9 GWh	575 MW

Fuente: COES – SINAC, 1/ Sin incluir a su subsidiaria Chinango S.A.C.

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, ElectroPeru registró una facturación de S/ 839.75 millones por venta de energía eléctrica a: empresas distribuidoras, clientes finales, por transferencia al COES y por otros ingresos menores.

#### a. Certificaciones

ElectroPeru cuenta actualmente con tres certificaciones: (i) Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2015; (ii) Sistema de Gestión Ambiental ISO 14001:2015; y, (iii) Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001:2007.

Durante el ejercicio 2018, la empresa certificadora SGS del Perú S.A.C. realizó la auditoría de seguimiento de Gestión de Calidad ISO 9001:2015, Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001:2007 y de recertificación del Sistema de Gestión Ambiental ISO 14001:2015. Esta empresa concluyó que la Alta Dirección evidencia fuerte compromiso con el Sistema Integrado de

Gestión, lo cual permite garantizar la mejora continua del mismo, de acuerdo con lo establecido en sus políticas empresariales.

En diciembre del 2018, se ejecutó la auditoría interna del Sistema Integrado de Gestión, realizado por sus auditores internos en el Centro de Producción Mantaro, Unidad de Generación Térmica Tumbes y la Sede Lima.

#### b. Inversiones

ElectroPeru elaboro con un Plan Multianual de Inversiones, cuyo objetivo es aprovechar el recurso hídrico de las cuencas y subcuencas para su utilización en el periodo de estiaje.

Los principales proyectos a realizados en el primer semestre del 2019, son los siguientes:

- La rehabilitación del canal en demasía de la Presa Hueghue.
- El servicio del estudio y elaboración del expediente técnico para la estabilización de los taludes de la carretera entre la zona de cota y la C.H. Restitución.
- El estudio de mantenimiento integral del Complejo Hidroeléctrico Mantaro.
- Las obras de estabilización del deslizamiento del derrumbe N° 1.
- La adquisición del sistema de protección eléctrica, en la tuberías de presión de la Central Hidroeléctrica Santiago Antúnez de Mayolo en la localidad Campo Armi – Distrito de Colcabamba, provincia Tayacaja, departamento Huancavelica.
- El estudio de factibilidad técnico económico sobre elevación de la presa Huaylacancha de la Subcuenca Cochás.

#### c. Mantenimiento

ElectroPeru realiza las actividades de mantenimiento necesarias para asegurar la confiabilidad y la continuidad en el tiempo, de las unidades de generación. Para tal fin se establecen programas de mantenimiento: Preventivos, Controles Sistemáticos y Mantenimientos Mayores. Con relación a los indicadores técnicos de operación del Complejo Mantaro, en el primer semestre del ejercicio 2019 se alcanzó un factor de planta acumulado del Complejo de 91.75% y un índice acumulado de disponibilidad de los grupos de 98.14%.

En el primer semestre del ejercicio 2019, se han ejecutado importantes actividades de mantenimiento y de reposición, destacando la culminación del mantenimiento integral del Complejo Mantaro y el mantenimiento del Sistema de Puestas a Tierra de la L-3 de 33kV de SAM Presa.



#### d. Gestión Social

La política de responsabilidad social de ElectroPeru tiene como finalidad fortalecer la comunicación con su entorno, planificar y ejecutar acciones dirigidas hacia los principales grupos de interés, como son: las comunidades, los colaboradores, los clientes, los proveedores, así como la preservación del medio ambiente.

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, se puso en marcha diversas actividades, con el objetivo de crear un vínculo entre las familias y la empresa generando así la integración y esparcimiento, cuyos beneficios se traducen en la satisfacción motivacional y el desempeño del colaborador.

Estas actividades incluyen:

- Dotación de materiales de estudio a niños y adolescentes de educación básica.
- La Campaña de Sensibilización del Cuidado del Medio Ambiente en alianza con el Ministerio de Ambiente.
- Actividades del taller de verano: "Construyendo el Vagón del Recuerdo", "Construyendo una Rueda Pelton", y "Bombi Macetas".
- Actividades de difusión sobre generación y uso de energía.

#### e. Planeamiento Estratégico

ElectroPeru cuenta con su Plan Estratégico para el período 2017-2021, de acuerdo a los lineamientos establecidos por el FONAFE, donde se analiza y se hace seguimiento a los objetivos y a su grado de cumplimiento, incluyendo la medición de su avance.

Los objetivos estratégicos institucionales definidos para este periodo son: (i) incrementar el valor económico de la Empresa, que busca alcanzar un ratio de rentabilidad patrimonial superior a 8% (actual de 8.26%) y un margen EBITDA de 21.44% al cierre del ejercicio 2021; (ii) incrementar el valor social y ambiental, a partir de un completo cumplimiento de las normas ambientales; (iii) garantizar la seguridad, la calidad y la sostenibilidad del suministro eléctrico a fin de contribuir al desarrollo del país; (iv) mejorar la eficiencia operativa, medido a través del grado de satisfacción del cliente que deberá llegar a ser 90.0%, de indicadores de eficiencia operativa de 80.0%, de la total implementación del programa de proyectos TIC (Tecnología de la Información y Comunicaciones), y de un índice de disponibilidad de 94.8%; (v) fortalecer el buen gobierno corporativo, buscando un continuo avance del nivel de implementación del Código de Buen Gobierno Corporativo hasta lograr 85.0%; (vi) fortalecer la gestión de responsabilidad social empresarial para alcanzar un grado de madurez de nivel 4; y, (vii) reforzar la gestión del talento humano y organizacional, a través de la mejora del índice de

desempeño, hasta alcanzar nivel 7 y en el caso el índice de clima laboral, aprobación de 73.0%.

