

# Red de Energía del Perú S.A. – (REP)

## Informe Anual

### Clasificación

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior	Fecha Cambio
Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)	
Papeles Comerciales	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)	

Información financiera a marzo 2019.

Clasificación otorgada en Comité de fecha 30/05/2019 y 30/11/2018.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de US\$)	12m Mar19*	Dic-18	Dic-17
Ingresos	168,387	165,747	144,632
EBITDA	123,340	120,967	100,553
Flujo de Caja Operativo (CFO)	78,538	78,611	63,991
Deuda Financiera Total	209,590	210,748	220,620
Caja y valores	26,636	15,110	16,516
Deuda Financiera / EBITDA	1.70	1.74	2.19
Deuda Financiera Neta / EBITDA	1.48	1.62	2.03
EBITDA / Gastos Financieros	9.70	9.43	7.38

Fuente: REP

\*Información financiera a Marzo 2019 + diciembre 2018 - Marzo 2018

### Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas no Financieras de 01-2017.

### Analistas

Sandra Guedes  
(511) 444 5588  
[sandra.guedes@aai.com.pe](mailto:sandra.guedes@aai.com.pe)

Julio Loc  
(511) 444 5588  
[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

### Fundamentos

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en la estabilidad de los ingresos de la Empresa y su adecuado nivel de capitalización. Alrededor del 90% de los ingresos por servicios de transmisión de REP está garantizado por el Estado y el resto se genera a través de contratos con terceros por servicios de largo plazo, por lo que la Empresa no enfrenta riesgos relacionados a precios ni a demanda.

Además, si bien sus posibilidades de crecimiento están acotadas por lo estipulado en el Contrato de Concesión, la expansión de la demanda de energía le ha permitido obtener mayores ingresos por ampliaciones y servicios a terceros. Asimismo, se prevé que sus ingresos continúen creciendo, debido a las ampliaciones que se encuentran en ejecución y las que se implementarán en los próximos años.

La Empresa sólo suele tomar deuda adicional para financiar inversiones significativas, debido a que su flujo de caja operativo le permite financiar su *capex* de mantenimiento y capital de trabajo. Así, la deuda financiera de REP, a marzo 2019, se compuso de bonos corporativos (67.3%), dos préstamos bancarios (32.5%) y un contrato de arrendamiento financiero (0.2%), y ascendió a US\$209.1 millones, manteniéndose respecto a la registrada al cierre del 2018.

Durante los últimos doce meses terminados en marzo 2019, REP mostró un incremento de 1.6% en sus ingresos respecto al 2018, los mismos que ascendieron a US\$168.4 millones. Este ligero incremento se debió a la entrada de la ampliación N°18 (febrero 2019).

Es importante mencionar que los ingresos del 2018 aumentaron en 14.6% respecto a lo generado durante el 2017, por el año completo de operación de las ampliaciones N°17 y el primer hito de la ampliación N°19 (N°19.1) y al ajuste de tarifas de transmisión; mientras que los costos de los servicios aumentaron en 2.0%; lo que provocó un incremento del margen bruto. De esta manera, el EBITDA creció en 2.0% respecto al 2018. Se debe considerar que, por el crecimiento de los ingresos ya mencionados, el EBITDA del 2018 aumentó en 20.3% respecto al 2017.

Por otro lado, como consecuencia del menor gasto financiero, y de la mayor generación de EBITDA, el nivel de cobertura de los gastos financieros de REP (EBITDA/gastos financieros) aumentó de 7.4x, en el 2017, a 9.4x en el 2018 y a 9.7x en el año móvil a marzo 2019. Además, la empresa mantuvo el bajo nivel apalancamiento financiero en 1.7x, manteniendo una flexibilidad financiera y cobertura adecuadas. Adicionalmente, cuenta con el *expertise* y el *know how* de sus accionistas, de manera que logra obtener sinergias y eficiencias importantes, incluso con otras empresas del grupo.



