

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 |
|---|--|
| Pesca | 82.54% |
| Minería e Hidrocarburos | 22.36% |
| Servicios Financieros y Seguro | 10.13% |
| Electricidad, Gas y Agua | 10.06% |
| Telecomunicación y otros servicios de información | 11.29% |
| 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, Statkraft, 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 básicos¹, 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%², 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/.3.413³.

Sector:

- La demanda de energía del SEIN al 31 de diciembre de 2015 alcanzó 44,460 GWh (41,796 GWh al 31 de diciembre de 2014), lo que significó un incremento de 6.4%.
- La máxima demanda de potencia en el sistema durante el cuarto trimestre 2015 ascendió a 6,275 MW, incrementándose en 9.4% con respecto a la registrada durante el cuarto trimestre del año 2014 (5,737 MW).

Acontecimientos Relevantes del trimestre:

- El 26 de noviembre de 2015 Edegel pagó el segundo dividendo a cuenta de la utilidad del ejercicio 2015, ascendente a 62.03 millones de soles.

Análisis de Resultados

1. Ingresos Operacionales por Venta

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|------------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Energía | 1,094.1 | 1,036.4 | 57.7 |
| Potencia y Peaje | 546.2 | 485.5 | 60.7 |
| Otros Ingresos Operacionales | 17.1 | 22.0 | (4.9) |
| Ingresos Totales | 1,657.4 | 1,543.9 | 113.5 |

Al cierre acumulado a diciembre de 2015 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a 1,657.4 millones de soles, un incremento de 7.3% con relación al cierre del año anterior, lo que se debió principalmente a las mayores ventas de energía generado principalmente por la actualización de precios del peaje facturado a los clientes libres; acompañado de mayores ventas de potencia y peaje debido a un mayor consumo de potencia en el mercado SPOT.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 02 - Febrero 2016 Producción Nacional Diciembre 2015

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 01 - 8 de Enero de 2016

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

4 Superintendencia de Banca y Seguros - Tipo de cambio de venta

2. Estadística de la producción y venta de energía

| Producción de Energía (GWh) | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. % |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Generación Hidráulica | 3,602 | 3,633 | -1% |
| Generación Térmica a Gas | 3,618 | 4,255 | -15% |
| Generación Térmica a Diesel | 27 | 0 | 0% |
| Producción Total | 7,247 | 7,888 | -8% |

| Venta de Energía (en GWh) | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. % |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Clientes Libres | 3,441 | 3,588 | -4% |
| Clientes regulados | 3,824 | 4,412 | -13% |
| Venta al mercado spot | 473 | 324 | 46% |
| Total de Ventas | 7,738 | 8,324 | -7% |

3. Costo del servicio de distribución de energía

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|--|--------------------|--------------------|-----------------|
| Suministro, transporte y distribución de gas natural | 349.8 | 327.8 | 22.0 |
| Depreciación y amortización | 206.5 | 194.1 | 12.4 |
| Compra de energía, potencia y peaje | 167.7 | 197.1 | (29.4) |
| Servicios prestados por terceros | 43.8 | 42.9 | 0.9 |
| Canon y tributos eléctricos | 21.3 | 19.9 | 1.4 |
| Gastos de Personal | 44.5 | 38.7 | 5.8 |
| Cargas diversas de gestión | 26.9 | 24.2 | 2.7 |
| Compensación por generación adicional y otros | 71.2 | 51.3 | 19.9 |
| Compensación energías renovables | 61.7 | 34.0 | 27.7 |
| Consumo de petróleo | 16.9 | 0.1 | 16.8 |
| Otros costos de generación | 16.8 | 17.3 | (0.5) |
| Total Costo de Ventas | 1,026.9 | 947.4 | 79.6 |

El costo de servicio de distribución de energía a diciembre 2015 incrementó en 8.4% con respecto al año anterior principalmente por: (i) mayores costos por compensación energías renovables (27.7 millones de soles) lo cual se explica principalmente por resultado de mayores liquidaciones realizadas por el COES; (ii) mayor gasto por las compras de gas natural (22.0 millones de soles) principalmente por el incremento del tipo de cambio sol/dólar; (iii) mayor gasto por compensación por generación adicional (19.9 millones de soles) explicado principalmente por la asignación a los operadores de gastos de grupos de energía térmicos para cubrir la demanda en zonas de congestión y racionamiento; (iv) mayor gasto por Consumo de petróleo (16.8 millones de soles) principalmente por el mantenimiento realizado en el ducto de transporte de gas, razón por la cual el COES programó a las unidades térmicas de la empresa a operar con diesel.