A junio del 2019, ElectroPeru ha cumplido satisfactoriamente los objetivos planteados para el primer semestre del ejercicio 2019, con menor atraso en los indicadores de eficiencia y de disponibilidad de planta, debido a la menor ejecución de producción propia respecto a lo proyectado.

#### f. Gestión de Control Interno

ElectroPeru desarrolla una Gestión Integral de Riesgos que se realiza a través de toda la empresa, contando con un Comité de Control Interno y Riesgos, que tiene como principal objetivo establecer las acciones necesarias para el cumplimiento de la Política de Gestión de Riesgos, que permita alcanzar las metas y los objetivos institucionales. La Gerencia General ha designado un Equipo Evaluador, cuya responsabilidad es la evaluación de la implementación del Sistema de Control Interno en la empresa, conforme a la metodología para monitoreo para su implementación en las empresas de la Corporación FONAFE.

El Equipo Evaluador está conformado por los siguientes funcionarios: Gerente de Producción, Gerente Comercial, Gerente de Proyectos, Gerente de Administración y Finanzas, y Sub Gerente de Planificación y Control.

La Sub Gerencia del Órgano de Control Institucional realiza auditorías adicionales, cuyas recomendaciones son consideradas con el propósito de determinar el grado de madurez alcanzado en la implantación del Sistema de Control Interno de la empresa.

La Gestión de Control Interno implica la identificación de riesgos claves y vinculantes relacionados con las operaciones de la empresa, frente a los cuales se plantean requerimientos específicos para resolverlos, así como actividades de control y de seguimiento del proceso de implementación del sistema de control interno.

#### g. Gobierno Corporativo

ElectroPeru tiene como compromiso alcanzar los mejores estándares posibles de Gobierno Corporativo buscando generar valor a la empresa, a través de transparencia en la gestión, brindando información veraz y oportuna, estableciendo normas y procedimientos internos claros. Se cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual se ha nutrido de los criterios sobre Buen Gobierno Corporativo de organizaciones internacionales y nacionales. Este Código representa un referente ordenado e integral de las mejores prácticas de desempeño empresarial. En conformidad con los lineamientos de FONAFE, se elabora un Informe Anual sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo, estándares que se encuentran definidos en la "Metodología para el Monitoreo

de la Implementación del Código de Buen Gobierno Corporativo”.

Se ha designado un Equipo Evaluador responsable del proceso de evaluación, conformado por: el Gerente de Producción, el Sub Gerente de Planificación y Control, el Secretario General y de dos analistas de Gestión Estratégico y Gobierno Corporativo.

La empresa ha alcanzado un buen nivel de madurez, en base al cumplimiento de Principios de Buen Gobierno Corporativo, en los que viene trabajando desde el año 2006 con la implementación de los estándares antes mencionados.

En relación a los aspectos a mejorar, se ha establecido un Plan de Acción detallado, por secciones, definiendo a los responsables para implementarlo, estableciendo plazos específicos de cumplimiento.

### 3. Sector Eléctrico Nacional

El sector eléctrico peruano está conformado por tres grupos de instituciones:

- Entidades reguladoras, que comprende al Ministerio de Energía y Minas – MINEM, OSINERGMIN, Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental - OEFA y al Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC).
- Empresas eléctricas, que operan en tres subsectores de acuerdo a lo estipulado a la Ley de Concesiones Eléctricas (Ley N° 25844): generación, transmisión y distribución.
- Clientes, aquellos que compran el servicio y que de acuerdo a la potencia contratada pueden ser regulados (menor de 0.2 MW), o clientes libres (mayor a 0.2 MW hasta de 2.5 MW a elección del cliente, y en el caso de potencia contratada mayor a 2.5 MW en forma automática).

También tienen injerencia en las operaciones del sector eléctrico, aunque no participan directamente, entidades reguladoras como INDECOPI, Sunafil y el Ministerio del Ambiente – MINAM, en sus respectivas competencias.

#### a. Sector Eléctrico por Actividad

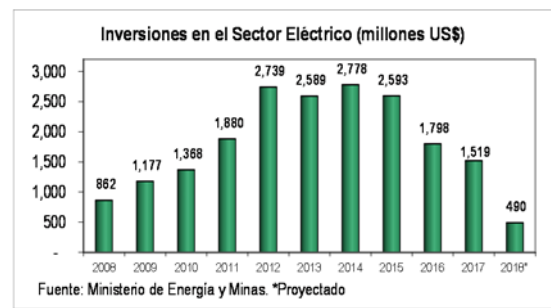
El Perú cuenta con uno de los sistemas eléctricos más confiables y con una de las tarifas más competitivas de Latinoamérica, lo que ha sido logrado gracias a un permanente programa de inversiones para ampliar la capacidad de generación, ello impulsado por el crecimiento de la demanda de energía y por la promoción realizada por el Estado Peruano para el desarrollo del sistema eléctrico interconectado nacional.

El incremento de la capacidad de generación ha requerido

también importantes inversiones en instalaciones de transmisión y de distribución, con el fin de ampliar el alcance de la población con acceso a energía (hoy 93% peruanos cuentan con energía eléctrica, según estadísticas de Osinergmin).

La promoción de la diversificación de la producción en regiones de menor cobertura, de alta disponibilidad y eficiencia energética, incorporando la generación con energías renovables y con centrales de reserva fría, ha permitido una importante ampliación de la capacidad instalada de generación.

Ello se ha traducido en importantes inversiones en el sector eléctrico, que en el periodo 2010-2017 ascendieron a US\$ 17,263 millones, de los cuales 64% fueron destinados a generación, 15% a transmisión, 15% a distribución y 6% a electrificación rural.