## ¿Qué podría gatillar la clasificación?

Los factores que podrían impactar en la clasificación de riesgo de REP son: un incremento significativo y sostenido del nivel de apalancamiento y una reducción en la capacidad de refinanciamiento de la Compañía, los cuales tendrían un impacto importante en el perfil crediticio de la Compañía, así como en su flexibilidad financiera.

## ■ Hechos de importancia

El 18 de febrero del 2019 entró en operación comercial la Ampliación N°18 de REP.

## ■ Perfil

Red de Energía del Perú (REP) es el segundo transportador de energía eléctrica en el Perú. Su área de concesión abarca 49 subestaciones y 6,342 km de circuitos de 220, 138 y 60 kV, que recorren los 19 departamentos del país, e incluyen una interconexión con Ecuador.

REP se creó en julio del 2002, con el fin de operar y explotar las líneas de transmisión que estaban en manos de las estatales ETECEN y ETESUR, luego de que ISA se adjudicase la concesión de dichas líneas por 30 años, con una oferta de US\$287 millones.

El Contrato de Concesión se firmó el 5 de setiembre del 2002, el cual le asegura a REP una remuneración anual garantizada (RAG) y le permite solicitar el restablecimiento del equilibrio económico cuando se vea afectado por cambios en las leyes o por actos del gobierno.

Asimismo, establece las causales de resolución y caducidad de la Concesión. En caso se declare la caducidad del contrato, se han establecido mecanismos para darle prelación a las deudas laborales y a la deuda garantizada (en este orden) sobre el monto que se le pagaría y/o indemnizaría a REP, mientras que la compensación económica será equivalente, en el peor de los casos, al valor contable neto del intangible de la empresa.

Los accionistas de REP son Grupos colombianos de larga trayectoria en el negocio de transmisión eléctrica, Interconexión Eléctrica SA ESP (ISA) y el Grupo Energía Bogotá S.A.E.S.P (GEB). Grupo ISA es uno de los mayores transportadores internacionales de electricidad en América Latina, con aproximadamente 45,000 km de circuitos de alta tensión.

ISA cuenta con una importante presencia en Colombia, Brasil, Chile, Perú y Bolivia, entre otros; además de ser un jugador de creciente importancia en Centroamérica.

ISA Matriz cuenta con una clasificación local de AAA(col) por *FitchRatings* y clasificaciones internacionales por *FitchRatings* de BBB+, *Standard & Poor's* de BBB y de *Moody's* por Baa2.

Por otro lado, se realizó la separación del doble rol de ISA en una matriz centrada en temas estratégicos de carácter corporativo (ISA) y una filial que aproveche y optimice las capacidades existentes para dedicarlas al transporte de

energía (INTERCOLOMBIA). Esta nueva filial de ISA inició operaciones comerciales el 2 de enero del 2014.

El Grupo Energía Bogotá S.A.E.S.P - GEB (clasificación local de AAA(col) y clasificación internacional de BBB por *FitchRatings*, BBB- por *Standard & Poor's* y Baa2 por *Moody's*), tiene participación en importantes empresas colombianas involucradas en el sector eléctrico e hidrocarburos.

Actualmente, GEB tiene presencia internacional en: Perú, Brasil y Guatemala, así como una fuerte perspectiva de crecimiento en otros países de la región.

En el Perú, GEB y su filial, Transportadora de Gas del Interior, se adjudicaron, en abril del 2008, la concesión para transportar y distribuir gas natural en el departamento de Ica – Perú.

Por otro lado, desde inicios del 2011, GEB tiene 60% del accionariado de Gas Natural de Lima y Callao S.A. (Cálidda), así como el 15.6% del accionariado de Promigas (accionista de Cálidda) por lo que GEB controla directa e indirectamente el 66.24% de Cálidda.

