# 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

Como resultado de diciembre, la producción nacional en el año 2015, alcanzó un crecimiento de 3.26% tasa superior a la registrada en el 2014. La expansión de la actividad productiva se sustentó en el crecimiento del consumo de hogares, importación de bienes de consumo no duradero y aumento del consumo de gobierno.

El PBI del mes de diciembre de 2015 alcanzó un crecimiento de 6.39%, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción:

Sector	Variación Porcentual Diciembre 2015 / 2014
Pesca	82.54%
Minería e Hidrocarburos	22.36%
Telecomunicación y otros servicios de información	11.29%
Servicios Financieros y Seguro	10.13%
Electricidad, Gas y Agua	10.06%
Comercio	3.60%

El sector electricidad, gas y agua registró una variación positiva de 10,06%, debido al crecimiento de los subsectores: electricidad en 11,69%, ante la mayor producción de las empresas Kallpa Generación, Statkraf, Enersur, Egemsa, Termoselva, Egasa, Celepsa, Electro Oriente, Electro Piura, Electro Ucayali, San Gabán y Chinango; distribución de gas en 0,96%, explicado por el mayor requerimiento de las generadoras eléctricas, los gasocentros y de las otras categorías tarifarias, con excepción del segmento industrial; y el subsector agua en 1,15%, ante el mayor nivel de producción de agua potable reportado por las empresas Sedapar, Sedalib, EPS Grau, Epsel y Seda Chimbote.

Este sector creció 6,21% en el año 2015, por la evolución ascendente de los subsectores electricidad en 6,77%, gas en 1,24% y agua en 3,41%. La expansión del subsector electricidad se sustentó en la mayor generación de las centrales que operan en el mercado eléctrico, así como en la contribución de nuevos proyectos que iniciaron operaciones en el año 2015, como las centrales hidroeléctricas Cheves en Lima, Machupicchu II y Santa Teresa, en Cusco; la central termoeléctrica Reserva Fría Eten en Lambayeque y la central térmica de biomasa La Gringa V en Lima, además de la central hidroeléctrica Runatullo II y III en Junín que entró en operación a finales del año 2014.

En diciembre, el riesgo país promedio medido por el spread EMBIG Perú, pasó de 219 en noviembre a 236 puntos básicos<sup>2</sup>, asimismo el spread de la región subió 41 puntos básicos a 594, en un contexto de volatilidad del precio del petróleo y de preocupaciones de desaceleración de China. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 31 de diciembre de 2015 alcanzó un 4.13%<sup>3</sup>, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en diciembre de 2015 en niveles de S/.3.413<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 02 – Febrero 2016 Producción Nacional Diciembre 2015

<sup>2</sup> Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 01 – 8 de Enero de 2016

<sup>3</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 01- Enero 2016 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Diciembre 2015.

<sup>4</sup> 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 2015 y de 2014

## **Ingresos Operativos**

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/
Venta de energía y potencia	214.96	190.01	24.95
Venta de gas y líquidos	67.27	62.74	4.53
Otros ingresos operativos	1.21	1.16	0.05
Total ingresos operativos	283.44	253.91	29.5

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 29.53 debido principalmente a la mayor venta de energía y potencia de (en millones) S/ 24.95, producto de una mayor cantidad de energía y potencia vendida a clientes regulados, la mayor venta de gas y líquidos de (en millones) S/ 4.53 debido a una mayor cantidad vendida de gas y el incremento de los otros ingresos operativos por (en millones) S/.0.05.

# **Costos Operativos**

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/
Compra de energía, diesel y gas	125.67	103.61	22.06
Depreciación y amortización	26.34	29.23	-2.89
Servicios prestados por terceros	7.96	8.50	-0.54
Gastos de personal	5.58	5.32	0.26
Tributos	2.20	2.27	-0.07
Cargas diversas de gestión	7.66	6.54	1.12
Desvalorización de inventarios	0.07	-	0.07
Total costos operativos	175.48	155.47	20.01

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/ 20.01, principalmente por el incremento de (en millones) S/ 22.06 de la compra de energía, diesel y gas debido a un mayor consumo de gas natural para la operación de la Central Térmica Malacas, producto de un mayor requerimiento por parte del COES – SINAC.