Debido al crecimiento logrado en la capacidad instalada de generación que ha permitido contar con importantes niveles de sobreoferta de energía, junto con un menor ritmo de crecimiento de la demanda interna y por la coyuntura actual que se ha presentado en el mercado de energía, las inversiones en los últimos tres años se han contraído drásticamente, de modo que en el primer semestre de 2018 solo se ejecutaron US\$ 151 millones de inversiones (de US\$ 490 millones proyectados por Proinversión), registrándose un número reducido de proyectos de infraestructura de gran envergadura para el mediano plazo (que incluyen la CH La Virgen, con una inversión de US\$ 140 millones y la CH San Gabán III, con una inversión de US\$ 438 millones).

Otros proyectos en ejecución están enfocados principalmente en la masificación del uso de gas natural para la generación de energía de consumo doméstico, y en el reforzamiento de los sistemas de transmisión para la incorporación de la energía eléctrica producida por las centrales que se encuentran en construcción.

Al cierre del 2018, la potencia instalada en el SEIN ascendió a 13,052 MW, 4.3% superior a la potencia instalada en el ejercicio 2017. En ese periodo la potencia instalada disminuyó 2.1% respecto a lo registrado al cierre del 2016 debido al retiro de operación comercial de algunas centras térmicas e hidroeléctricas, que en algunos casos fueron

reemplazadas por instalaciones más eficientes.

El ejercicio 2016 marcó un hito importante en el sistema eléctrico nacional, con el ingreso en operación comercial de grandes centrales hidroeléctricas, como la CH Chaglla (468 MW de potencia instalada) y la CH Cerro del Águila (524 MW), a lo que se sumaron otros proyectos de menor envergadura de generación RER, y las centrales de reserva fría del Nodo Energético del Sur de CT Puerto Bravo (616 MW) y CT Ilo (719 MW).

Potencia Instalada en el SEIN (MW)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Hidroeléctrica	3,413	3,927	4,948	4,883	4,995
Térmica	5,593	5,982	7,488	7,286	7,396
Otras RER	242	242	339	339	661
<b>Totales</b>	<b>9,248</b>	<b>10,150</b>	<b>12,775</b>	<b>12,508</b>	<b>13,052</b>
Δ% YoY	18.4%	9.8%	25.9%	-2.1%	4.3%

Fuente: COES-SINAC

Las centrales de reserva fría son impulsadas desde el Gobierno Central para mantener la eficiencia y la disponibilidad de energía aprovechando la disponibilidad de gas natural. La explotación del gas natural de Camisea ha sido determinante para que la capacidad instalada térmica se incremente y registre una creciente participación en el SEIN, llegando a representar 56.6% de la potencia instalada total en el 2018.

En este periodo, la potencia instalada de centrales hidroeléctricas fue de 38.3% y 5.1% de centrales eólicas y solares.

La capacidad instalada de producción de energía se ha concentrado en la zona central del país, debido a la mayor disponibilidad de fuentes energéticas (térmicas e hidráulicas), y también por la concentración de la demanda y de la producción en las regiones de Lima y Callao. De la producción nacional del ejercicio 2018, 79.3% fue generada en el centro del país.

La producción total de SEIN en el ejercicio 2018 fue de 50,817 GWh, 3.7% superior a la producción generada en el ejercicio 2017, de 48,993 GWh.

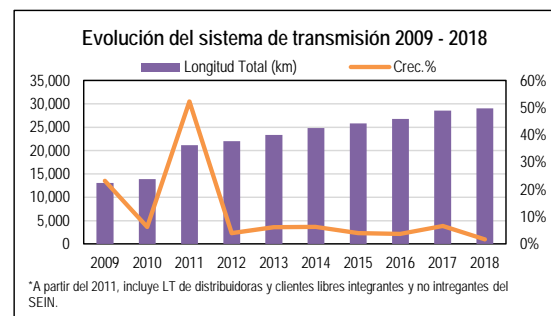
Este crecimiento es aún menor a lo registrado hasta el ejercicio 2016 (6.7% en promedio en el periodo 2013-2016), debido al menor dinamismo del crecimiento económico, acompañado además por una coyuntura de bajos precios en el mercado de costos marginales que impulsa la producción en plantas de mayor eficiencia y menor costo.

La energía eléctrica es transportada a nivel nacional a través del sistema de transmisión que forma parte del SEIN, lo que permite unir grandes distancias, hasta cualquier punto de consumo dentro del sistema integrado.

Producción del SEIN según tipo de generación (GWh)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Hidroeléctrica	21,003	22,456	23,010	27,741	29,358
Térmica	20,337	21,262	24,021	19,898	19,220
Solar	199	231	242	288	745
Eólica	256	591	1,054	1,065	1,494
<b>Totales</b>	<b>41,795</b>	<b>44,540</b>	<b>48,326</b>	<b>48,993</b>	<b>50,817</b>
Δ% YoY	5.36%	6.57%	8.50%	1.38%	3.72%

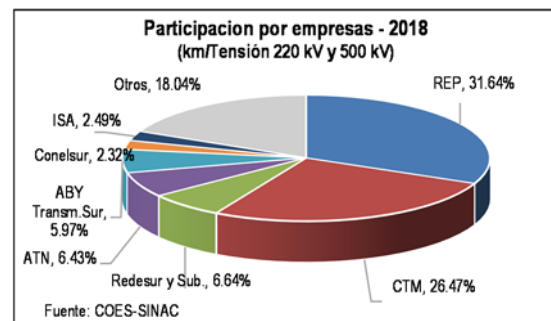
Fuente: COES SINAC

El sistema de transmisión cuenta con 29 mil km de líneas de transmisión principales y secundarias, de las cuales alrededor de 83% pertenecen al SEIN, conformado por más de 100 empresas de las cuales alrededor de 20 corresponden al servicio de transmisión principal.



