

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 1.64%¹ a mayo, debiéndose este desempeño positivo de la actividad productiva del país al dinamismo de la demanda interna; así como de la demanda externa de algunos productos pesqueros, agrícolas y mineros tradicionales.

El PBI del mes de mayo de 2015 alcanzó un crecimiento de 1.22% con respecto al mismo mes del año anterior, siendo las actividades que más influyeron en el indicador de producción: **Pesca** (23.15%) debido al aumento de la captura de especies destinadas al consumo humano indirecto (harina y aceite) de origen marítimo en 38.77%; que fue contrarrestado parcialmente por la menor captura de especies para el consumo humano directo de origen marítimo en 6.57%; **Servicios Financieros y Seguros** (9.50%), sustentado en el dinamismo de los créditos otorgados en 18.36% , así como el aumento de los depósitos en 8.53%; **Telecomunicaciones y otros servicios de información** (6.05%) determinado por el incremento del subsector telecomunicaciones en 9.1% por el incremento de los servicios de internet y de televisión por suscripción y del servicio de telefonía, contrarrestado parcialmente por el subsector de otros servicios de información que disminuyó en 5.2%; **Electricidad, gas y agua** (5.38%) debido al crecimiento del subsector electricidad en 5.5% y agua 5.97%, mientras que el subsector gas se redujo en 5.91%. Según origen, la producción de energía hidráulica de uso público aumentó en 11.14%, por la mayor generación de las centrales Mantaro, Restitución, Chimay y Cañón del Pato, mientras que la producción de energía térmica de uso público disminuyó en 3.99%, debido a la menor producción de las generadoras térmicas Ventanilla, Chilca 1, Santa Rosa-UTI e Ilo 2, entre las principales; **Servicios prestados a empresas** (5.06%) impulsado por las actividades profesionales, científicas y técnicas, actividades de servicios administrativos y de apoyo; agencias de viajes y operadores turísticos, sin embargo, publicidad e investigación de mercados reportó disminución de actividades; **Construcción** (-13.56%) explicado por el resultado contractivo del consumo interno de cemento que disminuyó en 7.1% y del avance físico de obras en -32.7% , éste último principalmente en el ámbito de los gobiernos regionales y locales; **Manufactura** (-3.46%) debido a la menor actividad del subsector fabril no primario en 5.74% debido a la menor producción en la industria de bienes de consumo, intermedios y de capital, atenuado parcialmente por el incremento del subsector fabril primario en 2.35%.

En junio, el riesgo país promedio medido por el spread EMBIG Perú, subió de 166 a 177 puntos básicos², asimismo el spread promedio de la región subió 33 puntos básicos a 504, en un contexto de mayor incertidumbre sobre Grecia y moderación del crecimiento económico en China. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) a nivel nacional al 30 de junio de 2015 alcanzó un 2.23%³, mientras que el tipo de cambio de venta del nuevo sol contra el dólar norteamericano, se incrementó hasta cerrar en junio de 2015 en niveles de S/.3.179⁴.

1 Instituto Nacional de Estadística e Informática - Informe Técnico N° 07 – Julio 2015 Producción Nacional Mayo 2015

2 Banco Central de Reserva - Resumen Informativo N° 25 – 3 de Julio de 2015

3 Instituto Nacional de Estadística e Informática – Informe Técnico N° 07- Julio 2015 Variación de los Indicadores de Precios de la Economía Junio 2015.

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 junio de 2015 y de 2014

Ingresos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Venta de energía y potencia	96.36	99.22	(2.86)
Venta de gas y líquidos	28.12	27.63	0.49
Otros ingresos operativos	1.19	0.41	0.78
Total ingresos operativos	125.67	127.26	(1.59)

Los ingresos operativos disminuyeron en la suma de (en millones) S/.1.59 debido principalmente a la menor venta de energía y potencia de (en millones) S/.2.86, producto de un menor precio de la energía generada por la Central Malacas debido a la disminución del costo variable de producción declarado al COES - SINAC, compensado por la mayor venta de gas y líquidos de (en millones) S/. 0.49 debido a mayor precio de venta de gas y el incremento de los otros ingresos operativos debido a la venta de activos por (en millones) S/.0.55.

Costos Operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Compra de energía, diesel y gas	57.05	50.39	6.66
Depreciación y amortización	13.17	13.48	-0.31
Servicios prestados por terceros	2.12	3.28	-1.16
Gastos de personal	2.37	2.82	-0.45
Tributos	1.02	1.27	-0.25
Cargas diversas de gestión	4.19	3.24	0.95
Desvalorización de inventarios	0.06	-	0.06
Total costos operativos	79.98	74.48	5.50

Los costos operativos aumentaron en (en millones) S/. 5.50, principalmente por el incremento de (en millones) S/.6.66 de la compra de energía, diesel y gas debido a una mayor compra de gas natural para la operación de la Central Térmica Malacas, producto del requerimiento por parte del COES – SINAC.

