

## 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 lo que va del año la actividad económica acumuló un crecimiento de 4.23% y durante los últimos 12 meses (setiembre 2015 – agosto 2016) de 4.27%. Este comportamiento se sustentó en la evolución favorable de consumo de los hogares reflejado en las mayores ventas minoristas 2.71%, importación de bienes de consumo no duradero 2.67%, consumo con tarjetas de crédito 13.25%, e igualmente por el aumento del consumo de gobierno en 3.49%. Asimismo, por la recuperación del comercio exterior, donde las exportaciones totales en términos reales crecen en 6.3%, especialmente por las mayores ventas de productos tradicionales 6.9% destacando los productos mineros y agrícolas, seguido por los productos no tradicionales 4.5%.

El PBI del mes de agosto de 2016 alcanzó un crecimiento de 5.52%, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción:

Sector	Variación Porcentual Agosto 2016
Pesca	65.60%
Minería e hidrocarburos	19.13%
Telecomunicaciones y otros servicios de información	7.95%
Electricidad, gas y agua	6.64%
Financiero y Seguros	5.78%
Administración Pública, Defensa y otros	4.75%

En agosto de 2016, el sector electricidad, gas y agua registró un crecimiento de 6,64%<sup>1</sup>, impulsado por el subsector electricidad que creció en 7,89% y del subsector gas en 13,78%. Sin embargo, el subsector agua disminuyó - 2,07%.

El subsector electricidad (7,89%), reportó en energía térmica de uso público un incremento de producción de 9,85%, determinado por el aporte de las centrales térmicas de Ventanilla, Pisco, Chilca I y Chilca 2, Ilo1 e Ilo2, Fenix Power Perú, Kallpa Generación y Santo Domingo de los Olleros, entre las principales.

La producción de energía hidráulica de uso público creció 2,39%, por la mayor generación de las centrales hidráulicas de Cerro del Águila, Callahuanca, Huinco, Matucana, Moyopampa, Charcani, Cheves, Yaupi, Machupicchu, Cañon del Pato, Mantaro, Restitución, Yuncán y Quitaracsa.

La producción de las centrales con energía renovable no convencional (eólica y solar) registró un aumento de 83,32% explicada por la puesta en operación del parque eólico "Tres Hermanas" con una potencia de 97 MW (megavatios), ubicado en Ica.

Según empresas, incrementaron su producción: Fenix Power Perú (323,38%), Engie Energía del Perú (40,88%), Termochilca (61,64%), Electro Oriente (17,37%), Egasa (5,36%), Electro Piura (2,34%) y Egemsa (0,03%).

En setiembre, el riesgo país medido por el spread EMBIG Perú pasó de 170 en agosto a 162 puntos básicos<sup>2</sup>. El spread EMBIG Latinoamérica bajó 9 pbs a 464 pbs, en medio de datos positivos de la economía china y la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de mantener su tasa de interés en setiembre.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 30 de Setiembre de 2016 alcanzó un 2.20%<sup>3</sup>, mientras que el tipo de cambio de venta del sol contra el dólar norteamericano, cerró en Setiembre de 2016 en niveles de S/.3.403.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 – Octubre 2016 Producción Nacional Agosto 2016

<sup>2</sup> Banco Central de Reserva - Indicadores de Riesgo para países emergentes – NC 037

<sup>3</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10-Octubre 2016 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2016

<sup>4</sup> Superintendencia de Banca y Seguros – Tipo de cambio de venta

Sector:

- La demanda de energía del SEIN al 30 de setiembre de 2016 alcanzó 35,941 GWh (32,856 GWh al 30 de setiembre de 2015), lo que significó un incremento de 9.4%.
- La máxima demanda de potencia en el sistema durante el tercer trimestre 2016 ascendió a 6,289 MW, incrementándose en 6.6% con respecto a la registrada durante el tercer trimestre del año 2015 (5,900 MW).