Fuente: COES-SINAC

El sistema de transmisión está operado por diversas empresas, destacando la participación de: (i) el grupo colombiano ISA, empresa líder en el negocio de transmisión en Latinoamérica, que en el Perú opera a través de las empresas REP- Red de Energía del Perú S.A.A., Consorcio Transmataro e ISA Perú; (ii) Red Eléctrica del Sur y Transmisora Eléctrica del Sur, pertenecientes al grupo Red Eléctrica de España, principal operador de las líneas de transmisión de ese país; y, (iii) ATN y ABY Transmisión Sur S.A. de Atlantica Yield de España.



Las empresas distribuidoras tienen ámbito local y/o regional, con áreas de atención claramente delimitadas, en donde el crecimiento se presenta principalmente por aumento poblacional y por el incremento en el número de viviendas nuevas.

Las dos principales empresas distribuidoras operan en las regiones de Lima y Callao: Luz del Sur S.A.A. y Enel Distribución Perú S.A.A. (antes Edelnor), cuyos clientes consumen alrededor de 40% del total de la energía entregada a nivel nacional.

Las empresas de distribución están implementando medidas que buscan disminuir los niveles de pérdidas en distribución, como son cambios en la red física, mejoras en las subestaciones y cambios en los medidores de los clientes finales, manteniéndose las pérdidas de energía en niveles estables cercanos a 7.5%.

#### b. Fijación de Precios

El precio de la energía eléctrica es fijado de acuerdo a dos mercados:

(i) El mercado regulado, correspondiente al servicio público de electricidad, compuesto por los consumidores con demandas de potencia inferiores a 200 kW y los usuarios con demandas entre 200 kW y 2.5 MW, que voluntariamente quieran ser regulados, los cuales son atendidos exclusivamente por empresas distribuidoras. El precio de la distribución en el mercado regulado es determinado por la Gerencia Adjunta de Regulación Tarifaria de OSINERGMIN, lo que es revisado cada cuatro años.

(ii) El mercado libre, compuesto por usuarios con demandas de potencia superiores a 2.5 MW, y aquellos usuarios con demandas entre 200 kW y 2.5 MW que decidan ser parte del mercado libre, cuyo precio es fijado mediante negociación directa entre el cliente y las empresas proveedoras, las cuales pueden ser generadoras o distribuidoras.

El precio de generación es fijado en mayo de cada año, publicando tarifas máximas reajustadas periódicamente, y tiene dos componentes. Por un lado, está la "tarifa en barra" que es fijada por Osinergmin en base a costos marginales, y por otro está el precio promedio de mercado de la energía que contratan las distribuidoras a través de licitaciones con las generadoras.

El precio del servicio de transmisión se basa en los costos del Sistema Principal y del Sistema Garantizado de Transmisión que se fija en función a los resultados de las licitaciones BOOT, lo que incluye a los sistemas secundarios y complementarios que se establecen cada 4 años.

El precio de energía eléctrica para el usuario final comprende el costo de generación y de transmisión, que es incluido en la "tarifa en barra", y el costo de distribución, denominado "valor agregado de distribución", que se calcula tomando en cuenta el criterio de "empresa modelo eficiente".

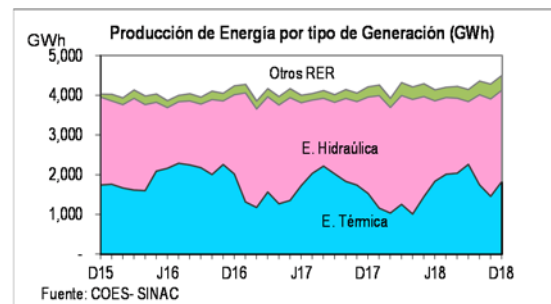
#### c. Estadísticas de Generación

El incremento de la capacidad instalada de generación hidroeléctrica, así como de centrales RER, ha permitido que

la producción de energía térmica disminuya, principalmente, la que utiliza diésel o carbón como fuente de energía.

En el ejercicio 2018, la potencia instalada en el SEIN fue de 13,052 MW, a partir de la cual se produjo 50,817 MWh de energía, en donde la generación hidráulica viene recobrando mayor participación en la producción por el inicio de operación comercial de nuevas centrales hidroeléctricas de gran envergadura.

En el ejercicio 2018, 57.8% de la producción total provino de centrales hidroeléctricas, 37.8% de generación térmica y 4.4% de generación con energías RER (principalmente, eólica y solar).



La producción de energía tiene adecuados niveles de diversificación, ya sea por empresa, por tipo de energía y por ubicación geográfica. No obstante, se determina el nivel patrimonial y la capacidad de endeudamiento de las empresas para ejecutar los diversos proyectos de instalación, ampliación, conversión y mantenimiento de las centrales.

Ello ha determinado que en el ejercicio 2018, 70.7% de la potencia instalada nacional sea de propiedad de 10 empresas, las cuales generan 79.1% de la producción total nacional de energía. Estas empresas son del mejor nivel de categoría de riesgo, lo que permite el fortalecimiento del sistema.

