

# Consorcio Transmantaro S.A. (CTM)

## Informe Trimestral

### Clasificación

Tipo de instrumento	Clasificación actual	Clasificación anterior	Fecha de cambio
Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)	NM

Con información financiera no auditada a junio 2019. Clasificación otorgada en Comité de fecha 28/11/2019 y 17/05/2019.

NM – No modificado anteriormente

### Indicadores Financieros

(Cifras en miles de US\$)	12M Jun19*	Dic-18	Dic-17
Ingresos	196,877	189,164	143,524
EBITDA	176,805	169,573	127,850
Flujo de Caja Operativo (CFO)	116,496	95,468	137,577
Deuda Total	860,118	821,782	786,413
Caja y valores	24,390	24,390	22,845
Deuda Financiera / EBITDA	4.86	4.85	6.15
Deuda Financiera Neta / EBITDA	4.73	4.70	5.97
EBITDA / Gastos Financieros	3.68	4.17	4.35

Fuente: CTM

### Metodologías Aplicadas:

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas No Financieras (enero 2017).

### Analistas

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

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

### Fundamentos

La clasificación asignada se fundamenta en la estabilidad de los ingresos de la Empresa y su adecuado nivel de capitalización. La mayor parte de los ingresos de CTM se derivan de sus contratos de concesión con el Estado peruano, de manera que son altamente predecibles y no están expuestos a riesgos de precios ni demanda.

La Empresa logró disminuir los niveles de apalancamiento, de 6.15x en diciembre 2017, a 4.85x al cierre del 2018. A pesar del incremento del EBITDA en los últimos 12 meses a junio 2019, el indicador se mantuvo en 4.86x debido al incremento en el apalancamiento.

De esta manera, a pesar que Apoyo & Asociados (A&A) proyecta que la generación de EBITDA continuará creciendo conforme entren en operación comercial los proyectos programados para el periodo 2020-2021, el financiamiento de estos proyectos podría elevar nuevamente estos indicadores.

A&A ha tomado en consideración que el incremento de las obligaciones financieras se debió a la reestructuración de la deuda; la cual, al cierre del 2018, tenía una mayor concentración en el corto plazo. De esta manera, a junio 2019, el 98.5% de la deuda corresponde a Bonos Corporativos de largo plazo. El destino de estos recursos es financiar o refinanciar proyectos existentes y nuevos relacionados con la eficiencia energética.

Un factor importante considerado por A&A es el compromiso de los accionistas de mantener las clasificaciones de riesgo de CTM en los niveles más altos posibles.

Asimismo, es importante mencionar que la Empresa mantiene un nivel de líneas bancarias aprobadas sin utilizar suficiente para afrontar sus requerimientos de liquidez holgadamente.

Por otro lado, la capacidad de generación de flujos de CTM se ha duplicado en los últimos cinco años, de tal forma que, a junio 2019, CTM es el titular de la mayor red de líneas de transmisión del país.

Adicionalmente, en el 2016, se modificó el contrato de operación y mantenimiento que CTM mantiene con REP, disminuyendo considerablemente los costos de operación y mantenimiento. En línea con esto, y con los proyectos concesionados durante el 2018, los ingresos del año móvil a junio 2019 crecieron en 4.1% respecto al 2018.

Del mismo modo, se proyecta que, en el mediano plazo, la capacidad de generación de flujos continúe incrementándose, como consecuencia del inicio de operaciones de nuevas concesiones.

Adicionalmente, la Clasificadora también reconoce el *expertise* y *know how* de los accionistas, grupos colombianos de larga trayectoria en el negocio de transmisión eléctrica que a su vez son propietarios de REP, principal operador de líneas de transmisión en el país.

### **¿Qué podría gatillar la clasificación?**

Los factores que podrían impactar en la clasificación de riesgo de CTM 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.

## ■ Acontecimientos Recientes

El 16 de mayo del 2019, CTM emitió Bonos Corporativos Internacionales por un valor de US\$400 millones, con un plazo de 15 años, amortización a partir del año 11 y una tasa efectiva anual de 4.70%; con una clasificación internacional de FitchRatings, de BBB- con perspectiva positiva.

## ■ Perfil

Consorcio Transmantaro S.A (CTM) se constituyó en enero de 1998, luego de ganar la buena pro para la construcción y operación del Sistema de Transmisión Eléctrica Mantaro-Socabaya. La línea inició su operación comercial el 8 de octubre del 2000, y permitió la creación del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) al interconectar lo que solían ser los sistemas Norte y Sur.

A la fecha de elaboración del informe, la compañía cuenta con 15 concesiones, 4,261 km de circuitos en 500, 220 y 138 kV, que atraviesan diversos departamentos del Perú. Es importante mencionar que gran parte de su recorrido se encuentra a alturas mayores de 3,800 m.s.n.m.