Desde el 2006, ISA y GEB son además accionistas de Consorcio Transmantaro (CTM), la primera empresa transmisora en el Perú. Actualmente, REP está a cargo de los servicios de gerenciamiento, operación y mantenimiento, provisión de materiales y disponibilidad de activos de CTM.

Adicionalmente, con el objetivo de realizar las actividades relacionadas a la construcción de nuevos proyectos, en diciembre 2007, el Grupo ISA creó la filial Proyectos de Infraestructura de Perú (PDI), la cual podría darle mayor flexibilidad financiera a REP y CTM. Con todo esto, los accionistas vienen consolidando su posición en el mercado local.

## ■ Estrategia

La estrategia de REP se centra en la generación de valor con énfasis en un mayor crecimiento y excelencia operativa a partir de los siguientes factores: i) la mejora en la rentabilidad del negocio de transporte de energía eléctrica apalancándose en la optimización de los procesos asociados a la construcción, operación, mantenimiento y aprovisionamiento; y, (ii) la captura de oportunidades de crecimiento de rentabilidad sostenible.

Asimismo, desde la perspectiva financiera, busca asegurar los recursos financieros y mantener el nivel del margen operativo a través de la eficiencia en costos. De lo anterior, este último factor se relaciona con una adecuada estructura financiera, que le permita mantener la más alta calificación de riesgo local.

Por otro lado, en cuanto a productividad y eficiencia, se enfoca en gestionar sus activos tomando en cuenta estándares internacionales con el fin de promover la sostenibilidad del negocio.

Asimismo, bajo la estrategia de crecimiento, la empresa continúa desarrollando otras alternativas de negocio tales como: i) la concretización de nuevas ampliaciones a su concesión, en acuerdo con el Ministerio de Energía y Minas, ii) conexiones privadas por servicio de trasmisión de largo plazo, iii) la prestación de los servicios de operación y mantenimiento de instalaciones de terceros; iv) otorgar facilidades de coubicación, derechos de vía.

Por otra parte, la estrategia de la compañía se complementa con la capacidad para establecer alianzas estratégicas de mediano y largo plazo con sus proveedores de construcción, operación y mantenimiento y así poder contar con los niveles de disponibilidad, confiabilidad y calidad establecidos por los reguladores y los clientes.

## ■ Operaciones

REP opera de acuerdo con los lineamientos y cláusulas del contrato de concesión que mantiene con el Estado peruano. Este contrato y sus adendas regulan la remuneración de la Empresa a cambio de la operación de la concesión, los negocios en los que REP puede incursionar y los pagos que debe realizar a su operador calificado, entre otros.

En la actualidad, aproximadamente el 90.6% de los ingresos percibidos por la Empresa corresponde a servicios de transmisión por contratos con el Estado, bajo el concepto de Remuneración Anual Garantizada - RAG, fijada inicialmente en US\$58.6 millones y actualizada anualmente por el índice *Finished Good Less Food and Energy*, y Remuneraciones Anuales por Ampliaciones - RAA, que en conjunto conforman la Remuneración Anual - RA.

Estas últimas fueron acordadas con el Estado ante la necesidad de realizar ampliaciones y mejoras en la concesión. A marzo 2019, se registran 18 ampliaciones en operación comercial (Ampliación N°01 a la N°18), dos en construcción; (Segundo hito de la Ampliación N°19 o Ampliación N°19.2, y la Ampliación N°20) y una en negociación con el Estado (Ampliación N°21).

Cabe mencionar que, entre el 2014 y el 2017, REP ha realizado ampliaciones en su sistema de transmisión con el fin de atender el crecimiento de la demanda y evitar racionamientos de energía eléctrica.

Entre las principales se encuentra la puesta en operación comercial de la Ampliación N°12 y la Ampliación N°14, en febrero del 2014 y junio del 2015, respectivamente. Dichos

proyectos demandaron una inversión conjunta de US\$32.3 millones.