Empresa Generadora	2018			2017		
	Pot.Inst. (MW)	Producción GWh	Part.	Pot.Inst. (MW)	Producción GWh	Part.
Kallpa <sup>1/</sup>	1,696	7,627.2	15.0%	1,182	5,717.7	11.7%
Electroperú	1,027	6,909.7	13.6%	1,027	6,932.0	14.1%
Enel GP <sup>2/</sup>	1,476	6,382.8	12.6%	1,476	5,877.8	12.0%
Engie	2,675	5,333.7	10.5%	2,631	7,807.1	15.9%
Fenix	575	3,913.5	7.7%	575	4,112.8	8.4%
Huallaga	468	2,467.9	4.9%	468	2,142.5	4.4%
Statkraft	442	2,391.5	4.7%	442	2,323.3	4.7%
Orazul	358	2,098.7	4.1%	358	1,938.8	4.0%
Termochilca	317	1,791.7	3.5%	210	621.2	1.3%
EGEMSA	192	1,285.4	2.5%	192	1,229.8	2.5%
Otras	3,825	10,614.7	20.9%	3,947	10,290.3	21.0%
<b>TOTAL</b>	<b>13,052</b>	<b>50,816.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,508</b>	<b>48,993.3</b>	<b>100.0%</b>

<sup>1/</sup> Sin incluir Samay. <sup>2/</sup> Sin incluir Chinango.

Fuente: COES SINAC

De acuerdo a estimaciones del COES, la demanda de energía eléctrica debería retomar el ritmo de crecimiento de periodos anteriores, con una tasa promedio anual de 6.6%

en los próximos años, en línea con el desempeño esperado de la economía nacional. Para cubrir esta demanda, se cuenta con capacidad instalada suficiente, que a la fecha registra un margen de reserva de 54% respecto a la demanda máxima del sistema, lo cual debería mostrar una disminución paulatina en el largo plazo en línea con el crecimiento de demanda.

Esto sumado a cambios en la regulación de la declaración de costo de gas y la renovación progresiva de contratos de largo plazo, fomentará el equilibrio en los precios de energía, cuyos costos marginales se han visto presionados por la sobreoferta de mercado hasta niveles de alrededor de US\$ 10 por MWh (US\$ 10.69/MWh acumulado en el ejercicio 2018 y US\$ 9.53/MWh acumulado en el ejercicio 2017), los cuales se encuentran entre los más bajos en la región y en una situación de mínimos históricos.

#### 4. Situación Financiera

##### a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

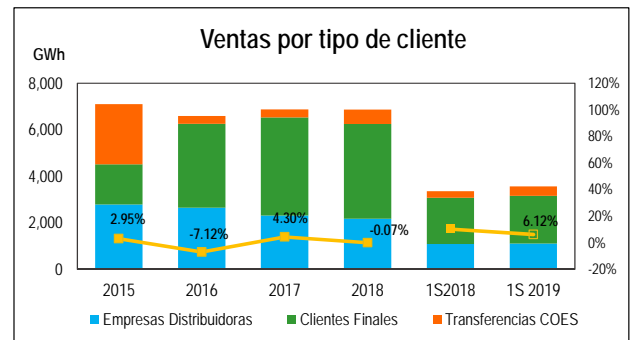
La estructura del activo de la empresa está concentrada en su activo fijo (65.95%) y en sus activos corrientes (34.00%). Durante el primer semestre del ejercicio del 2019, el Complejo Hidroenergético del Mantaro produjo 3,578.5 GWh, 99.99% del total de la producción de ElectroPeru en dicho período, 6.07% superior a la energía generada durante el primer semestre del ejercicio 2018 (3,373.9 GWh), explicada por la menor intervención de grupos en la ejecución en tiempos normales de mantenimientos preventivos y de controles sistemáticos rutinarios.

La Central Térmica de Tumbes produjo 0.09 GWh durante el primer semestre del ejercicio 2019, representando 0.01% de la producción de energía generada por ElectroPeru en el período, inferior a la producción de energía generada durante el primer semestre del ejercicio 2018 (1.4 GWh).

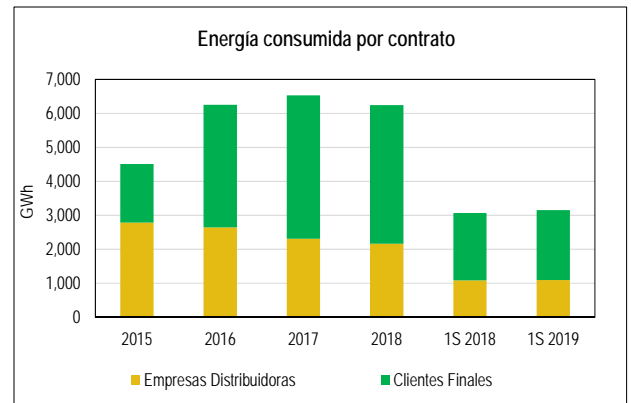
Los ingresos por la venta de energía eléctrica de ElectroPeru durante el primer semestre del ejercicio 2019 ascendieron a S/ 839.75 millones, distribuidos de la siguiente manera:

- Ventas a empresas distribuidoras mediante contratos de largo plazo, representaron 25.76% de los ingresos por ventas de energía (S/ 216.28 millones). Los ingresos por este concepto aumentaron 20.71% respecto a los generados durante el primer semestre del ejercicio 2018.
- Ventas a clientes finales a través de contratos de largo plazo, que representaron 32.15% de los ingresos por ventas (S/ 269.96 millones), 7.69% inferiores a los ingresos por este concepto en el primer semestre del ejercicio 2018.

- La transferencia de energía al COES (1.21%, S/ 10.23 millones), fue incorporada a precios *spot* en el SEIN. Los ingresos por este concepto fueron 69.23% inferiores a los correspondientes al primer semestre del ejercicio 2018.
- Ventas generadas por contratos de suministro de electricidad derivados de la licitación "Energía de Centrales Hidroeléctricas", realizada por Proinversión en el año 2011, que represento 40.88% de los ingresos por ventas (S/ 343.28 millones), superiores en 2.84% a las del primer semestre del ejercicio 2018.