4. Otros Ingresos operativos

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|---|-------------|-------------|---------------|
| Servicios prestados a subsidiaria | 8.7 | 10.1 | (1.5) |
| Servicios de administración a relacionadas | 4.8 | 4.1 | 0.7 |
| Reembolso por daño material y lucro cesante | 3.5 | 29.8 | (26.3) |
| Otros ingresos | 11.4 | 16.2 | (4.8) |
| Ingresos Totales | 28.3 | 60.2 | (31.9) |

Al 31 de diciembre de 2015 los otros ingresos operativos disminuyeron en 31.9 millones de soles con relación al período anterior, principalmente porque en el 2014 se reconoció el ingreso por el reembolso del siniestro (daño material y lucro cesante) de la unidad de respaldo TG7 de la CT Santa Rosa.

5. Ingresos financieros

Durante el ejercicio 2015 los ingresos financieros disminuyeron en 11.2 millones de soles, debido principalmente a los menores ingresos por dividendos declarados por la asociada Enel Brasil (35.5 millones de soles) lo cual se compensa con los mayores ingresos recibidos por dividendos de la subsidiaria Chinango (29.1 millones de soles), entre otros

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|---|-------------|-------------|---------------|
| Dividendos declarados por asociada | 7.3 | 42.8 | (35.5) |
| Dividendos declarados por subsidiaria | 66.5 | 37.4 | 29.1 |
| Recupero de intereses por contingencias | 0.0 | 4.3 | (4.3) |
| Intereses sobre depósitos bancarios | 1.8 | 2.2 | (0.4) |
| Otros | 0.1 | 0.3 | (0.1) |
| Total Ingresos Financieros | 75.7 | 87.0 | (11.2) |

6. Gastos financieros

Al 31 de diciembre de 2015 los gastos financieros incrementaron en 0.5 millones de soles con relación a los registrados al cierre del año anterior, lo cual se explica principalmente por un mayor gasto financiero asociado al reverso de intereses de clientes por el uso de parte de instalaciones hidráulicas pertenecientes a la Compañía, ascendente a 5.5 millones de soles, lo cual se compensa con el menor pago de intereses, ascendente a 5.1 millones de soles, por reducción del nivel de deuda financiera por el vencimiento de bonos, refinanciamientos y pre cancelaciones de préstamos bancarios.

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|--|-------------|-------------|------------|
| Intereses sobre bonos | 15.3 | 18.5 | (3.3) |
| Intereses sobre préstamos bancarios | 4.4 | 6.3 | (1.8) |
| Intereses sobre leasing | 2.9 | 3.2 | (0.3) |
| Pérdida por instrumentos financieros derivados | 2.3 | 2.7 | (0.3) |
| Actualización de Contingencia | 0.8 | 0.3 | 0.5 |
| Intereses prestamos relacionadas | 0.3 | 0.0 | 0.3 |
| Otros | 8.6 | 3.0 | 5.5 |
| Total Gastos Financieros | 34.5 | 34.0 | 0.5 |

7. Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2015 Edegel la utilidad neta acumulada disminuyó en 85 millones de soles a la obtenida el año anterior principalmente por mayores costos operativos generados por la empresa en el ejercicio.

| Millones de Soles S/. | A dic. 2015 | A dic. 2014 | Var. S/. |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Ingresos | 1,685.7 | 1,604.2 | 81.6 |
| Costos y gastos operacionales | 1,118.6 | 998.3 | 120.2 |
| Utilidad operativa | 567.2 | 605.8 | (38.7) |
| Margen Operativo | 33.6% | 37.8% | (0.0) |
| Utilidad Neta | 443.3 | 528.3 | (85.0) |

8. Situación Financiera

Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 0.94 veces con relación al ejercicio anterior (1.29 veces al cierre del año 2014), lo que se explica por:

- Incremento de Otros pasivos financieros (-140.6 millones de soles) debido principalmente al vencimiento de deuda financiera dentro de los 12 meses.