## Análisis de Resultados

### 1. Ingresos Operacionales por Venta

Millones de Soles	A set. 2016	A set. 2015	Var. S/
Energía	843.1	811.9	31.2
Potencia y Peaje	475.7	387.9	87.8
Otros Ingresos Operacionales	13.2	12.5	0.7
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,332.0</b>	<b>1,212.3</b>	<b>119.7</b>

Al cierre a setiembre de 2016 los ingresos operacionales acumulados ascendieron a 1,332 millones de soles, un incremento de 10% con relación a similar periodo del año anterior, lo cual se debió a: (i) un mayor consumo físico de energía y una mejora en el precio de la potencia; (ii) los nuevos contratos que la empresa suscribió en lo que va del año.

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

Producción de Energía (GWh)	A set. 2016	A set. 2015	Var. %
Generación Hidráulica	2,480	2,759	-10%
Generación Térmica a Gas	2,924	2,687	9%
Generación Térmica a Diesel	44	26	69%
<b>Producción Total</b>	<b>5,448</b>	<b>5,472</b>	<b>-0.4%</b>

Venta de Energía (en GWh)	A set. 2016	A set. 2015	Var. %
Clientes Libres	2,726	2,526	7.9%
Clientes regulados	3,241	2,861	13.2%
Venta al mercado spot	17	375	-95%
<b>Total de Ventas</b>	<b>5,984</b>	<b>5,762</b>	<b>3.9%</b>

Compra de Energía (en GWh)	A set. 2016	A set. 2015	Var. %
Compra al mercado spot	621.4	0	
<b>Total de Compras</b>	<b>621.4</b>	<b>0</b>	

## 3. Costo de Ventas

Millones de Soles	A set. 2016	A set. 2015	Var. S/
Suministro, transporte y distribución de gas natural	277.5	257.8	19.7
Depreciación y amortización	142.8	155.4	(12.6)
Compra de energía, potencia y peaje	157.7	123.8	33.9
Servicios prestados por terceros	34.0	31.0	2.9
Canon de agua y tributos eléctricos	16.6	15.8	0.8
Gastos de Personal	34.0	32.8	1.2
Consumo de suministros diversos	13.2	10.4	2.8
Cargas diversas de gestión	24.1	20.1	4.0
Retiro proyecto Curibamba	68.2	0.0	68.2
Compensación por generación adicional y otros	62.4	49.1	13.3
Compensación energías renovables	59.3	41.4	17.9
Consumo de petróleo	26.0	15.7	10.2
Tributos y otros	142.8	2.5	140.3
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>1,058.6</b>	<b>755.8</b>	<b>302.8</b>

El costo de servicio de distribución de energía a setiembre 2016 incrementó en 40% con respecto al año anterior principalmente por (i) mayor gasto por consumo de petróleo (10.2 millones de soles) (ii) mayor gasto por compra de energía, potencia y peaje (33.9 millones de soles) lo cual se explica por el aumento de compras en el mercado spot a un precio superior al observado en similar periodo del año anterior; (iii) mayores costos por compensación energías renovables (17.9 millones de soles) principalmente explicado por la entrada de nuevas centrales RER al sistema, (iv) mayor gasto por compensación por generación adicional (13.3 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, (v) mayor gasto por el retiro del proyecto Curibamba (68.2 millones de soles) y (vi) mayor gasto por una controversia por términos de resolución de contrato con uno de sus ex clientes, con quien mantiene un proceso de arbitraje (140.1 millones de soles).

## 4. Otros Ingresos operativos

Millones de Soles	A set. 2016	A set. 2015	Var. S/
Servicios prestados a subsidiaria	7.3	6.4	0.9
Servicios de administración a relacionadas	3.4	3.0	0.4
Indemnización de salidas no programadas	0.0	1.3	(1.3)
Transferencia de capacidad de transporte gas	2.5	1.9	0.6
Reembolso por daño material y lucro cesante	1.2	0.0	1.2
Compensación por uso instalaciones hidráulicas	2.9	2.4	0.5
Otros ingresos	2.8	1.5	1.3
Reverso de gastos años anteriores	2.8	0	2.9
<b>Ingresos Totales</b>	<b>23.1</b>	<b>16.5</b>	<b>6.6</b>

Al 30 de setiembre de 2016 los otros ingresos operativos aumentaron en 6.6 millones de soles con relación al período anterior.