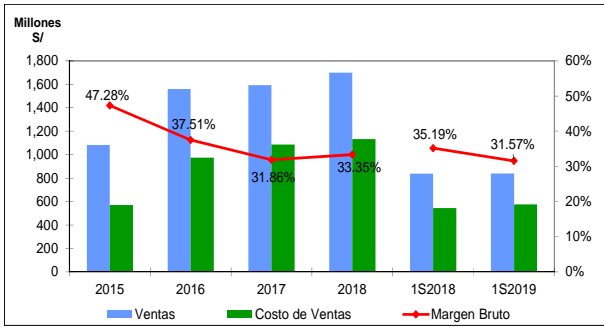
ElectroPeru tiene la potestad eventual de comprar y de vender energía en el SEIN, e incluso a nivel internacional, de acuerdo a la oferta y a la demanda en el mercado, considerando los mandatos legales que obligan a la empresa a asegurar el equilibrio eléctrico en el sistema nacional.



ElectroPeru opera en un mercado en donde una pequeña parte de sus ingresos son definidos en base a precios regulados por OSINERGMIN.

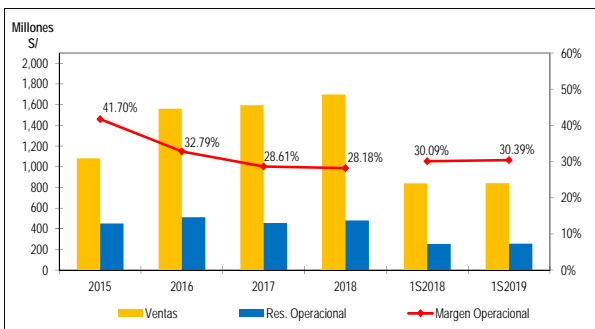
En el primer semestre del ejercicio 2019, ElectroPeru ha registrado un costo de ventas de S/ 574.65 millones, superior en 5.72% a lo registrado en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 543.57 millones). Este incremento se explica principalmente, por compra de energía y de potencia, que ocurrió por encargo de Proinversión.





Los principales componentes del costo de ventas son: las compras de: energía, potencia y peaje, los gastos de personal, los costos de transmisión y la depreciación de los activos fijos.

La utilidad operativa generada en el primer semestre del ejercicio 2019, ascendió a S/ 255.22 millones, que significó un incremento de 1.15% respecto a lo registrado en el primer semestre del ejercicio 2018, a consecuencia del incremento en los ingresos de ventas.



Los gastos administrativos y de ventas registrados durante el primer semestre del ejercicio 2019 ascendieron a S/ 33.93 millones, inferiores a los registrados en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 36.44 millones), explicados principalmente por menores gastos de ventas.

Otros ingresos netos ascendieron a S/ 24.06 millones, mientras que el primer semestre del ejercicio 2018 se generaron otros egresos netos por S/ 6.33 millones, por ajustes en provisiones en el periodo 2018.

Los gastos financieros (sin considerar ganancia por diferencia en cambio) del período disminuyeron, registrando un monto de S/ 867 mil, inferiores en 32.74% respecto a lo registrado en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 1.29 millones).

Los gastos financieros son compensados ampliamente por los ingresos financieros (sin considerar ganancia por diferencia en cambio), los que en el primer semestre del 2019 ascendieron a S/ 27.99 millones, superiores en 60.91% a los registrados en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 17.40 millones).

En el primer semestre del ejercicio 2019, se ha registrado una pérdida por diferencia de cambio de S/ 1.40 millones, mientras que en el primer semestre del ejercicio 2018 se registró una ganancia por dicho concepto de S/ 505 mil. En el primer semestre del ejercicio 2019, se observó un incremento en el impuesto a la renta respecto a lo registrado en el primer semestre del ejercicio 2018 (S/ 82.96 millones vs. S/ 78.48 millones), explicado por el efecto en el cambio de tasa por el Decreto Legislativo N° 1221, promulgado el 10 de diciembre del 2016. Esta modificación establece la tasa del impuesto a la renta de tercera categoría en 29.5% y el impuesto a los dividendos de personas naturales y jurídicas no domiciliados en 5%.

La utilidad neta obtenida, durante el primer semestre del ejercicio 2019, ascendió a S/ 197.99 millones, 3.95% superior a la registrada durante el primer semestre del ejercicio 2018, de S/ 190.47 millones.

De acuerdo a la política de dividendos de la empresa, y por acuerdo de la Junta General de Accionistas, 100% de las utilidades de libre disponibilidad, son distribuidas por concepto de dividendos a sus accionistas.

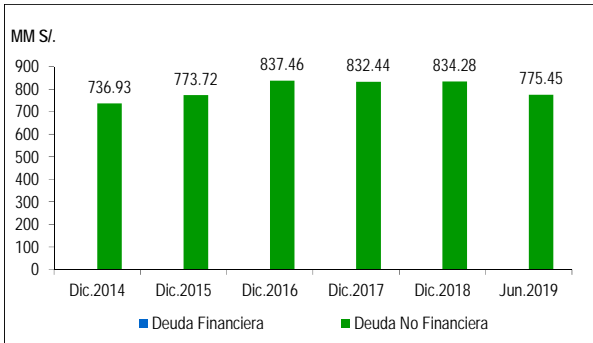
En Junta General de Accionistas del 27 de marzo del 2019, se acordó que de la utilidad neta del ejercicio 2018 (S/ 361.25 millones), se distribuya el íntegro en dividendos por S/ 361.25 millones.

Respecto a la constitución de reserva legal, no se ha constituido reserva legal en el primer semestre del ejercicio 2019, pues al 31 de diciembre del 2016, la reserva alcanzó el límite establecido, que equivale a 20% del capital social suscrito y pagado, por lo que no corresponde continuar con generar mayor reserva legal.

