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 1.81%[1] a febrero, 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 febrero de 2015 alcanzó un crecimiento de 0.94% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (9.47%) presentó un incremento determinado por el subsector telecomunicaciones en 11.77% sustentado en el mayor servicio de internet y de televisión y otros servicios de información en 0.54%; **Servicios Financieros y Seguros** (9.09%), sustentado en el dinamismo de los créditos otorgados en 14.20% , así como el aumento de los depósitos en 4.68%; **Servicios prestados a empresas** (4.70%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas, actividades de servicios administrativos y de apoyo; agencias de viajes y operadores turísticos, en contraste publicidad reportó una disminución de actividad; **Electricidad, gas y agua** (3.32%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.02% y gas en 0.48%, mientras que el subsector agua se redujo en 0.51%. Según origen, la producción de energía hidráulica de uso público aumentó en 7.16%, mientras que la energía térmica disminuyó en 2.27% ; **Manufactura** (-4.28%) afectada por menor demanda externa, que se tradujo fundamentalmente en una menor dinámica del subsector fabril primario en 10,39% y del subsector fabril no primario en 2,39%; **Construcción** (-9.88%) reflejado en la disminución del consumo interno de cemento en 5.73%, determinado por el menor ritmo de obras; no obstante prosiguió la construcción de centros comerciales, edificios empresariales, campus universitarios y edificios de viviendas y casas. El avance físico disminuyó en 26,27%. principalmente en el ámbito de los gobiernos regionales y locales en obras de infraestructura vial de carreteras, puentes y en el mejoramiento y ampliación de los sistemas de agua potable y alcantarillado; **Pesca** (-11.78%) decreció debido a la disminución de la pesca destinada para el consumo humano directo marítimo en 12,41%; mientras que para consumo humano indirecto de origen marítimo no hubo pesca, debido a la continuación de la veda de anchoveta dispuesta por PRODUCE.

En marzo, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú, subió de 183 a 184 puntos básicos[2], asimismo el spread promedio de la región disminuyó 18 puntos básicos a 521, en medio del aumento de las expectativas de que la Reserva Federal mantendría por más tiempo sus tasas de interés bajas y de datos de actividad positivos en la Eurozona. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 31 de marzo de 2015 alcanzó un 1.18%[3], mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en marzo de 2015 en niveles de S/.3.097[4].

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2015 Producción Nacional Febrero 2015
2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 13 y Cuadros estadísticos Nota Semanal 15- 2015
3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04- Abril 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 2015.
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 marzo de 2015 y de 2014

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Venta de energía y potencia	44.70	58.76	(14.06)
Venta de gas y líquidos	13.02	13.88	(0.86)
Otros ingresos operativos	0.36	0.20	0.16
Total ingresos operativos	**58.08**	**72.84**	**(14.76)**

Los ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/. 14.76 debido principalmente a la menor venta de energía y potencia de (en millones) S/.14.06, producto de un menor requerimiento en el despacho programado por el COES, ello por la existencia de mayor oferta generación eléctrica; así como la integración al Sistema Interconectado Peruano de la Línea de Transmisión en 500 kV Trujillo-Chiclayo y la disminución de la venta de gas y líquidos de (en millones) S/. 0.86 debido a menores requerimientos de nuestros clientes; así como la disminución del precio estos componentes.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Compra de energía, diesel y gas	27.27	31.93	-4.66
Depreciación y amortización	6.59	6.76	-0.17
Servicios prestados por terceros	0.89	1.74	-0.85
Gastos de personal	1.08	1.52	-0.44
Tributos	0.49	0.60	-0.11
Cargas diversas de gestión	2.29	1.63	0.66
Desvalorización de inventarios	0.06	-	0.06
Total costos operativos	**38.67**	**44.18**	**(5.51)**

Los costos operativos disminuyeron en (en millones) S/. 5.51, principalmente debido al menor consumo de diesel para la TGN-5 en (en millones) S/ 11.31 al no ser requerido para el despacho por parte del COES, solo operado por pruebas PR-25, compensado por una menor producción de la Central Térmica Malacas producto de una sobre oferta de generación eléctrica en el sistema interconectado, por lo cual se produjo una mayor compra de energía y potencia de (en millones) S/.6.65.