Las ampliaciones (N°15 y N°16) entraron en operación comercial en enero del 2016, con una inversión total de US\$64.6 millones. Del mismo modo, las ampliaciones (N°13 y N°17) entraron recientemente en operación comercial en mayo del 2017, con una inversión total de US\$41.1 millones. Además, la Ampliación N°18 entró en operación comercial en febrero del 2019.

Por otro lado, se proyecta que de las ampliaciones en desarrollo (N°19.2 y N°20); la ampliación N°19.2 entre en operación en el segundo trimestre del 2019 (con una inversión conjunta estimada de US\$18.3 millones); y la ampliación N°20 entre en operación en agosto 2020 (con una inversión de US\$20.8 millones).

En cuanto a la RA, fue calculada en US\$146.8 millones para el periodo mayo 2018 – abril 2019 equivalente a 2.6x lo que inicialmente se estableció en el Contrato de Concesión).

Por otra parte, la Empresa recibe también ingresos correspondientes a servicios complementarios, los cuales han venido creciendo en importancia en los últimos años, permitiendo a la Compañía tener una fuente de ingresos adicional, distinta a los percibidos por concesiones del Estado.

Estos ingresos están constituidos por servicios adicionales de transmisión para sistemas secundarios, la operación y mantenimiento de líneas privadas y la cesión de derechos de vía y coubicación para el tendido de redes de fibra óptica, así como la prestación de servicios administrativos a terceros.

Los principales clientes de REP para la operación y mantenimiento de líneas son CTM e ISA Perú, mientras que en otros servicios cuentan con empresas de telecomunicaciones, transmisoras de energía, minería, entre otros.

A marzo 2019, la disponibilidad de la red fue de 99.4%, similar a la registrada en los tres años previos, a pesar de las desconexiones realizadas para la ejecución de los proyectos de ampliación del sistema.

Por su parte, el número de fallas por cada 100 km, a marzo 2019, se situó en 1.12 para las líneas de 220 kV (0.74 en el 2017). Cabe señalar que el número de fallas por cada 100 km en líneas de 220 kV (principalmente producidas por descargas atmosféricas en el sur del país) están por debajo del estándar internacional (<3.0).

## ■ Desempeño Financiero

Los ingresos de REP no están expuestos a riesgos de precio ni de demanda, ya que la mayor parte de los mismos están

garantizados por el Estado (el Estado garantiza la asignación de la RAG a cada usuario de generación, mas no el pago de la misma) y el resto se encuentra respaldado con contratos privados de largo plazo.

Por otro lado, a pesar de que sus posibilidades de crecimiento se encuentran limitadas por el contrato de concesión, el aumento de la demanda de energía eléctrica y la necesidad de redes que soporten la electricidad comercializada, han permitido que la Empresa incremente sus ingresos a través de ampliaciones en el sistema de transmisión y los servicios prestados a terceros.

Durante los últimos doce meses terminados en marzo 2019, REP mostró un incremento de 1.6% en sus ingresos respecto al 2018, los mismos que ascendieron a US\$168.4 millones. Este ligero incremento se debió al mes en operación de la ampliación N°18, la cual entró en operación en febrero 2019.

Sin embargo, se debe mencionar que el crecimiento en 14.6% en los ingresos entre el 2018 y 2017, debido al año completo de operación de las ampliaciones N°17 y 19 y al ajuste de tarifas de transmisión.

La Clasificadora espera que, con la entrada en operación de las ampliaciones N°18, 19 y 20 durante el 2019-2020, se mantenga el crecimiento de los ingresos para el periodo 2021-2022, pero a menor tasa que los años anteriores por el menor número de ampliaciones nuevas.

Es importante destacar que no se han considerado los ingresos por servicios de construcción, ya que la compañía no margina por dicho servicio, y equivalen a los costos de construcción incurridos. Estos servicios son prestados, administrados y/o supervisados, por su relacionada Proyectos de Infraestructura del Perú (PDI) y por terceros, por lo tanto, no tienen efecto sobre el EBITDA.