#### b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

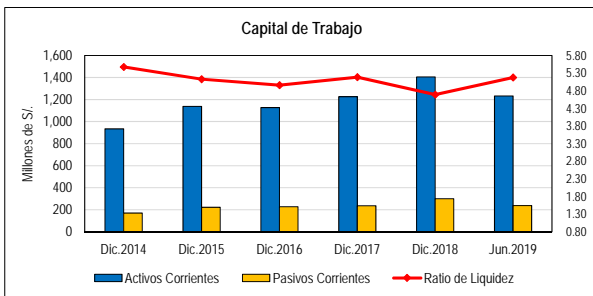
ElectroPeru cuenta con un Manual de Políticas de Gestión de Activos y Pasivos Financieros concordante con los lineamientos establecidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Este Manual define: (i) el nivel de endeudamiento de acuerdo a los planes de crecimiento de la empresa, que puedan contemplar inversiones de diversificación de capacidad de generación eléctrica y/o programas de fortalecimiento patrimonial; (ii) las obligaciones financieras, a ser asumidas en las mejores condiciones que ofrezcan los mercados financieros y de capitales, buscando un equilibrio con el capital propio a través de la capitalización de utilidades o en su defecto con amortización de capital a sus accionistas; y (iii) el endeudamiento asumido en la medida que éste mejore el valor de la empresa y que los riesgos de la obligación financiera no comprometan el capital o el efectivo disponible.

Al 30 de junio del 2019, ElectroPeru no cuenta con deuda financiera.



Los pasivos de ElectroPeru corresponden, principalmente a: (i) obligaciones tributarias corrientes con el fisco y con instituciones públicas; (ii) remuneraciones de sus trabajadores no canceladas al cierre del periodo; (iii) cuentas por pagar diversas relacionadas con el desarrollo de sus actividades; (iv) fondos retenidos a contratistas para su depósito en bancos; y (v) provisiones judiciales, provisiones diversas y para contingencias.

Al 30 de junio del 2019, el total de pasivos de ElectroPeru ascendió a S/ 831.71 millones, inferior al registrado al cierre del ejercicio 2018 (S/ 904.21 millones), con diferencias principalmente en cuentas por pagar y en provisiones.



El ratio de endeudamiento de la empresa es 0.30 veces a junio del 2019, siendo similar al correspondiente a diciembre del 2018 (0.31 veces).

El patrimonio de ElectroPeru ascendió a S/ 2,793.16 millones a junio del 2019, monto inferior al registrado al cierre del 2018 (S/ 2,956.42 millones). El capital social ascendió a S/ 2,162.65 millones, representado por 1,479.83 millones de acciones de Clase A, 216.26 millones de acciones de Clase B y 466.56 millones de acciones de Clase C.

De acuerdo a lo definido en el Manual de Políticas de Gestión de Activos y Pasivos Financieros, ElectroPeru considera los siguientes indicadores de alerta de activos: (i) una entidad de crédito no gubernamental con contrato de fideicomiso u otra entidad administradora de fondos puede captar de la Empresa un monto equivalente de hasta 50% y/o 25% del total de sus activos financieros, respectivamente; (ii) una entidad de crédito gubernamental puede captar de la Empresa un monto equivalente por hasta

50% del saldo total de activos financieros; (iii) un organismo multilateral o agencia de gobierno puede captar de la Empresa un monto equivalente hasta 50% del saldo total de sus pasivos financieros; y (iv) el Estado Peruano puede captar de la empresa un monto equivalente de hasta 100% del saldo total de sus activos financieros.

### c. Situación de liquidez

ElectroPeru cuenta con una gran capacidad de generación de efectivo, evidenciada en capital de trabajo positivo y estable a través de los años, por lo que la institución tiene buena capacidad y holgura para llevar a cabo sus operaciones.

La suficiente disponibilidad de recursos se refleja en un ratio de liquidez corriente 5.18 veces y en un capital de trabajo ascendente a S/ 994.30 millones, a junio del 2019.

En febrero del 2013, el Directorio aprobó la constitución de un Fideicomiso de Administración con el BCP, a ser establecido con fondos actuales y futuros, al cual se han cedido los derechos de cobranza y la obligación de pago de los compromisos de la empresa. Según Adenda de fecha 01 de abril del 2016, el importe del Patrimonio Fideicometido es de hasta S/ 1,081 millones.

El Fideicomiso administra suficiente efectivo frente a la posibilidad de comprometer financiamiento. La empresa puede diversificar sus recursos en el sistema financiero y rentabilizar los fondos en base a su gestión eficiente.

Al 30 de junio del 2019, los activos corrientes registraron un saldo de S/ 1,232.37 millones, 12.31% inferiores a los activos corrientes registrados a diciembre del 2018 (S/ 1,405.35 millones), debido a disminución en los fondos disponibles e inversiones de fácil liquidación (-16.75%).

Los activos corrientes están constituidos por: (i) fondos disponibles por S/ 950.76 millones, conformados principalmente al Fondo en Fideicomiso constituido en el BCP, encargado de la administración de estos recursos; (ii) documentos por cobrar a afiliadas, con un saldo de S/ 115.43 millones; (iii) cuentas por cobrar comerciales netas de estimación por deterioro, con un saldo de S/ 98.76 millones, con un periodo promedio de cobranza de 21 días; y, (iv) otros activos corrientes que incluyen gastos pagados por adelantados, existencias y cuentas diversas, con un saldo de S/ 67.42 millones.

Los rendimientos obtenidos, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera, son superiores al promedio de las tasas de interés pasivas del mercado bancario local.