Las cargas diversas de gestión se incrementaron en (en millones) S/ 1.12 principalmente por el pago de multas al organismo regulador y las cargas de personal por (en millones) S/ 0.26, esto se compensó con la disminución de los servicios de terceros aumentaron en (en millones) S/.0.54 y el menor gasto de depreciación de (en millones) S/ 2.89 debido principalmente a la mayor depreciación registrada el año anterior por la TG1.

La Utilidad Bruta al 31 de diciembre de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/ 107.96, mostrando un incremento de (en millones) S/ 9.52 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

### **Gastos operativos**

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/
Servicios prestados por terceros	5.73	3.51	2.22
Gastos de personal	7.93	6.54	1.39
Depreciación y amortización	0.43	0.20	0.23
Otros gastos de administración y ventas	0.49	0.55	(0.06)
Otros gastos	6.95	0.05	6.90
Total gastos operativos, netos	21.53	10.85	10.68

Los gastos operativos aumentaron en (en millones) S/ 10.68, principalmente por el aumento de los otros gastos por (en millones) S/ 6.90 debido a la provisión de contingencias por S/ 6.87 (nota 14), el incremento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/2.22 debido a los mayores servicios de contratistas, mayores gastos de personal de (en millones) S/ 1.39 y el incremento del gasto de depreciación y amortización por (en millones) S/ 0.23.

La Utilidad Operativa al 31 de diciembre de 2015, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 86.43, disminuyendo en (en millones) S/ 1.16 con respecto al mismo periodo del año anterior, producto del incremento de la utilidad bruta de (en millones) S/ 9.52 compensado por el incremento de los gastos operativos de (en millones) S/ 10.68.

#### **Gastos Financieros**

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/
Intereses de obligaciones financieras	14.27	14.56	(0.29)
Actualización de contingencias	5.05	-	5.05
Otros gastos financieros	0.43	0.55	(0.12)
Total gastos financieros	19.75	15.11	4.64

Los gastos financieros se incrementaron en (en millones) S/ 4.64 principalmente por el gasto de actualización de contingencias por S/ 5.05 registrado en el 2015 (nota 14), compensado por el menor gasto de intereses de arrendamiento financiero por (en millones) S/ 0.29 y la disminución de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 0.12 producto que en el año anterior se registraron mayores comisiones por cartas fianza.

La utilidad neta de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/ 37.55, representando una disminución de (en millones) S/ 7.50 (16.650%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 13.2% del volumen de los ingresos operativos.

#### Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2015 disminuyó a 2.91 (3.29 al 31 de diciembre 2014), explicado principalmente por el incremento de los activos corrientes en (en millones) S/ 28.96, debido principalmente al incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de (en millones) S/ 54.61 por préstamos otorgados, el aumento de las cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/ 8.51 y el incremento de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 12.96, compensado por la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/ 44.83 y el menor saldo de inventarios por (en millones) S/ 2.26. Mientras que los pasivos corrientes se incrementaron en (en millones) S/ 29.83 debido a las provisiones registradas en el ejercicio 2015 por (en millones) S/ 11.92 (nota 14), el incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas de (en millones) S/ 7.39, el aumento de las cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 2.80, los mayores otros pasivos financieros por (en millones) S/ 3.82, el saldo por pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/ 3.09 y las mayores otras cuentas por pagar por (en millones) S/ 0.81.

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 dicha Junta se acordó distribuir un dividendo definitivo de (en millones) S/. 29.28 con cargo a la utilidad del ejercicio 2014, el cual fue cancelado en abril de 2015.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2015 ascendió a (en millones) S/.237.23 mostrando una disminución de (en millones) S/ 7.27 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 diciembre de 2015, se ha invertido (en millones) S/ 23.73, en repuestos críticos del contrato LTSA de la unidad TG4, la ejecución de obras relacionadas al gasoducto correspondiente al tramo Pariñas-Malacas y equipos de medición para fiscalización de gas 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