

Red de Energía del Perú S.A. – (REP)

Informe Trimestral

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 setiembre 2019.

Clasificación otorgada en Comité de fecha 28/11/2019 y 30/05/2019.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de US\$)	12m Set19*	Dic-18	Dic-17
Ingresos	174,142	165,747	144,632
EBITDA	133,335	120,967	100,553
Flujo de Caja Operativo (CFO)	101,584	78,611	63,991
Deuda Financiera Total	209,080	210,748	220,620
Caja y valores	2,631	15,110	16,516
Deuda Financiera / EBITDA	1.57	1.74	2.19
Deuda Financiera Neta / EBITDA	1.55	1.62	2.03
EBITDA / Gastos Financieros	10.95	9.43	7.38

Fuente: REP

*Información financiera a setiembre 2019 + diciembre 2018 - setiembre 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

Julio Loc
(511) 444 5588
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 setiembre 2019, se compuso de bonos corporativos (66.4%), un préstamo bancario (33.6%) y un contrato de arrendamiento financiero (0.02%), y ascendió a US\$208.6 millones, manteniendo un saldo similar al registrado al cierre del 2018.

Sin embargo, se debe destacar que, a setiembre 2019, se reemplazó la deuda bancaria mantenida al cierre del 2018 con un préstamo de similar monto pero de mayor plazo (6 años), mejorando los indicadores de liquidez de la empresa.

Durante los últimos 12 meses terminados en setiembre 2019, REP mostró un incremento de 5.1% en sus ingresos respecto al 2018, los mismos que ascendieron a US\$174.1 millones. Este incremento se debió a la entrada de la ampliación N°18 (febrero 2019).

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 11.0x en el año móvil a setiembre 2019. Además, la empresa mantuvo el bajo nivel apalancamiento financiero en 1.6x, 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.

■ 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+ 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.

Grupo Energía Bogotá S.A. - GEB (clasificación local de AAA(col) y clasificación internacional de BBB+ por FitchRatings 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 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.

De la misma manera, en agosto de 2019, GEB anunció la adquisición del 100% de Dunas Energía S.A.A, accionista principal de ElectroDunas (99.96%), empresa con clasificación local de AA(pe) por Apoyo & Asociados, como resultado de la OPA lanzada por GEB el 5 de julio de 2019 por el 100% de las acciones de Dunas Energía listadas en la Bolsa de Valores de Lima. Electro Dunas S.A.A. es una empresa dedicada a la distribución y comercialización de energía eléctrica en las zonas de Ica, Pisco, Chincha y Nazca; adicionalmente, cuenta con una calificación local de AA(pe) por Apoyo & Asociados (asociados a Fitch Ratings). Actualmente, Electro Dunas cuenta con alrededor de 245,000 clientes y 5,838 km de líneas de distribución en un área de distribución de 5,404 km². Finalmente, en 2018 se distribuyó un volumen total de 1,022.3 GWh – año.

Cabe mencionar que el GEB, también adquirió el 100% de las acciones de i) PPC Perú Holdings, empresa de generación y desarrollo de soluciones energéticas integrales y ii) Cantaloc Perú Holdings, empresa desarrolladora de proyectos y obras.

Desde el 2006, ISA y GEB son además accionistas de Consorcio Transmataro (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; y, 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% 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 junio 2019, se registran 19 ampliaciones en

operación comercial (Ampliación N°01 a la N°18 y los dos hitos de la Ampliación N°19), una en construcción; (Ampliación N°20) y una en negociación con el Estado (Ampliación N°21).

Cabe mencionar que, entre el 2014 y el 2019, REP ha realizado las siguientes ampliaciones:

Ampliaciones	Puesta en Operación	Inversión Total MM (US\$)
Ampliación N°12	Feb-14	8.7
Ampliación N°14	Jun-15	24.4
Ampliación N°15	Ene-16	57.0
Ampliación N°16	Ene-16	16.4
Ampliación N°13	May-17	19.5
Ampliación N°17	May-17	29.4
Ampliación N°18	Feb-19	13.8
Ampliación N°19 (hito N°1 y2)	Nov-17 y May-19	7.3

Fuente: REP

Por otro lado, se proyecta que la ampliación en desarrollo (N°20) entre en operación en agosto 2020 (con una inversión de US\$26.6 millones).