Además, desde el 2003, su flujo de caja operativo neto (luego del pago de intereses) ha sido suficiente para cubrir las necesidades operativas. Debido a esto, REP solo necesita adquirir deuda para financiar inversiones.

Así, en el año móvil a marzo 2019, el EBITDA ascendió a US\$123.3 millones, 2.0% mayor a lo registrado durante el 2018. El margen EBITDA se ubicó en 73.2% (73.0% en el 2018), y se encuentra por encima del promedio de los últimos cinco años (65.9%). Esta mejora en los márgenes se debió a la mayor escala de operaciones por la entrada de ampliaciones.

Por otro lado, la cobertura de gastos financieros a marzo 2019, fue de 9.7x, por encima a la registrada a diciembre 2018 (9.4x), debido al incremento del EBITDA y a los menores gastos financieros. La Clasificadora considera que la compañía mantiene ratios holgados de cobertura.

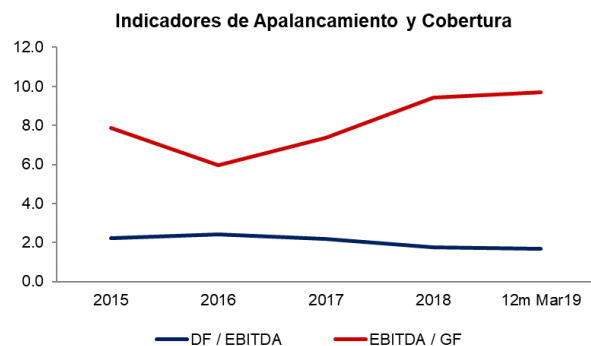
Finalmente, la utilidad neta generada, durante los últimos doce meses terminados a marzo 2019, fue de US\$49.3 millones, creciendo respecto a los resultados del 2018, debido a los mayores ingresos producto de los ajustes tarifarios.

Del mismo modo, durante el año, REP generó un flujo de caja operativo de US\$78.5 millones; el cual, sumado al saldo disponible de caja, permitió realizar inversiones en activo fijo por US\$18.4 millones y pagar dividendos por US\$55.0 millones.

## ■ Estructura de Capital

A marzo 2019, el total de pasivos ascendió a US\$370.6 millones, creciendo en 16.2% respecto al cierre del 2018, debido al mayor saldo de cuentas por pagar a vinculadas. La deuda financiera de REP representó el 58.0% del total de pasivos, con un saldo de US\$215.2 millones, manteniéndose respecto al cierre del 2018.

Debido a la mayor generación de EBITDA, se redujo el nivel de apalancamiento financiero respecto al 2018 (Deuda financiera / EBITDA) en 1.7x.



Actualmente, la deuda financiera de REP se compone principalmente de bonos corporativos (67.3%), dos préstamos bancarios (32.5%) y un contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank Perú (0.2%).

Por su parte, el vencimiento corriente representa el 34.3% de la deuda de la Compañía a marzo 2019, manteniéndose respecto al cierre del año anterior. Anteriormente, estos indicadores de concentración de la deuda en el corto plazo disminuyeron, debido al vencimiento natural de los bonos emitidos.

A marzo 2019, el pasivo representó el 72.7% del activo y mostró un nivel de capitalización (Deuda ajustada total / Capitalización ajustada) de 60.7%, que a pesar de ser mayor a diciembre 2018 (53.7%) y al promedio de los últimos cinco años (53.6%), aún se encuentra en niveles adecuados.

Por otro lado, en la Junta General de Accionistas realizada en marzo del 2019, se acordó distribuir dividendos a los accionistas por US\$60.0 millones correspondientes al ejercicio 2018, los cuales serán pagados en dos partes iguales en los meses de junio y diciembre del 2019.

Se debe tener presente que la Empresa no está expuesta al riesgo de tipo de cambio ya que posee contratos derivados de cobertura (*Cross currency swap*) para cada una de las emisiones en soles.