## 5. Ingresos financieros

Durante el tercer trimestre 2016 los ingresos financieros disminuyeron en 16.2 millones de soles, debido principalmente a los menores ingresos por dividendos declarados por la subsidiaria Chinango (14.0 millones de soles)

Millones de Soles	A Set. 2016	A Set. 2015	Var. S/
Dividendos declarados por la Subsidiaria	42.4	56.4	(14.0)
Intereses sobre depósitos bancarios	1.8	1.5	0.3
Dividendos declarados por Enel Brasil S.A.	4.5	7.3	(2.8)
Intereses por préstamos a entidades relacionadas	0.3	0.0	0.3
Otros	0.1	0.1	0.0
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>49.1</b>	<b>65.3</b>	<b>(16.2)</b>

## 6. Gastos financieros

Durante el tercer trimestre 2016 los gastos financieros disminuyeron en 9.0 millones de soles con relación a lo registrado en el tercer trimestre del año anterior, lo cual se explica principalmente por el reverso de interés de clientes por uso de instalaciones hidráulicas de la empresa en el año 2015 en el rubro Otros. 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.

Millones de Soles	A Set. 2016	A Set. 2015	Var. S/
Intereses sobre bonos	11.4	11.3	0.1
Intereses sobre préstamos bancarios	1.2	4.1	(2.9)
Intereses sobre leasing	1.9	2.2	(0.3)
Pérdida por instrumentos financieros derivados	1.1	1.8	(0.7)
Actualización de Contingencia	0.3	0.2	0.1
Intereses sobre préstamos entidades relacionadas	0.2	0.1	0.1
Otros	1.5	6.9	(5.4)
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>17.6</b>	<b>26.6</b>	<b>(9.0)</b>

## 7. Utilidad Neta

Al 30 de setiembre de 2016 la utilidad neta acumulada se redujo en 128 millones de soles a la obtenida en similar periodo el año anterior principalmente por mayores costos operativos generados por la empresa en el ejercicio.

Millones de Soles	A Set. 2016	A Set. 2015	Var. S/
Ingresos	1,355.1	1,228.8	126.3
Costos y gastos operacionales	1,104.6	799.4	305.2
<b>Utilidad operativa</b>	<b>250.5</b>	<b>429.4</b>	<b>(178.9)</b>
Margen Operativo	18.4%	34.9%	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>212.9</b>	<b>341.1</b>	<b>(128.2)</b>

## 8. Situación Financiera

### Liquidez

El índice de liquidez general (activo corriente entre pasivo corriente) ascendió a 1.02 veces con relación al ejercicio anterior (0.94 veces al cierre del año 2015), lo que se explica por:

- La mayor caja, producto de la cobranza de la cartera con antigüedad mayor a 30 días.

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

- La compañía mantiene un saldo de caja al cierre del 30 de setiembre de 299.4 millones de soles.
- Mantiene líneas de crédito comprometidas con entidades financieras de primer orden, por un importe total de 101.5 millones de soles.
- La compañía dispone de un sistema de gestión financiera del circulante, por el que, a través de préstamos de corto plazo entre entidades relacionadas, las compañías del Grupo Enel en Perú optimizan los excedentes de caja.

## Endeudamiento

Durante el tercer trimestre del 2016 se afrontaron vencimientos de deuda bancaria por 23 millones de dólares

La estructura de la deuda financiera al 30 de setiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

### Deuda Financiera

Deuda Financiera	A set-16	A dic-15
(En millones de S/)		
En moneda local	50	50
En dólares	291	450
<b>Total Deuda</b>	<b>341</b>	<b>500</b>

### Estructura de la Deuda

Perfil de deuda	A set-16	A dic-15
En soles S/	15%	10%
En dólares US\$	85%	90%
Tasa Fija o protegida	71%	69%
Tasa Variable	29%	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 prevalentes 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:

## 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.

## 12. Cambio de Denominación Social

- En Junta General de Accionistas del 24 de octubre de 2016, se aprobó el cambio de denominación de la sociedad por el de “Enel Generación Perú S.A.A.”