En cuanto a la RA, fue calculada en US\$151.9 millones para el periodo mayo 2019 – abril 2018 equivalente a 2.7x, 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 setiembre 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 setiembre 2019, se situó en 1.14 para las líneas de 220 kV (0.99 en el 2018). 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 12 meses terminados en setiembre 2019, REP mostró un incremento de 5.1% en sus ingresos respecto al 2018, los mismos que ascendieron a US\$174.1 millones. Este incremento se debió a los ingresos asociados a la ampliación N°18, la cual entró en operación en febrero 2019.

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 setiembre 2019, el EBITDA ascendió a US\$133.3 millones, 10.2% mayor a lo registrado durante el 2018. El margen EBITDA se ubicó en 76.6% (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 en operación de las ampliaciones.

Por otro lado, la cobertura de gastos financieros a setiembre 2019, fue de 11.0x, 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.

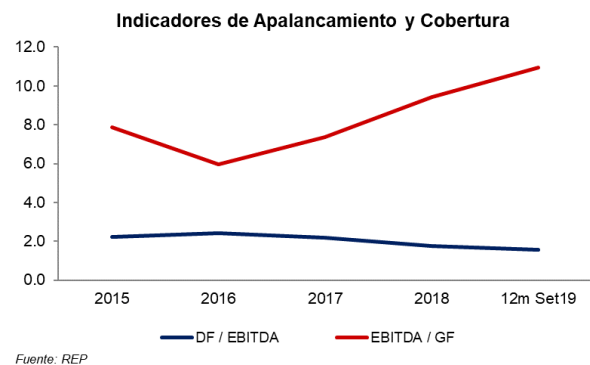
Finalmente, la utilidad neta generada, durante los últimos 12 meses terminados a setiembre 2019, fue de US\$52.5 millones, creciendo respecto a los resultados del 2018, debido a los mayores ingresos producto de la entrada de nuevas ampliaciones.

Del mismo modo, durante los últimos doce meses terminados a setiembre 2019, REP generó un flujo de caja operativo de US\$101.6 millones; el cual, sumado al saldo disponible de caja, permitió realizar inversiones en activo fijo por US\$14.8 millones y pagar dividendos por US\$75.0 millones.

■ Estructura de Capital

A setiembre 2019, el total de pasivos ascendió a US\$306.2 millones, 4.0% por debajo respecto al cierre del 2018, debido al menor saldo de cuentas por cobrar y de deuda financiera total. Cabe destacar que la deuda financiera dentro del balance representó US\$208.6 millones, lo cual representó el 68.1% del total de pasivos, participación superior a la mostrada en el cierre del 2018 (65.9%).

Debido a la mayor generación de EBITDA y al menor saldo de deuda, se redujo el nivel de apalancamiento financiero respecto al 2018 (Deuda financiera / EBITDA) en 1.6x.



Actualmente, la deuda financiera de REP se compone principalmente de bonos corporativos (66.4%), un préstamo bancario (33.6%) y un contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank Perú (0.02%).

Cabe destacar que, a pesar que el saldo de préstamos bancarios es similar al mostrado a fines del 2018 (US\$70 millones vs US\$68 millones), REP ha reestructurado sus préstamos bancarios a un plazo mayor (6 años).

Debido a esto, el vencimiento corriente representa sólo el 1.6% de la deuda de la Compañía a setiembre 2019, muy por debajo de lo mostrado al cierre del año anterior (34.3%).

A setiembre 2019, el pasivo representó el 65.1% del activo y mostró un nivel de capitalización (Deuda ajustada total /

Capitalización ajustada) de 56.7%, similar a la mostrada a diciembre 2018 (53.7%) y al promedio de los últimos cinco años (53.6%).

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 setiembre 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.
20ma-A	US\$38 MM	Ene-11	15	6.50%	Bullet

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).