Asimismo, cabe destacar que a marzo 2019, REP no contaba con riesgo de tasa de interés, debido que el 100% de su deuda se encontraba en tasa fija.

## ■ Características de los Instrumentos

### Segundo Programa de Bonos Corporativos

El Segundo Programa de Bonos Corporativos, hasta por US\$150 millones, fue aprobado por CONASEV (hoy Superintendencia de Mercado de Valores - SMV) en enero 2007.

Segundo Programa de Bonos Corporativos					
Emisión	Monto en Mill.	Fecha de emisión	Plazo (años)	Tasa	Amortiz.
4ta-A	US\$21.5 MM	Dic-07	12	Libor 3M+ 0.75%	Trimestral

Fuente: REP

Cabe mencionar que, en noviembre del 2013, mediante Asamblea General de Obligacionistas del Segundo programa, se acordó modificar el Contrato Marco del mismo con el fin de homologar los resguardos financieros ante la emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos ya que este último no establece el cumplimiento de ratios financieros.

### Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas del 20 de marzo del 2012, se aprobó el Tercer Programa de Bonos Corporativos de REP hasta por US\$250 millones, cuyo plazo inicial fue de dos años y se renovó por dos años adicionales.

Los bonos se emitieron en cuatro emisiones y éstas, a su vez, en una o más series. El plazo, tipo de amortización, tasa de interés y opción de rescate, fueron definidos en los Contratos Complementarios de cada emisión.

Los recursos fueron destinados a financiar el desarrollo de los proyectos de ampliación acordados con el MINEM, lo que incluyó la refinanciación de contratos de préstamo que hayan calificado como deuda garantizada.

Cabe mencionar que para este programa de bonos no se establecieron resguardos financieros, lo que provocó que se homologaran las condiciones del Segundo Programa respecto a los resguardos financieros como se mencionó anteriormente.

Con fecha 17 de mayo de 2018, se celebró la Asamblea General de Obligacionistas del Segundo y Tercer Programa de Bonos Corporativos de Red de Energía del Perú S.A, en virtud de la cual los titulares de los Bonos en circulación de todas las emisiones vigentes efectuadas en el marco del Segundo y Tercer Programa aprobaron por eliminar, levantar y cancelar las garantías específicas otorgadas en respaldo del cumplimiento de las obligaciones bajo los Bonos emitidos por REP.

### Emisiones

Las características de las emisiones se encuentran a continuación:

Tercer Programa de Bonos Corporativos					
Emisión	Monto en Mill.	Fecha de emisión	Plazo (años)	Tasa	Amortiz.
4ta	US\$40 MM	oct-12	19	5.88%	Bullet
1ra-A	S/.104 MM	nov-12	10	5.38%	Bullet
1ra-B	S/.77.3 MM	feb-13	10	5.13%	Bullet
7ma-A	US\$20.0 MM	jul-14	7	3.75%	Semestral

Fuente: REP

De las cuatro emisiones vigentes, tres se amortizarán en una sola cuota al vencimiento (*bullet*), mientras que la séptima emisión es amortizable. Todas las emisiones vigentes cuentan con tasas de interés fija y opción de rescate a partir del pago de la cuarta cuota semestral, salvo por la cuarta emisión, que no tendrá opción de rescate.

Para las demás emisiones, el precio a pagar por realizar dicha opción será el precio limpio del 100.50% y en caso se ejecute, se proveerá un trato equitativo a todos los titulares de los bonos de la emisión y/o de la serie que corresponda.

Adicionalmente, en cuanto a la cuarta emisión, ésta deberá vencer por lo menos un año y seis meses antes del vencimiento de la concesión otorgada por el Estado (setiembre 2032). El detalle de las emisiones vigentes se muestra en el siguiente cuadro:

### Cuarto Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas del 18 de setiembre del 2018, se aprobó el Cuarto Programa de Bonos Corporativos de REP hasta por US\$600 millones.

