

## 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 en el primer bimestre la producción nacional, alcanzó un crecimiento de 4.72% y durante los últimos 12 meses marzo 2015 – febrero 2016 alcanzó un crecimiento de 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 bisesto 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
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 Quitarcaca.

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 medido por el spread EMBIG Perú pasó de 282 en Febrero a 227 puntos básicos. 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%, mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en Marzo de 2016 en niveles de S/.3.328.

### Sector:

- La demanda de energía del SEIN al 31 de marzo de 2016 alcanzó 12,049 GWh (10,818 GWh al 31 de marzo de 2015), lo que significó un incremento de 11.4%.
- La máxima demanda de potencia en el sistema durante el primer trimestre 2016 ascendió a 6,445 MW, incrementándose en 6.8% con respecto a la registrada durante el primer trimestre del año 2015 (6,036 MW).

## Análisis de Resultados

### 1. Ingresos Operacionales por Venta

Millones de Soles S/.	A mar. 2016	A mar. 2015	Var. S/.
Energía	319.2	248.9	70.3
Potencia y Peaje	162.0	115.0	47.0
Otros Ingresos Operacionales	4.9	3.4	1.5
<b>Ingresos Totales</b>	<b>486.2</b>	<b>367.4</b>	<b>118.8</b>

Al cierre a marzo de 2016 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a 486.2 millones de soles, un incremento de 32.3% con relación a similar periodo del año anterior, lo cual se debió a: (i) un mayor consumo de energía y potencia de los clientes regulados, así como un incremento en la actualización de precios; (ii) los nuevos contratos que la empresa suscribió con Productos Tissue, Camposol y Lindley; (iii) mayor consumo por peaje principalmente por los nuevos cargos de confiabilidad de suministro de energía, afianzamiento de seguridad energía y actualización de precios de energías renovables.

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

## 2. Estadística de la producción y venta de energía

<b>Producción de Energía (GWh)</b>	<b>A mar. 2016</b>	<b>A mar. 2015</b>	<b>Var. %</b>
Generación Hidráulica	1,253	1,374	-9%
Generación Térmica a Gas	848	804	5%
Generación Térmica a Diesel	44	0	
<b>Producción Total</b>	<b>2,145</b>	<b>2,178</b>	<b>-2%</b>

<b>Venta de Energía (en GWh)</b>	<b>A mar. 2016</b>	<b>A mar. 2015</b>	<b>Var. %</b>
Clientes Libres	886	776	14%
Clientes regulados	1,229	1,128	9%
Venta al mercado spot	0	236	
<b>Total de Ventas</b>	<b>2,115</b>	<b>2,140</b>	<b>-1%</b>

<b>Compra de Energía (en GWh)</b>	<b>A mar. 2016</b>	<b>A mar. 2015</b>	<b>Var. %</b>
Compra al mercado spot	19	0	
<b>Total de Compras</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	

## 3. Costo del servicio de distribución de energía

<b>Millones de Soles S/.</b>	<b>A mar. 2016</b>	<b>A mar. 2015</b>	<b>Var. S/.</b>
Suministro, transporte y distribución de gas natural	84.5	81.1	3.4
Depreciación y amortización	48.7	52.7	(4.0)
Compra de energía, potencia y peaje	51.2	35.9	15.3
Servicios prestados por terceros	9.2	8.2	1.0
Canon y tributos eléctricos	5.8	5.0	0.8
Gastos de Personal	14.5	14.6	(0.1)
Consumo de suministros diversos	3.9	3.0	0.9
Cargas diversas de gestión	7.6	6.8	0.8
Compensación por generación adicional y otros	24.1	12.1	12.0
Compensación energías renovables	21.0	8.6	12.4
Consumo de petróleo	25.8	0.0	25.8
Tributos y otros	0.8	0.8	0.0
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>297.3</b>	<b>229.0</b>	<b>68.3</b>

El costo de servicio de distribución de energía a marzo 2016 incrementó en 29.8% con respecto al año anterior principalmente por (i) mayor gasto por Consumo de petróleo (25.8 millones de soles) principalmente por el mantenimiento realizado en el ducto de transporte de gas; (ii) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje (15.3 millones de soles) lo cual se explica por el aumento de compra en el mercado Spot y el incremento de los cargos por compensación por seguridad de suministro, por afianzamiento de seguridad energética y confiabilidad de la cadena de suministro; (iii) mayores costos por compensación energías renovables (12.4 millones de soles) principalmente por resultado de mayores liquidaciones realizadas por el COES; y (iii) mayor gasto por compensación por generación adicional (12.0 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.

