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

En el primer bimestre la producción nacional alcanzó un crecimiento de 4.72%[1] y durante los últimos 12 meses marzo 2015 – febrero 2016, 3.79%. El crecimiento alcanzado se sustentó en la tendencia positiva del consumo de hogares, el consumo de tarjetas de crédito, la mayor importación de bienes de consumo no duradero, aumento del consumo de gobierno. Asimismo, por el incremento de las exportaciones de productos agropecuarios, pesqueros y mineros y el efecto favorable del año bisiesto con un día más en febrero 2016.

El PBI del mes de febrero de 2016 alcanzó un crecimiento de 6.04%, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción:

Sector	Variación Porcentual Febrero 2016 / 2015
Minería e Hidrocarburos	23.64%
Electricidad, Gas y Agua	14.77%
Financiero y seguro	9.95%
Telecomunicación y otros servicios de información	7.20%
Construcción	5.37%
Otros servicios	4.69%

El sector electricidad, gas y agua registró una variación positiva de 14.77%, debido al crecimiento del subsector: electricidad en 16.30%, subsector gas en 0.05% y el subsector agua en 7.17%. Según origen, la producción de energía térmica de uso público se incrementó 19.25% determinado por una mayor producción de las centrales térmicas de Santa Rosa, Ventanilla, Pisco, Chilca, Ilo, Fénix, Kallpa y Aguaytia. La producción de energía hidráulica de uso público aumentó 14.11% por la mayor generación de las centrales hidráulicas de Callahuanca, Huinco, Matucana, Moyopampa, Charcani V, Cheves, Cahua, Malpaso, Yaupi, Machupicchu, Cañón del Pato, Carhuaquero, Yuncán y Quitaracsa.
El aumento de la producción de electricidad obedece a la mayor demanda de las mineras "Las Bambas" (Apurímac) que puso en funcionamiento sus molinos para la producción industrial, y la minera "Cerro Verde" (Arequipa).

La distribución de gas se incrementó 0.05%, debido a la mayor demanda de la distribución de GNV (Gas Natural Vehicular) que aumentó en 5.03% y de las generadoras eléctricas Kallpa, Generación y Fenix Power en 0.68%. El subsector de agua creció 7.17% por el mayor nivel reportado de producción por las empresas Sedapal 5.59%, Sedapar 34.5% Sedalib 11.16%. Epsel 7.21% y Seda Chimbote 0.05%.

En marzo, el riesgo país promedio medido por el spread EMBIG Perú, pasó de 282 en febrero a 227 puntos básicos[2]. El spread EMBIG Latinoamérica bajó 97 pbs a 588 pbs, influido por indicadores económicos en general positivos en Estados Unidos, la Eurozona y China, y las señales de la FED. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 31 de marzo de 2016 alcanzó un 1.19%[3], mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, disminuyó hasta cerrar en marzo de 2016 en niveles de S/.3.328[4].

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 04 – Abril 2016 Producción Nacional Febrero 2016
2 Banco Central de Reserva - Indicadores de Riesgo para países emergentes – NC 037
3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 04- Abril 2016 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Marzo 2016
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 2016 y de 2015.

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2016	2015	Variación MMS/
Venta de energía y potencia	73.17	44.70	28.47
Venta de gas y líquidos	20.42	13.02	7.40
Otros ingresos operativos	1.18	0.36	0.82
Total ingresos operativos	**94.77**	**58.08**	**36.69**

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/ 36.69 debido principalmente a la mayor venta de energía y potencia de (en millones) S/ 28.47, producto de una mayor cantidad de energía y potencia vendida a clientes regulados, la mayor venta de gas y líquidos de (en millones) S/ 7.40 debido a una mayor cantidad vendida de gas y el incremento de los otros ingresos operativos por (en millones) S/.0.82, debido principalmente a mayores ingresos registrados con entidades relacionadas por (en millones) S/ 0.37 y reconocimiento de ingresos por la cobertura de los ingresos por (en millones) S/ 0.22 (ver nota 11(e)).

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2016	2015	Variación MMS/
Compra de energía, diesel y gas	47.22	27.27	19.95
Depreciación y amortización	6.77	6.59	0.18
Servicios prestados por terceros	2.00	0.89	1.11
Gastos de personal	2.46	1.08	1.38
Tributos	0.58	0.49	0.09
Cargas diversas de gestión	1.64	2.28	(0.64)
Desvalorización de inventarios	-	0.07	(0.07)
Total costos operativos	**60.67**	**38.67**	**22.00**

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/ 22.0, principalmente por el incremento de (en millones) S/ 19.95 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.