A la fecha de realización del presente informe, no se tienen emisiones vigentes bajo este programa.

### Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales

Considerando los proyectos que la Empresa se encuentra desarrollando actualmente, así como las necesidades de corto plazo que presenta, en Junta General de Accionistas se aprobó el Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de REP, con la finalidad de ampliar y flexibilizar las fuentes de financiamiento de la empresa.

Dentro de las características del programa, se incluyen las siguientes:

- Monto: hasta un máximo de US\$70 millones (o su equivalente en Soles)
- Plazo: hasta un año
- Amortización: *bullet*

Cabe señalar que los instrumentos emitidos bajo este programa no contarán con garantías específicas. Las características propias de cada emisión se encontrarán en los Prospectos y Contratos Complementarios respectivos.

A la fecha de realización del presente informe, no se tienen emisiones vigentes bajo este programa.

**Resumen Financiero - Red de Energía del Perú S.A.**  
(Cifras en miles de dólares)

	12m Mar19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA	123,340	120,967	100,553	92,702	93,449	83,499
Mg. EBITDA	73.2%	73.0%	69.5%	67.7%	67.6%	63.9%
(FFO + Cargos fijos) / Capitalización ajustada	22.7%	25.7%	20.2%	19.2%	19.1%	16.7%
FCF / Ingresos	3.0%	5.4%	3.6%	-11.9%	-9.2%	-17.3%
ROE	32.4%	25.8%	15.3%	15.3%	19.4%	16.9%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA / Gastos financieros	9.70	9.43	7.38	5.97	7.88	7.91
EBITDA / Servicio de deuda	1.46	1.42	1.12	1.51	2.50	5.25
FCF / Servicio de deuda	0.06	0.26	0.19	-0.02	-0.02	-0.82
CFO / Inversión en Activo Fijo	4.26	5.35	3.40	1.67	1.28	0.83
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	1.78	1.60	1.31	1.72	2.89	7.24
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>						
Deuda financiera total / EBITDA	1.70	1.74	2.19	2.42	2.23	2.68
Deuda financiera neta / EBITDA	1.48	1.62	2.03	2.28	2.07	2.30
Costo de financiamiento estimado	5.7%	5.9%	6.1%	7.2%	5.5%	4.8%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	34.2%	34.2%	34.4%	20.5%	12.3%	2.4%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	60.7%	53.7%	53.8%	54.8%	51.4%	54.4%
<b>Balance</b>						
Activos totales	509,777	505,909	515,963	526,718	522,693	519,508
Caja e inversiones corrientes	26,636	15,110	16,516	12,954	14,403	31,683
Deuda financiera Corto Plazo	71,601	72,089	75,887	45,993	25,520	5,355
Deuda financiera Largo Plazo	137,989	138,659	144,733	178,749	182,666	218,723
Deuda financiera total	209,590	210,748	220,620	224,742	208,186	224,077
Deuda fuera de Balance	5,588	5,842	5,874	17,836	5,329	6,217
Deuda ajustada total	215,178	216,590	226,495	242,578	213,516	230,294
Patrimonio Total	139,196	186,859	194,369	199,719	201,695	193,198
Capitalización ajustada	354,375	403,449	420,864	442,297	415,210	423,492
<b>Flujo de caja</b>						
Flujo de caja operativo (CFO)	78,538	78,611	63,991	54,628	61,180	42,893
Inversiones en Activos Fijos	(18,428)	(14,681)	(18,817)	(32,685)	(47,858)	(51,489)
Dividendos comunes	(55,000)	(55,000)	(40,000)	(38,212)	(26,000)	(14,000)
Flujo de caja libre (FCF)	5,110	8,930	5,174	(16,269)	(12,678)	(22,595)
Ventas de Activo Fijo	-	-	474	146	-	-
Otras inversiones, neto	-	-	-	(309)	4,152	(9,141)
Variación neta de deuda	(28,775)	(9,336)	(3,420)	(29,520)	(13,755)	14,645
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-	-	-	44,000	5,000	-
Variación de caja	(23,665)	(406)	2,227	(1,952)	(17,281)	(17,091)
<b>Resultados</b>						
Ingresos	168,387	165,747	144,632	136,963	138,228	130,636
Variación de Ventas	1.6%	14.6%	5.6%	-0.9%	5.8%	6.2%
Utilidad operativa (EBIT)	79,512	77,039	57,643	53,235	63,964	53,778
Gastos financieros	(12,710)	(12,829)	(13,628)	(15,516)	(11,858)	(10,550)
Resultado neto	49,282	47,037	30,244	30,036	38,212	31,407