Asimismo, en línea con un adecuado manejo financiero que permita mejorar la posición de los niveles de liquidez, Edegel ha realizado las siguientes acciones:

- Edegel mantiene un saldo de caja al cierre del 2015 de 79.0 millones de soles.
- Mantiene líneas de crédito comprometidas con entidades financieras de primer orden, por un importe total de 101.5 millones de soles.
- Edegel dispone de un sistema de gestión financiera del circulante, por el que, a través de préstamos de corto plazo inter compañías, las compañías del Grupo Enel en Perú optimizan los excedentes de caja.

Endeudamiento

Durante el 2015 se afrontaron vencimientos programados de deuda bancaria de largo plazo por 18.9 millones de dólares americanos. Asimismo, se canceló el bono correspondiente a la décimo segunda emisión del Tercer Programa de Bonos de la empresa por un importe de 6.4 millones de dólares.

Es preciso señalar que la empresa y su subsidiaria realizaron importantes operaciones de optimización de su deuda mediante el pago anticipado de préstamos con BBVA Continental por 53.5 millones de dólares americanos, por Edegel; y Scotiabank Perú por 28.2 millones de dólares americanos, por Chinango.

Asimismo, Edegel y su subsidiaria, en junio y mayo de 2015, suscribieron financiamientos con BBVA Continental y Banco de Crédito del Perú por 21 millones de dólares y 28.2 millones de dólares americanos, respectivamente; los fondos se utilizaron para capital de trabajo y refinanciación de deuda.

La estructura de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Deuda Financiera

| Deuda Financiera | A dic-15 | A dic-14 |
|----------------------|------------|------------|
| (En millones de S/.) | | |
| En moneda local | 50 | 51 |
| En dólares | 450 | 632 |
| Total Deuda | 500 | 683 |

Estructura de la Deuda

| Perfil de deuda | A dic-15 | A dic-14 |
|-----------------------|----------|----------|
| En soles S/. | 10% | 7% |
| En dólares US\$ | 90% | 93% |
| Tasa Fija o protegida | 69% | 52% |
| Tasa Variable | 31% | 48% |

9. Eventos inciertos y riesgos

Debido al giro de su negocio, la empresa puede afrontar riesgos e incertidumbres, sea por factores internos o externos. Entre los riesgos e incertidumbres se puede mencionar principalmente el riesgo de las condiciones hidrológicas prevaletientes en las cuencas de las cuales se obtiene los recursos hídricos para operar las centrales hidroeléctricas de Edegel, el riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, el riesgo de indisponibilidad del sistema de producción, transporte y distribución de gas natural y el riesgo de una mayor competencia por parte de otros generadores, entre otros.

10. Política de Inversiones

La política de inversiones de Edegel, está orientada a mantener la fiabilidad del suministro mediante la inversión en mantenimientos y en proyectos de expansión.

Las inversiones en mantenimiento están orientadas principalmente a las unidades de las centrales térmicas de la empresa.

Los proyectos de expansión están orientados a incrementar la potencia y generación de la compañía. Edegel viene trabajando en los siguientes proyectos:

- Curibamba: Evaluación de la construcción de una central hidroeléctrica de 192 MW.

11. Fortalezas y Recursos

Entre las principales fortalezas y recursos de Edegel se puede señalar:

- Adecuada diversificación de la potencia efectiva de la empresa, la cual se encuentra distribuida aproximadamente en 46% de generación en centrales hidroeléctricas y 54% en centrales térmicas a gas natural y diesel; lo cual le permite una participación constante en el despacho de energía eléctrica del sistema tanto en época de estiaje (mayo a octubre), como en el de avenida (noviembre a abril).
- Capacidad de generación a bajos costos marginales.
- Experiencia en el negocio eléctrico y respaldo de su principal accionista, el grupo Enel, principal empresa pública de energía de Italia.