

## 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

El Producto Bruto Interno (PBI) acumulado en los últimos doce meses mostró un incremento de 4.07%<sup>1</sup>, debiéndose este desempeño positivo de la actividad productiva del país a la evolución de la demanda interna y la inversión privada.

El PBI del mes de agosto de 2014 alcanzó un crecimiento de 1.24% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Servicios Financieros y Seguros** (12.32%), sustentado en el dinamismo de los créditos en 13.84% y aumento de los depósitos (5.79%); **Servicios prestados a empresas** (5.81%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas y servicios de publicidad e investigación de mercados, **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (5.65%) presentó un incremento sustentado en el aumento del subsector telecomunicaciones en 7.95% sustentado en la demanda sostenida del servicio de internet y televisión por suscripción, los servicios de transmisión de datos y servicios de telefonía principalmente celular; atenuado por disminución del subsector de otros servicios de información en 1.55%; **Electricidad, gas y agua** (4.47%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 4.54%, gas en 11.85% y agua en 3.17%. Según origen, la producción de energía térmica aumentó en 7.93%, debido a la mayor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa –UTI e Ilo 2, entre las principales; por el contrario la producción de energía hidráulica de uso público disminuyó en 0.38%; **Pesca** (-22.01%) descenso explicado por la menor extracción de especies para consumo humano indirecto (harina y aceite) en 70.01%, debido a que la captura de anchoveta para consumo industrial ascendió a 20,3 mil toneladas frente a las 67,7 mil toneladas desembarcadas en agosto de 2013, que se explica por el inicio del período de desove y la distribución vertical del recurso con una profundización al norte de Pisco; asimismo, la extracción para consumo humano directo disminuyó en 16.33%; **Construcción** (-3.73%), reflejado en el menor avance físico de obras públicas en 13.08% y en el menor consumo interno de cemento en 0.65%; **Minería e Hidrocarburos** (-3.51%), como consecuencia del desenvolvimiento negativo de la actividad minero metálica en 3.84%, y del subsector hidrocarburos en 2.27%; **Manufactura** (-3.17%) como consecuencia de la disminución de la actividad fabril primaria de 5,42% y fabril no primaria en 2,51%.

En setiembre, el riesgo país promedio medido por el spread del EMBIG Perú, bajó de 157 puntos básicos en agosto a 150 puntos básicos<sup>2</sup>, asimismo el spread promedio de la región subió 17 puntos básicos a 390, en un contexto de eventos geopolíticos en el Medio Oriente, sanciones de la Unión Europea a Rusia y señales de desaceleración de China. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al 30 de setiembre de 2014 alcanzó un 2.68%<sup>3</sup>, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en setiembre de 2014 en niveles de S/2,892<sup>4</sup>.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 10 - Octubre 2014 Producción Nacional Agosto 2014

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 37 – 03 de Octubre de 2014

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 10- Octubre 2014 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Setiembre 2014.

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

## Análisis de Resultados

Comparación de los periodos comprendidos del 01 de enero al 30 de setiembre de 2014 y de 2013

### Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Venta de energía y potencia	145.17	114.52	30.65
Venta de gas y líquidos	45.77	44.54	1.23
Otros ingresos operativos	0.78	1.23	-0.45
<b>Total ingresos operativos</b>	<b>191.72</b>	<b>160.29</b>	<b>31.43</b>

Los ingresos operativos aumentaron en la suma de (en millones) S/. 31.43 debido a la mayor venta de energía y potencia producida por el mayor requerimiento por parte del COES así como los ingresos generados por la entrada en operación de la turbina TGN-5 de reserva fría en (en millones) S/30.65, así como el aumento venta de gas y líquidos por mayor demanda de gas por parte de Petroperú en (en millones) S/1.23.

### Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Compra de energía, diesel y gas	79.31	93.42	-14.11
Depreciación y amortización	22.46	12.24	10.22
Servicios prestados por terceros	4.89	4.10	0.79
Gastos de personal	4.17	3.9	0.27
Tributos	1.76	1.45	0.31
Cargas diversas de gestión	4.93	4.71	0.22
Gastos de personal vinculados con las obras en curso	-	-1.28	1.28
<b>Total costos operativos</b>	<b>117.52</b>	<b>118.54</b>	<b>(1.02)</b>

Los costos operativos disminuyeron en (en millones) S/. 1.02, debido al mayor consumo de diesel para la TGN-5 en ( en millones) S/ 16.11 compensado con el menor precio de compra de gas por los nuevos contratos firmados vigentes a partir de este año (en millones) S/ 5.25 y la menor compra de energía en (en millones) S/ 24.97 producto de la mayor producción de la Central Térmica Malacas. Los otros costos operativos relacionados a la depreciación aumentaron en (en millones ) S/10.22 debido a la entrada en operación de la Unidad TG5 en julio del 2013, los gastos de personal aumentaron en (en millones ) S/ 0.27, asimismo los servicios prestados por terceros aumentaron ligeramente en (en millones) S/0.79 debido a mantenimientos menores efectuadas a las turbinas para su operación, del mismo modo los tributos aumentaron en (en millones) S/ 0.31 principalmente por el aumento de los aportes que se realizan en relación a las mayores ventas generadas, las cargas diversas de gestión aumentaron en (en millones ) S/ 0.22 principalmente debido al mayor gasto por seguro al incluir una turbina más a partir de julio del 2013 en la planta Malacas. Asimismo a partir de julio del 2013 ya no se capitaliza la mano de obra de personal de la empresa debido a la entrada en esa fecha de la TGN-5, por lo cual se cuenta con un aumento de (en millones ) S/1.28 con respecto al año anterior.

La Utilidad Bruta al 30 de setiembre de 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/. 74.20, mostrando un aumento de (en millones) S/.32.45 en comparación con el año anterior, debido principalmente al aumento de los ingresos operativos en el cual se incluye la entrada en operación de la turbina TG5 de reserva fría.

## Gastos operativos

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Servicios prestados por terceros	2.27	3.07	(0.80)
Gastos de personal	4.95	3.47	1.48
Depreciación y amortización	0.14	0.11	0.03
Otros gastos	0.31	1.37	(1.06)
<b>Total gastos operativos, netos</b>	<b>7.67</b>	<b>8.02</b>	<b>-0.35</b>

Los gastos operativos disminuyeron en (en millones) S/.0.35, principalmente por la disminución de los servicios prestados por terceros por menores servicios de honorarios y asesorías recibidas, así como disminución de otros gastos diversos, lo cual se ve compensado con el aumento en los gastos en personal así como en la depreciación y amortización .

La Utilidad Operativa al 30 de setiembre de 2014, aumentó en (en millones) S/. 32.75, debido principalmente al aumento de la Utilidad Bruta en la misma proporción

## Ingresos Financieros

Los ingresos financieros aumentaron principalmente por los mayores intereses ganados por préstamos otorgados a empresas relacionadas.

## Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2014	2013	Variación MMS/.
Intereses y comisiones por obligaciones financieras	10.95	10.51	0.44
Impuesto a las transacciones financieras	0.02	0.02	0.01
Otros gastos financieros	0.40	0.08	0.32
Gastos financieros vinculados con la obra en curso		-7.70	7.70
<b>Total gastos financieros</b>	<b>11.37</b>	<b>2.91</b>	<b>8.47</b>

Los gastos financieros aumentaron en (en millones) S/.8.47 principalmente por los intereses generados por la operación de arrendamiento financiero para la construcción de la unidad TG5 de reserva fría los cuales fueron capitalizados como parte de la inversión hasta la puesta en operación hasta julio del 2013.

La utilidad neta de la Compañía al 30 de setiembre 2014 alcanzó la suma de (en millones) S/.33.70, representando un aumento de (en millones) S/18.23 respecto al año anterior.

## Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de setiembre de 2014 aumentó de 2.95 a 3.87 en comparación con diciembre 2013, explicado principalmente porque los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/. 11.04, debido principalmente a la disminución de las cuentas por pagar comerciales en (en millones) S/ 18.63 y a los menores saldos de las cuentas por

pagar con relacionadas en (en millones) S/0.92 lo cual se vió compensado con el aumento en pasivos financieros por (en millones) S/. 7.62 y aumento en otras cuentas por pagar en (en millones) S/0.88. Mientras que los activos corrientes aumentaron en (en millones) S/.12.57, debido principalmente al incremento de caja en (en millones) 63.36 debido a la mayor facturación y cobranza por el aumento en las ventas, y aumento en inventarios en (en millones) S/ 1.49 principalmente por adquisición de diesel para la operación de la TGN-5, lo cual se vió compensado con la disminución de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en (en millones) S/. 19.24 por ventas de energía y potencia efectuadas disminución de las cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/7.93 por mayor cobranza efectuada, disminución de otras cuentas por cobrar en (en millones) S/20.49 por disminución del crédito por impuestos a la renta recuperado en la liquidación del impuesto a la renta del año 2013 así como recuperación del crédito fiscal por las mayores ventas generadas y las menores compras de energía, así como disminución de otros activos no financieros por (en millones) S/. 4.62 por devengo de la prima de seguros y compensación de anticipos.

La política de dividendos para el año 2014, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2014 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 2014 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 la Junta General de Accionistas, se acordó distribuir dividendo definitivo de (en millones) S/. 12.32 con cargo a la utilidad del ejercicio 2013, el cual fue cancelado en abril.

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 30 de setiembre de 2014 ascendió a (en millones) S/.244.39 mostrando una disminución de (en millones) S/. 14.48 respecto al 31 de diciembre de 2013, debido a las amortizaciones de las tres primeras cuotas trimestrales del 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 30 de setiembre de 2014, se ha invertido (en millones) S/ 2.19, en las mejoras de las turbinas y gaseoductos.

## **Riesgos e incertidumbres**

La empresa está expuesta a afrontar riesgos e incertidumbres debido a factores internos o externos, entre los principales podemos mencionar: el riesgo de cambios en la regulación del sector eléctrico, la situación de relativa incertidumbre en cuanto al abastecimiento futuro de energía eléctrica para las empresas distribuidoras en el mediano plazo, la relativa dependencia del sector eléctrico local, respecto a las condiciones hidrológicas del país, la situación de manejo económico en cuanto a la matriz de sustitución y/o combinación de energía utilizada (electricidad – gas), que determina actualmente, una situación cambiante en la rentabilidad de las 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 / Endesa 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 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

## **Acontecimientos relevantes**

El 30 de julio de 2014 Endesa recibió una propuesta de adquisición del 100% de las acciones de Endesa Latinoamérica (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis) y del 20,3% de las acciones de Enersis que son propiedad de Endesa; esta propuesta la recibió de Enel, a través de Enel Energy Europe, accionista mayoritario de Endesa, con un 92,06% de su capital social.

En reunión del 17 de setiembre de 2014 el Consejo de Administración de Endesa, acordó aceptar la oferta recibida de Enel y, por tanto: transmitir a Enel Energy Europe la participación del 60,62% de la que Endesa es titular, directa e indirectamente, en el capital social de la sociedad chilena Enersis, S.A. cabecera de la actividad en Latinoamérica. Esta decisión fue ratificada en Junta General Extraordinaria realizada el 21 de octubre de 2014.

Las compraventas se realizarán por un importe global de 8.252,9 millones de euros (basado en un precio implícito por acción de Enersis de 215 pesos chilenos, que equivalen a 0,28 euros al tipo de cambio de 10 de setiembre de 2014, una vez descontados los costos de estructura y el pasivo neto de Endesa Latinoamérica por un importe negativo de 144 millones de euros). Asimismo, se aprobó el reparto de un dividendo extraordinario en efectivo a los accionistas de Endesa por un importe bruto equivalente a la contraprestación total que recibirá Endesa por las compraventas.

Esta reorganización societaria del Grupo no generará ningún cambio en la estructura de control de la Compañía, ya que Enersis, Endesa y Enel Energy Europe, son parte del Grupo Enel.