**Vencimientos de Deuda (Diciembre 2018)**

US\$ Millones	2020	2021	2022+
EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización + provisión por reemplazos y mantenimiento	1,692	3,347	132,436
Variación de capital de trabajo: Cambio en c. por cobrar comerciales + cambio en existencias - cambio en c. por pagar comerciales			
CFO: FFO + Variación de capital de trabajo			
FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes			
Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos			
Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8.			
Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo			
Inversión en activos fijos: compra de maquinaria y equipos + adquisición de intangibles			
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas: Inversión en activos fijos - venta de maquinaria y equipo - venta intangibles			
Costo de financiamiento estimado= Gastos financieros / Promedio (deuda financiera total t + deuda financiera total t-1)			

\* A partir del 2011, la compañía adopta las NIIF para registrar sus EEEF, según en cumplimiento de la regulación de la SMV.

Los EEEF al 2010 se han reexpresado para fines comparativos. Los ejercicios anteriores no son comparables





### **ANTECEDENTES**

Emisor:	Red de Energía del Perú S.A.
Domicilio legal:	Av. Juan de Arona N° 720. Ofic. 601 San Isidro, Lima-Perú
RUC:	20504645046
Teléfono:	(511) 712 6600

### **RELACIÓN DE DIRECTORES**

Bernardo Vargas Gibsone	Presidente
Rafael Simon Herz Stenberg	Vicepresidente
Camilo Zea Gómez	Director
Guido A. Nule Amín	Director
Ernesto Moreno Restrepo	Director
Brenda Rodríguez Tovar	Director Alterno
César Ramírez Rojas	Director Alterno
Carolina Botero Londoño	Director Alterno
Miguel Mejía Uribe	Director Alterno
Leonardo Garnica Eljaiek	Director Alterno

### **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Carlos Mario Caro Sánchez	Gerente General
Johnny Taipe Granda	Gerente de Proyectos
José Iván Jaramillo Vallejo	Gerente de Finanzas
Johnny Güimac Dávila	Gerente de Desarrollo de Negocios
Alberto Muñante Quije	Gerente de Operaciones y Mantenimiento
María del Pilar Villacorta Saroli	Gerente de Administración
Vifal Francisco Galindo Verastegui	Jefe de Asesoría Jurídica
Luis Enrique Olivos Román	Contralor

### **RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.	40%
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	30%
Traselca S.A. E.S.P.	30%

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Red de Energía del Perú S.A.A (REP)**:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
<b>Segundo Programa de Bonos de REP</b>	<b>Categoría AAA (pe)</b>
<b>Tercer Programa de Bonos de REP</b>	<b>Categoría AAA (pe)</b>
<b>Cuarto Programa de Bonos de REP</b>	<b>Categoría AAA (pe)</b>
<b>Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales REP</b> <i>(Hasta por un monto máximo de US\$70 millones o su equivalente en Soles)</i>	<b>Categoría CP-1+ (pe)</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

### Definiciones Financieras

**CATEGORÍA AAA (pe)**: Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

**CATEGORÍA CP-1 (pe)**: Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

( + ) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

( - ) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva**: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.