#### 4. Otros Ingresos operativos

Millones de Soles S/.	A mar. 2016	A mar. 2015	Var. S/.
Servicios prestados a subsidiaria	2.2	1.9	0.3
Servicios de administración a relacionadas	0.4	1.0	(0.6)
Indemnización de salidas no programadas	0.0	1.3	(1.3)
Reverso de gastos de años anteriores	3.7	0.0	3.7
Transferencia de capacidad de transporte gas	1.8	0.0	1.8
Reembolso por daño material y lucro cesante	1.1	0.0	1.1
Compensación por uso instalaciones hidráulicas	0.8	0.0	0.8
Otros ingresos	0.8	0.2	0.6
<b>Ingresos Totales</b>	<b>11.1</b>	<b>4.6</b>	<b>6.5</b>

Al 31 de marzo de 2016 los otros ingresos operativos disminuyeron en 6.5 millones de soles con relación al período anterior.

#### 5. Ingresos financieros

Durante el primer trimestre 2016 los ingresos financieros disminuyeron en 16.3 millones de soles, debido principalmente a los menores ingresos por dividendos declarados por la asociada Enel Brasil (13.2 millones de soles), menores intereses sobre depósitos a plazos y menores otros.

Millones de Soles S/.	A Mar. 2016	A Mar. 2015	Var. S/.
Dividendos declarados por la Subsidiaria	17.5	30.7	(13.2)
Intereses sobre depósitos bancarios	0.6	0.8	(0.2)
Otros	0.0	2.9	(2.9)
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>18.1</b>	<b>34.4</b>	<b>(16.3)</b>

#### 6. Gastos financieros

Durante el primer trimestre 2016 los gastos financieros disminuyeron en 1.2 millones de soles con relación a lo registrado en el primer trimestre del año anterior, lo cual se explica principalmente por un menor gasto financiero de intereses sobre préstamos bancarios debido al vencimiento de los mismos, menores intereses de leasing, menor pérdida por instrumentos financieros derivados, estos dos efectos se compensan con mayores intereses sobre bonos.

Millones de Soles S/.	A Mar. 2016	A Mar. 2015	Var. S/.
Intereses sobre bonos	4.0	3.7	0.3
Intereses sobre préstamos bancarios	0.6	1.8	(1.2)
Intereses sobre leasing	0.7	0.8	(0.1)
Pérdida por instrumentos financieros derivados	0.4	0.6	(0.2)
Actualización de Contingencia	0.1	0.1	0.0
Otros	0.4	0.4	0.0
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>6.2</b>	<b>7.4</b>	<b>(1.2)</b>

## 7. Utilidad Neta

Al 31 de marzo de 2016 Edegel la utilidad neta acumulada incrementó en 39 millones de soles a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por mayores ingresos operativos generados por la empresa en el ejercicio.

Millones de Soles S/.	A Mar. 2016	A Mar. 2015	Var. S/.
Ingresos	497.2	371.9	125.3
Costos y gastos operacionales	313.8	241.6	72.2
<b>Utilidad operativa</b>	<b>183.4</b>	<b>130.3</b>	53.1
Margen Operativo	36.8%	35.0%	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>147.7</b>	<b>108.8</b>	<b>38.9</b>

## 8. Situación Financiera

### Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.07 veces con relación al ejercicio anterior (0.94 veces al cierre del año 2015), lo que se explica por:

- Incremento de las cuentas por cobrar comerciales (74.9 millones de soles) debido principalmente al incremento en las cuentas con clientes libres y del COES.

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 31 de marzo de 67.6 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 primer trimestre del 2016 se afrontaron vencimientos de deuda bancaria por 39.5 millones de dólares americanos

La estructura de la deuda financiera al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

#### Deuda Financiera

Deuda Financiera	A mar-16	A dic-15
(En millones de S/.)		
En moneda local	111	50
En dólares	304	450
<b>Total Deuda</b>	<b>415</b>	<b>500</b>

#### Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A mar-16	A dic-15
En soles S/.	27%	10%
En dólares US\$	73%	90%
Tasa Fija o protegida	78%	69%
Tasa Variable	22%	31%

## 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 prevalecientes 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.