Los otros costos operativos relacionados a la depreciación disminuyeron en (en millones) S/.0.17, los servicios prestados por terceros disminuyeron en (en millones) S/.0.85 debido a menores gastos de mantenimiento en relación al año anterior, menores gastos de personal de (en millones) S/.0.44, del mismo modo los tributos disminuyeron en (en millones) S/ 0.11 principalmente por la diminución de los aportes que se realizan en relación a las menores ventas generadas, compensado por el incremento de las cargas diversas de gestión en (en millones) S/ 0.66, principalmente por el pago de una multa del organismo regulador por (en millones) S/.0.60.

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/. 19.41, mostrando una disminución de (en millones) S/.9.25 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Servicios prestados por terceros	0.89	0.83	0.06
Gastos de personal	1.65	1.61	0.04
Depreciación y amortización	0.10	0.04	0.06
Otros gastos de administración y ventas	0.07	0.04	0.03
Total gastos operativos, netos	**2.71**	**2.52**	**0.19**

Los gastos operativos aumentaron en (en millones) S/.0.19, principalmente por el aumento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/.0.06 debido a los mayores servicios de contratistas, mayor gasto depreciación y amortización por (en millones) S/.0.06 y mayores gastos de personal y gastos diversos.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2015, alcanzó la cifra de (en millones) S/.16.70, disminuyendo en (en millones) S/. 9.44 con respecto al mismo periodo del año anterior, producto de la disminución de la utilidad bruta de (en millones) S/. 9.25 y el incremento de los gastos operativos de (en millones) S/. 0.19.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros aumentaron principalmente por los mayores intereses ganados por los depósitos a plazo que mantiene la Compañía.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Intereses de obligaciones financieras	3.60	3.61	(0.01)
Impuesto a las transacciones financieras	0.01	0.01	-
Otros gastos financieros	0.09	0.26	(0.17)
Total gastos financieros	**3.70**	**3.88**	**(0.18)**

Los gastos financieros disminuyeron en (en millones) S/.0.18 principalmente porque en el año anterior se registraron mayores comisiones por cartas fianza por (en millones) S/.0.16

La utilidad neta de la Compañía al 31 de marzo de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/.4.68, representando una disminución de (en millones) S/.10.25 (68.7%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 8.1% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2015 disminuyó de 3.29 a 2.43 en comparación con diciembre 2014, explicado principalmente por el incremento de los pasivos corrientes en (en millones) S/. 21.57, debido al aumento de las cuentas por pagar con relacionadas en (en millones) S/ 26.05 por los dividendos por pagar de (en millones) S/.28.25, el aumento en otros pasivos financieros por (en millones) S/. 1.17 y el aumento en las otras cuentas por pagar en (en millones) S/.0.14, compensado con la disminución de las cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 5.79. Mientras que los activos corrientes se mantiene constantes, debido principalmente a que el incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de (en millones) S/. 4.96 por préstamos otorgados, el aumento de las cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/. 1.08, el aumento en inventarios en (en millones) S/. 0.96 y el incremento de los otros activos no financieros por (en millones) S/. 3.62 por el pago de la prima de seguros, fueron compensados con la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.6.05 y de las otras cuentas por cobrar en (en millones) S/. 4.57 principalmente por los menores anticipos otorgados a proveedores.

La política de dividendos para el año 2015, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2015 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 2015 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/. 29.28 con cargo a la utilidad del ejercicio 2014, el cual fue cancelado el 29 de abril.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2015 ascendió a (en millones) S/.244.96 mostrando un incremento de (en millones) S/.0.46 respecto al 31 de diciembre de 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 marzo de 2015, se ha invertido (en millones) S/ 4.0, 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: los exigentes niveles en cuanto a regulación que existe en el mercado peruano de energía eléctrica, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para el mediano plazo, Las políticas relacionadas con el manejo económico y sus consecuencias, debido a la variabilidad en la matriz de sustitución y/o de combinación de energía utilizada (electricidad – gas), la cual configura, una situación cambiante respecto a la rentabilidad de las diversas 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 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.
- 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