ANALISIS Y DISCUSION DE LA ADMINISTRACION ACERCA DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACION ECONOMICO 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

El Producto Bruto Interno (PBI) acumulado en los últimos doce meses mostró un incremento de 2.91%[1] a noviembre, debiéndose este desempeño positivo de la actividad productiva del país a la evolución de la demanda interna y la inversión privada.

El PBI del mes de noviembre de 2014 alcanzó un crecimiento de 0.31% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Servicios Financieros y Seguros** (11.44%), sustentado en el dinamismo de los créditos en 12.59% y aumento de los depósitos (4.30%); **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (6.42%) presentó un incremento sustentado en el aumento del subsector telecomunicaciones en 9.12% sustentado en la demanda sostenida del servicio de internet y televisión por suscripción, los servicios de transmisión de datos y servicios de telefonía principalmente celular; atenuado por disminución del subsector de otros servicios de información en 2.65%; **Servicios prestados a empresas** (6.23%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas y por los servicios principalmente de alquiler y arrendamiento operativo y de vehículos automotores y actividades de seguridad e investigación, **Agropecuaria** (5.32%) sustentado en el crecimiento del subsector agrícola en 6.64% debido a la mayor producción de uva, arroz cáscara, cebolla, quinua, maíz choclo entre otros y el subsector pecuario en 3.55% por la mayor producción de aves, huevos, vacuno y porcino, **Electricidad, gas y agua** (4.41%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.95%, gas en 4.85% y agua en 0.96%. Según origen, la producción de energía térmica aumentó en 0.70%, debido a la mayor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa –UTI e Ilo 2, entre las principales; asimismo, la producción de energía hidráulica de uso público aumentó en 5.82%; **Comercio** (3.78%) debido al incremento en el segmento de comercio mayorista de 4.29% y minorista de 4.01%, compensado por una ligera contracción del mercado automotriz en 1.40%, **Pesca** (-68.82%) descenso explicado por la nula recepción de especies para consumo humano indirecto (harina y aceite), mientras que la extracción de especies de origen marítimo para consumo humano directo creció en 4.92%, **Manufactura** (-13.05%) como consecuencia de la caída signficativa del subsector fabril primario en 41.54% y en menor medida del fabril no primario en 1.21%.

En diciembre, el riesgo país promedio medido por el spread del EMBIG Perú, subió de 165 puntos básicos en noviembre a 182 puntos básicos[2]**,** asimismo el spread promedio de la región subió 62 puntos básicos a 516, en un contexto de incertidumbre por la situación en Rusia y temores de deflación por la caída de los precios del petróleo. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 31 de diciembre de 2014 alcanzó un 3.20%[3]**,** mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en diciembre de 2014 en niveles de S/.2,989[4]**.**

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 01 – Enero 2015 Producción Nacional Noviembre 2014
2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 01 – 09 de Enero de 2015
3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01- Enero 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2014.
4 Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta

Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 31 de diciembre de 2014 y de 2013

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Venta de energía y potencia	190.01	163.83	26.18
Venta de gas y líquidos	62.73	61.55	1.18
Otros ingresos operativos	1.17	1.61	(0.44)
Total ingresos operativos	**253.91**	**226.99**	**26.92**

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/. 26.92 debido principalmente a la mayor venta de energía y potencia producida por el mayor requerimiento por parte del COES, los ingresos generados por la entrada en operación de la turbina TGN-5 de reserva fría, al incremento en el precio de energía y potencia en aproximadamente un 16% con respecto al año anterior así como incorporación de nuevos clientes, en (en millones) S/26.18, el aumento venta de gas y líquidos se dio por mayor demanda de gas por parte de Petroperú en (en millones) S/1.18.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Compra de energía, diesel y gas	103.61	126.08	(22.47)
Depreciación y amortización	29.23	19.01	10.22
Servicios prestados por terceros	8.5	6.04	2.46
Gastos de personal	5.32	5.11	0.21
Tributos	2.27	2.08	0.19
Cargas diversas de gestión	6.54	7	(0.46)
Gastos de personal vinculados con las obras en curso	-	-1.28	1.28
Total costos operativos	**155.47**	**164.04**	**(8.57)**

Los costos operativos disminuyeron en (en millones) S/. 8.57, principalmente debido a la mayor producción de la Central Térmica Malacas por la mayor demanda del sistema, por lo cual se produjo una menor compra de energía y potencia de (en millones) S/ 33.43, al menor precio de compra de gas por los nuevos contratos firmados vigentes a partir de este año de (en millones) S/2.68 lo cual se vio compensado con el mayor consumo de diesel para la TGN-5 en (en millones) S/ 13.64

Los otros costos operativos relacionados a la depreciación aumentaron en (en millones) S/10.22 debido a la entrada en operación de la Unidad TG5 en julio del 2013, los servicios prestados por terceros aumentaron en (en millones) S/ 2.46 debido a mantenimientos menores efectuadas a las turbinas para su operación, a partir de julio del 2013 ya no se capitaliza la mano de obra de personal de la empresa debido a la entrada en esa fecha de la TGN-5, por lo cual se cuenta con un aumento de (en millones) S0.21 con respecto al año anterior. del mismo modo los tributos aumentaron en (en millones) S/ 0.19 principalmente por el aumento de los aportes que se realizan en relación a las mayores ventas generadas, las cargas diversas de gestión disminuyeron en (en millones) S/ 0.46 .

La Utilidad Bruta al 31 de diciembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/. 98.44, mostrando un aumento de (en millones) S/.35.49 en comparación con el año anterior, esto como consecuencia al aumento de los ingresos operativos en el cual se incluye la entrada en operación de la turbina TG5 de reserva fría.