Los otros costos operativos relacionados a la depreciación disminuyeron en (en millones) S/.0.31, los servicios prestados por terceros disminuyeron en (en millones) S/.1.16 debido a menores gastos de mantenimiento en relación al año anterior, menores gastos de personal de (en millones) S/.0.45, del mismo modo los tributos disminuyeron en (en millones) S/ 0.25 principalmente por la disminución de los aportes que se realizan en relación a las menores ventas generadas, compensado por el incremento de las cargas diversas de gestión en (en millones) S/ 0.95, principalmente por el pago de una multa del organismo regulador por (en millones) S/.0.60.

La Utilidad Bruta al 30 de junio de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/.45.68, mostrando una disminución de (en millones) S/.7.09 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Gastos operativos

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Servicios prestados por terceros	2.37	1.50	0.87
Gastos de personal	3.39	3.33	0.06
Depreciación y amortización	0.20	0.09	0.11
Otros gastos de administración y ventas	0.25	0.19	0.06
Total gastos operativos, netos	6.21	5.11	1.10

Los gastos operativos aumentaron en (en millones) S/.1.10, principalmente por el aumento de los servicios prestados por terceros de (en millones) S/.0.87 debido a los mayores servicios de contratistas, mayor gasto depreciación y amortización por (en millones) S/.0.11 y mayores gastos de personal y gastos diversos.

La Utilidad Operativa al 30 de junio de 2015, alcanzó la cifra de (en millones) S/.39.48, disminuyendo en (en millones) S/.8.19 con respecto al mismo periodo del año anterior, producto de la disminución de la utilidad bruta de (en millones) S/.7.09 y el incremento de los gastos operativos de (en millones) S/. 1.10.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros aumentaron en (en millones) S/.0.06 principalmente por los mayores intereses ganados por los depósitos a plazo que mantiene la Compañía por (en millones) S/.0.37, compensado por los menores ingresos por intereses a entidades relacionadas de (en millones) S/.0.31.

Gastos Financieros

En millones de nuevos soles	2015	2014	Variación MMS/.
Intereses de obligaciones financieras	7.18	7.28	(0.10)
Otros gastos financieros	0.16	0.31	(0.15)
Total gastos financieros	7.34	7.59	(0.25)

Los gastos financieros disminuyeron en (en millones) S/.0.25 principalmente porque en el año anterior se registraron mayores comisiones por cartas fianza por (en millones) S/.0.16

La utilidad neta de la Compañía al 30 de junio de 2015 alcanzó la suma de (en millones) S/.15.55, representando una disminución de (en millones) S/.12.15 (43.86%) respecto a igual periodo del año anterior. Dicha utilidad representa el 12.4% del volumen de los ingresos operativos.

Situación Financiera

El índice de liquidez al 30 de junio de 2015 se mantuvo en 3.29 en comparación con diciembre 2014, explicado principalmente por la disminución de los activos corrientes de (en millones) S/.15.46, debido principalmente a la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de (en millones) S/.58.41, la disminución de las otras cuentas por cobrar en (en millones) S/. 9.38 principalmente por los menores anticipos otorgados a proveedores y que en el 2015 la Compañía tiene impuesto a las ganancias por pagar, compensado por el incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de (en millones) S/. 38.07 por préstamos otorgados, el aumento de las cuentas por cobrar comerciales en (en millones) S/. 12.12 y el incremento de los otros activos no financieros por (en millones) S/. 2.15. Mientras que los pasivos corrientes disminuyeron en (en millones) S/. 4.75 , debido al menor saldo de cuentas por pagar comerciales de (en millones) S/.4.65, las menores cuentas por pagar con relacionadas en (en millones) S/ 1.85 y la disminución en las otras cuentas por pagar de (en millones) S/.0.22, compensado por el aumento en otros pasivos financieros por (en millones) S/. 1.97.

La política de dividendos para el año 2015, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2015 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 2015 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 dicha Junta se acordó distribuir un dividendo definitivo de (en millones) S/. 29.28 con cargo a la utilidad del ejercicio 2014, el cual fue cancelado en abril del presente

La Deuda Financiera de corto y largo plazo al 30 de junio de 2015 ascendió a (en millones) S/.242.21 mostrando una disminución de (en millones) S/.2.29 respecto al 31 de diciembre de 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 junio de 2015, se ha invertido (en millones) S/ 8.56, en la ejecución de obras relacionadas al gasoducto correspondiente al tramo Pariñas-Refinería Talara, adquisición de repuestos críticos del contrato LTSA de la unidad TG-4 e implementación de equipos para la unidad TG-5.

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 extranjera