Las cuentas por cobrar a clientes y terceros representaron 2.91% de los activos totales, con un saldo a junio del 2019 de S/ 109.22 millones, representando una disminución de

**Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores**

(En miles de Soles)

	2016	2017	2018	Jun. 2019
Ventas netas (1)	1,560,216	1,593,670	1,698,397	839,749
Margen bruto	585,269	507,741	566,353	265,095
Resultado operacional	511,610	455,889	478,666	255,223
Depreciación y amortización	130,297	138,222	129,861	61,356
Flujo depurado	666,109	591,210	611,169	316,579
Resultado no operacional	2,905	4,329	35,490	25,725
<b>Utilidad neta</b>	<b>296,343</b>	<b>325,229</b>	<b>361,247</b>	<b>197,989</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3,773,241</b>	<b>3,792,500</b>	<b>3,860,636</b>	<b>3,624,874</b>
Disponibles	857,160	974,844	1,142,005	950,761
Deudores	163,540	134,555	109,693	105,357
Activo Fijo	2,641,137	2,562,067	2,453,629	2,390,639
<b>Total Pasivos</b>	<b>881,723</b>	<b>872,096</b>	<b>904,214</b>	<b>831,710</b>
Deuda Financiera	0	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>2,891,518</b>	<b>2,920,404</b>	<b>2,956,422</b>	<b>2,793,164</b>
Result. Operacional / Ventas	32.79%	28.61%	28.18%	30.39%
Utilidad Neta / Ventas	18.99%	20.41%	21.27%	23.58%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	9.98%	11.19%	12.29%	13.93%
Pasivos / Patrimonio	0.30	0.30	0.31	0.30
<b>EBITDA</b>				
EBITDA	641,907	594,111	608,527	316,579
EBITDA / Gastos financieros	572.11	217.30	225.38	365.14

(1) Para los años 2016, 2017 y 2018, las ventas netas incluye la facturación a empresas distribuidoras designadas por FONAFE del encargo de PROINVERSIÓN.

3.37%, respecto a lo registrado a diciembre del 2018 (S/ 113.03 millones). Ello estuvo conformado por: (i) intereses por cobrar correspondientes a colocaciones del Fideicomiso en el BCP; (ii) facturas diversas por cobrar a clientes; (iii) reclamos de terceros; entre otros.

Los pasivos corrientes registraron un saldo de S/ 238.07 millones en el periodo analizado, inferiores a los registrados a diciembre del 2018 (S/ 299.78 millones). Estos pasivos están conformados por cuentas por pagar comerciales y por provisiones.

ElectroPeru revisa y controla sus indicadores de brecha de liquidez, con la información contable de cada periodo, de acuerdo a lo definido en su Manual de Políticas de Gestión Activos y Pasivos Financieros.

Los límites establecidos son los siguientes: (i) las brechas de hasta 30 días tendrán como límite un ratio de 1.20 veces; (ii) las brechas entre 30 a 90 días tendrán un límite de 1.00 veces; y (iii) las brechas entre 90 a 180 días tendrán un límite de 0.80 veces. En caso las brechas de liquidez de 6 meses superen el ratio de 1.60 veces y no se trate de un efecto estacional que se sustente con el flujo de caja proyectado mensual, la Gerencia de Administración y Finanzas, propondrá al Comité de Activos y Pasivos Financieros para su aprobación, la estrategia específica a seguir para la rentabilización de dicho excedente.

#### d. Índice de Cobertura Histórica

Hasta el año 2009, ElectroPeru registró una deuda con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), por haber este asumido, las obligaciones financieras de ElectroPeru en ejercicios anteriores, incluyendo recursos necesarios para la construcción del Complejo Hidroenergético del Mantaro. Esta deuda tenía un plazo de vencimiento de 18 años (2017) y un costo financiero pactado de 7% anual, lo que fue prepago en enero del 2010.

En ese momento, se registraba un Índice de Cobertura Histórico (ICH) de 14.52 veces, que confirmaba la amplia capacidad de cobertura de la empresa para asumir con sus propios flujos, las obligaciones financieras concertadas. ElectroPeru canceló en ese momento su deuda.

A la fecha no se puede estimar el Índice de Cobertura de ElectroPeru, toda vez que no tiene deuda financiera (sería infinito). Sin embargo, de contraerse alguna proporción de este, su capacidad de generación de ingresos, permitiría una muy amplia capacidad de atender las obligaciones a ser concertadas.

Al 30 de junio del 2019, como se ha señalado, no cuenta con deuda financiera, siendo sus planes de inversión enteramente financiados con recursos propios.

## Fortalezas y Riesgos

### Fortalezas

- Respaldo del Estado Peruano como único accionista controlador indirecto de la empresa.
- Estabilidad en su nivel de facturación (GWh).
- Elevada capacidad de generación de ingresos.
- Estructura operativa y administrativa determina una gestión eficiente, reflejada en ratios operativos de rentabilidad, liquidez y solvencia financiera.
- Capacidad para ejecutar inversiones con recursos propios.
- Plan de inversiones, debidamente financiado y planificado para: mantenimiento de instalaciones, mejora y ampliación de su capacidad de generación.
- Importancia del Complejo Hidroenergético del Mantaro en cuanto a generación eléctrica en el país (cerca al 15% de producción histórica del SEIN).

### Riesgos

- Necesidad de nuevos contratos de largo plazo, a partir del año 2022.
- Dependencia en cuanto a condiciones hidrológicas.
- Cambios en comportamiento de factores económicos, pueden afectar consumo de energía eléctrica en el largo plazo.
- Posibilidad de injerencia política en la gestión de la empresa.

## Simbología

### Capacidad de Pago de Largo Plazo

**AAA:** Corresponde a aquellas instituciones o instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

### Principales fuentes de información

- Empresa Electricidad del Perú S.A.
- Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE
- Ministerio de Energía y Minas – MINEM
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.