Al primer trimestre de 2016, las cargas de personal se incrementaron en (en millones) S/ 1.38, los servicios de terceros por (en millones) S/1.11 debido principalmente a mayores gastos de mantenimiento y el mayor gasto de depreciación de (en millones) S/ 0.18, compensado por la disminución de las cargas diversas de gestión, debido a que el año anterior se registró una multa por (en millones) S/ 0.60.

La Utilidad Bruta al 31 de marzo de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 34.10, mostrando un incremento de (en millones) S/ 14.69 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos netos

En millones de nuevos soles	2016	2015	Variación MMS/
Servicios prestados por terceros	0.56	0.89	(0.33)
Gastos de personal	1.88	1.65	0.23
Depreciación y amortización	0.12	0.10	0.02
Otros gastos de administración y ventas	0.18	0.07	0.11
Otros ingresos	(1.02)	-	(1.02)
Total gastos operativos, netos	**1.72**	**2.71**	**(0.99)**

Los gastos operativos disminuyeron en (en millones) S/ 0.99, principalmente por el aumento de los otros ingresos por (en millones) S/ 1.02 debido al reverso de gastos correspondientes al año anterior y la disminución de los servicios de terceros (en millones) S/ 0.33, compensado por el incremento de los gastos de personal (en millones) S/0.23 y de los otros gastos de administración y ventas por (en millones) S/ 0.11, debido principalmente a las mayores donaciones realizadas en el ejercicio 2016.

La Utilidad Operativa al 31 de marzo de 2016, alcanzó la cifra de (en millones) S/ 36.38, aumentando en (en millones) S/ 15.68 con respecto al mismo periodo del año anterior, producto del incremento de la utilidad bruta de (en millones) S/ 14.69 y la disminución de los gastos operativos en (en millones) S/ 0.99.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2016	2015	Variación MMS/
Intereses de obligaciones financieras	3.25	3.60	(0.35)
Otros gastos financieros	0.06	0.10	(0.04)
Total gastos financieros	**3.31**	**3.70**	**(0.39)**

Los gastos financieros disminuyeron en (en millones) S/ 0.39 principalmente por el menor gasto de intereses por obligaciones financieras por (en millones) S/ 0.35 y la disminución de los otros gastos financieros por (en millones) S/ 0.04 producto que en el año anterior se registraron mayores comisiones por cartas fianza.

La utilidad neta de la Compañía al 31 de marzo de 2016 alcanzó la suma de (en millones) S/ 21.06, representando un incremento de (en millones) S/ 16.38 (350.0%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 22.2% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2016 aumentó a 2.98 (2.91 al 31 de diciembre 2015), explicado principalmente por la disminución de los pasivos corrientes de (en millones) S/ 11.85, debido principalmente a la disminución de las cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/ 9.74, la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas de (en millones) S/ 5.16, y los menores otros pasivos financieros por (en millones) S/ 0.67, compensado por el incremento del pasivo por impuesto a las ganancias de (en millones) S/ 3.47 y de las otras cuentas por pagar por (en millones) S/ 0.25. Mientras que los activos corrientes se incrementaron en (en millones) S/ 5.68, debido principalmente al incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de (en millones) S/ 42.54 por préstamos otorgados a las empresas del Grupo en el país y el aumento de los otros activos no financieros por (en millones) S/3.72 compensado por la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/ 29.76, el menor saldo de inventarios por (en millones) S/ 5.07, la disminución de las otras cuentas por cobrar por (en millones) S/ 3.87 y las menores cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/ 1.88.

La política de dividendos para el año 2016, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 16 de marzo de 2016, consiste en distribuir un dividendo único equivalente a un máximo del 50% de las utilidades de libre disposición al cierre del ejercicio 2016. La conveniencia de la distribución será propuesta por el directorio y aprobada por la Junta de Accionistas luego de terminado el ejercicio 2016, sobre la base de la disponibilidad de fondos y el equilibrio financiero de la Compañía.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 31 de marzo de 2016 ascendió a (en millones) S/.223.94 mostrando una disminución de (en millones) S/ 13.29 respecto al 31 de diciembre de 2015.

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.

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 nacional y extranjera.