Gastos operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Servicios prestados por terceros	3.51	4.61	(1.10)
Gastos de personal	6.54	5.17	1.37
Depreciación y amortización	0.2	0.15	0.05
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	0	0.54	(0.54)
Otros gastos	0.60	1.57	(0.97)
Total gastos operativos, netos	**10.85**	**12.04**	**(1.19)**

Los gastos operativos disminuyeron en (en millones) S/.1.19, principalmente por la disminución de los servicios prestados por terceros por menores servicios de honorarios y asesorías recibidas, así como disminución de otros gastos diversos, lo cual se ve compensado con el aumento en los gastos en personal así como en la depreciación y amortización .

La Utilidad Operativa al 31 de diciembre de 2014, aumentó en (en millones) S/. 36.68, debido al aumento de la Utilidad Bruta en la misma proporción

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros aumentaron principalmente por los mayores intereses ganados por préstamos otorgados a empresas relacionadas.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Intereses y comisiones por obligaciones financieras	14.60	14.31	0.29
Impuesto a las transacciones financieras	0.03	0.03	0.01
Otros gastos financieros	0.48	0.11	0.37
Gastos financieros vinculados con la obra en curso		-7.70	7.70
Total gastos financieros	**15.11**	**6.75**	**8.37**

Los gastos financieros aumentaron en (en millones) S/.8.37 principalmente por los intereses generados por la operación de arrendamiento financiero para la construcción de la unidad TG5 de reserva fría los cuales fueron capitalizados como parte de la inversión hasta la puesta en operación hasta julio del 2013.

La utilidad neta de la Compañía al 31 de diciembre 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/.45.05, representando un aumento de (en millones) S/26.09 respecto al año anterior.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2014 aumentó de 2.95 a 3.29 en comparación con diciembre 2013, explicado principalmente porque los activos corrientes aumentaron en (en millones) S/.24.92, debido principalmente al incremento de caja en (en millones) S/. 79.08 debido a la mayor facturación y cobranza por el aumento en las ventas, y aumento en inventarios en (en millones) S/. 1.49 principalmente por adquisición de diesel para la operación de la TGN-5, lo cual se vio compensado con la disminución de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en (en millones) S/. 15.02 por ventas de energía y potencia efectuadas, por disminución de las cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/. 8.25 por mayor cobranza efectuada, disminución de otras cuentas por cobrar en (en millones) S/. 27.25 por disminución del crédito por impuestos a la renta recuperado en la liquidación del impuesto a la renta del año 2013 así como recuperación del crédito fiscal por las mayores ventas generadas y las menores compras de energía, así como disminución de otros activos no financieros por (en millones) S/. 5.13 por devengo de la prima de seguros debido a que aun no se ha efectuado el pago de dicha prima. Los pasivos corrientes aumentaron en (en millones) S/. 1.33, debido principalmente al aumento en pasivos financieros por (en millones) S/. 8.67, aumento de las cuentas por pagar con relacionadas en (en millones) S/ 0.93 y aumento en otras cuentas por pagar en (en millones) S/0.14 lo cual se vio compensado con la disminución de las cuentas por pagar comerciales en (en millones) S/ 8.41 por menores compras de energía y potencia efectuadas.

La política de dividendos para el año 2014, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2014 de hasta el 65% de las utilidades de libre disposición acumuladas al cierre del mes anterior al del acuerdo del directorio que aprueba dicha distribución. Para los efectos del cálculo anterior al importe a distribuir se le descontarán los dividendos a cuenta de la utilidad del ejercicio 2014 ya distribuidos a la fecha del reparto. La conveniencia de la distribución así como los importes a distribuir, en su caso, serán definidos por el directorio en cada oportunidad, sobre la base de la disponibilidad de fondos y el equilibrio financiero de la Compañía. Asimismo, en la Junta General de Accionistas, se acordó distribuir dividendo definitivo de (en millones) S/. 12.32 con cargo a la utilidad del ejercicio 2013, el cual fue cancelado en abril.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2014 ascendió a (en millones) S/.244.50 mostrando una disminución de (en millones) S/. 14.37 respecto al 31 de diciembre de 2013, debido a las amortizaciones de las cuatro primeras cuotas trimestrales del 2014.

Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía está enmarcada en dirigir los recursos necesarios para garantizar y aumentar la capacidad de generación de los equipos generadores para poder atender la demanda de energía existente en el mercado. Al 31 de diciembre de 2014, se ha invertido (en millones) S/ 17.35, en la ejecución de obras relacionadas al gasoducto correspondiente al tramo Pariñas-Refinería Talara, adquisición de repuestos críticos del contrato LTSA de la unidad TG-4 e implementación de equipos para la unidad TG-5.

Riesgos e incertidumbres

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: el riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo, la relativa dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país, la situación de manejo económico

en cuanto a la matriz de sustitución y/o combinación de energía utilizada (electricidad – gas), que determina actualmente, una situación cambiante en la rentabilidad de las fuentes de energía, en el mercado nacional.

Fortalezas y Recursos

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

- El respaldo del Grupo al que pertenece, ya que ser parte del Grupo Enel le da un importante respaldo patrimonial, y también un referente en cuanto a conocimiento y experiencia, en el negocio de generación eléctrica en el mercado internacional.
- El crecimiento constante del sector registrado en los últimos años, debido al crecimiento poblacional, y la positiva situación relacionada con el crecimiento económico del país.
- La empresa realiza continuamente importantes inversiones, para mejorar y ampliar sus servicios, que determinan en parte, su responsabilidad financiera.
- La adecuada estructura de deuda de la empresa, se encuentra en línea, con sus requerimientos financieros y operativos, estando conformado hoy, principalmente por deuda por arrendamiento financiero en moneda extranjera