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 Set19*	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Rentabilidad						
EBITDA	133,335	120,967	100,553	92,702	93,449	83,499
Mg. EBITDA	76.6%	73.0%	69.5%	67.7%	67.6%	63.9%
(FFO + Cargos fijos) / Capitalización ajustada	23.7%	25.7%	20.2%	19.2%	19.1%	16.7%
FCF / Ingresos	6.8%	5.4%	3.6%	-11.9%	-9.2%	-17.3%
ROE	29.9%	25.8%	15.3%	15.3%	19.4%	16.9%
Cobertura						
Cobertura de intereses del FFO	9.64	8.09	6.24	5.46	6.70	6.70
EBITDA / Gastos financieros	10.95	9.43	7.38	5.97	7.88	7.91
EBITDA / Servicio de deuda	8.59	1.42	1.12	1.51	2.50	5.25
FCF / Servicio de deuda	0.76	0.26	0.19	-0.02	-0.02	-0.82
CFO / Inversión en Activo Fijo	6.87	5.35	3.40	1.67	1.28	0.83
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	8.75	1.60	1.31	1.72	2.89	7.24
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda financiera total / EBITDA	1.57	1.74	2.19	2.42	2.23	2.68
Deuda financiera neta / EBITDA	1.55	1.62	2.03	2.28	2.07	2.30
Costo de financiamiento estimado	5.4%	5.9%	6.1%	7.2%	5.5%	4.8%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	1.6%	34.2%	34.4%	20.5%	12.3%	2.4%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	56.7%	53.7%	53.8%	54.8%	51.4%	54.4%
Balance						
Activos totales	470,301	505,909	515,963	526,718	522,693	519,508
Caja e inversiones corrientes	2,631	15,110	16,516	12,954	14,403	31,683
Deuda financiera Corto Plazo	3,358	72,089	75,887	45,993	25,520	5,355
Deuda financiera Largo Plazo	205,722	138,659	144,733	178,749	182,666	218,723
Deuda financiera total	209,080	210,748	220,620	224,742	208,186	224,077
Deuda fuera de Balance	5,654	5,842	5,874	17,836	5,329	6,217
Deuda ajustada total	214,734	216,590	226,495	242,578	213,516	230,294
Patrimonio Total	164,138	186,859	194,369	199,719	201,695	193,198
Capitalización ajustada	378,872	403,449	420,864	442,297	415,210	423,492
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	101,584	78,611	63,991	54,628	61,180	42,893
Inversiones en Activos Fijos	(14,796)	(14,681)	(18,817)	(32,685)	(47,858)	(51,489)
Dividendos comunes	(75,000)	(55,000)	(40,000)	(38,212)	(26,000)	(14,000)
Flujo de caja libre (FCF)	11,788	8,930	5,174	(16,269)	(12,678)	(22,595)
Ventas de Activo Fijo	(473)	-	474	146	-	-
Otras inversiones, neto	(5,037)	-	-	(309)	4,152	(9,141)
Variación neta de deuda	(17,809)	(9,336)	(3,420)	(29,520)	(13,755)	14,645
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	529	-	-	44,000	5,000	-
Variación de caja	(11,002)	(406)	2,227	(1,952)	(17,281)	(17,091)
Resultados						
Ingresos	174,142	165,747	144,632	136,963	138,228	130,636
Variación de Ventas	11.4%	14.6%	5.6%	-0.9%	5.8%	6.2%
Utilidad operativa (EBIT)	83,896	77,039	57,643	53,235	63,964	53,778
Gastos financieros	(12,173)	(12,829)	(13,628)	(15,516)	(11,858)	(10,550)
Resultado neto	52,480	47,037	30,244	30,036	38,212	31,407
Vencimientos de Deuda (Diciembre 2018)						
US\$ Millones			2021	2022	2023	2024+
			3,347	31,198	23,165	148,000

Los indicadores de flujo (estado de resultados y flujo de efectivo) de los doce meses terminados a setiembre 2019 se calculan como: setiembre 2019 + diciembre 2018 - setiembre 2019. Los indicadores de stock (balance general) son iguales a los de setiembre 2019

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización + provisión por reemplazos y mantenimiento

FFO: Resultado neto + Depreciación y Amortización + Resultado en venta de activos + Castigos y Provisiones

Otros ajustes al resultado neto + variación en otros activos + variación de otros pasivos - dividendos preferentes

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 + Arrendos

Deuda financiera Largo Plazo incluye las comisiones de estructuración

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)

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 Desarrollo de Negocios
José Iván Jaramillo Vallejo	Gerente de Finanzas
Johnny Güímac Dávila	Gerente de Proyectos
Alberto Muñante Aquije	Gerente de Operaciones y Mantenimiento
María del Pilar Villacorta Saroli	Gerente de Administración
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%
Transelca 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>
Segundo Programa de Bonos de REP	Categoría AAA (pe)
Tercer Programa de Bonos de REP	Categoría AAA (pe)
Cuarto Programa de Bonos de REP	Categoría AAA (pe)
Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales REP <i>(Hasta por un monto máximo de US\$70 millones o su equivalente en Soles)</i>	Categoría CP-1+ (pe)
Perspectiva	Estable

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.