Los accionistas de CTM son grupos de empresas colombianas de larga trayectoria en el negocio de transmisión eléctrica, Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) y Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.(GEB), los cuales son también propietarios de Red de Energía del Perú S.A. (REP), principal operador de líneas de transmisión en el país.

A partir de la compra de CTM, en el 2006, las decisiones de los accionistas se toman con un enfoque corporativo. Así, en la actualidad, REP está a cargo de la gestión integral de la administración, operación y mantenimiento de los activos de CTM.

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

Grupo ISA es uno de los mayores transportadores de electricidad en América Latina, 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.

**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 km<sup>2</sup>. 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.

## ■ Estrategia

CTM ha contratado a REP como centro gestor para la administración, operación y mantenimiento del sistema de transmisión. Esta decisión estratégica ha permitido a CTM optimizar sus gastos operacionales producto de las sinergias técnicas y administrativas con su vinculada. En el 2016, se modificó el contrato de operación y mantenimiento con REP, disminuyendo los costos para CTM.

Asimismo, ha homologado sus prácticas de gobierno corporativo, gestión y control con las demás

empresas del Grupo ISA y de manera especial con REP.

Así, la estrategia de CTM se encuentra alineada con los objetivos corporativos de ISA y es implementada por su vinculada REP. Dicha estrategia se centra en la generación de valor con énfasis en la eficiencia operativa, la optimización del portafolio de negocios y lograr una adecuada estructura financiera que le permita mantener la más alta calificación de riesgo local.

Se debe destacar que, en el 2017, el grupo cumplió con el objetivo planteado en el 2012 de triplicar sus utilidades al 2020. De esta manera, el nuevo objetivo planteado para el 2030 es el crecimiento con creación de valor sostenible.

## ■ Operaciones

CTM 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 (estable y predecible) a cambio de la operación de la concesión. Adicionalmente, CTM recibe ingresos por la operación y mantenimiento de líneas de terceros.

En sus inicios, los ingresos provenían directamente de la remuneración estipulada en el contrato de concesión de la Línea de Transmisión Mantaro – Socabaya y su ampliación. Actualmente, la mayor parte de los ingresos de CTM proviene de las concesiones de líneas de transmisión que mantiene a su cargo.

Estos ingresos provenientes de las concesiones son recibidos de manera mensual y se calculan tomando en cuenta una rentabilidad anual de 12% en función del valor nuevo de reemplazo – VNR, más la retribución de los costos de operación y mantenimiento de la Empresa por un periodo de 30 años desde el inicio de operación de cada concesión.

El detalle de las concesiones que CTM opera actualmente es el siguiente:

Proyecto	Puesta en Operación	VNR (US\$ MM)	O y M (US\$ MM)
L.T. Mantaro - Socabaya (BOOT)	2000	206.3	5.2
Ampliación L.T. Mantaro - Socabaya	2011	74.4	2.0
L.T. Chilca - La Planicie - Zapallal	2011	52.2	3.5
L.T. Ica - Independencia	2011	9.1	0.3
L.T. Zapallal - Trujillo	2012	167.5	5.0
L.T. Talara - Piura	2013	14.6	0.5
L.T. Pomacocha - Carhuamayo	2013	16.4	0.4
L.T. Trujillo - Chiclayo	2014	101.4	3.2
L.T. Machupicchu - Cotaruse	2015	75.0	2.0
L.T. La Planicie - Industriales	2017	35.4	1.1
L.T. Mantaro - Montalvo	2017	278.4	7.0
L.T. Friaspata - SE Orcotuna	2018	38.8	0.9

Fuente: CTM

A partir del 2010, la tasa de 12% puede variar hasta en dos puntos porcentuales en función de lo que

estipule el ente regulador, lo cual podría afectar la remuneración de la L.T. Mantaro - Socabaya. Tanto el VNR, como los costos de operación y mantenimiento, se reajustan anualmente por la inflación americana (según el índice *Finished Goods Less Food and Energy*).

Como consecuencia de la resolución de una controversia con el Estado peruano, éste deberá restituir US\$7.15 millones a CTM, los cuales serán pagados a lo largo del periodo de la concesión, como parte de la remuneración mensual con una tasa de interés de 12% al año. Dichos ingresos son reconocidos como ingresos financieros.

Cabe señalar que el 92.3% de los ingresos por servicio de transmisión de energía eléctrica provienen de los contratos de concesión con el Estado peruano que, como ya se comentó anteriormente, son altamente predecibles y no están expuestos a riesgos de precios ni de demanda.

Adicionalmente, dichos ingresos también están referidos a los contratos privados con empresas mineras y generadoras con bajo riesgo crediticio, lo que se traduce en una importante estabilidad en los flujos dinerarios que CTM recibe por los servicios que le brinda a estas empresas.

La Clasificadora considera que los contratos de concesión garantizan la estabilidad de los flujos de la Empresa. Adicionalmente, es importante destacar que los ingresos de la Empresa no se verán afectados por fallas que no sean atribuibles a su gestión.

Además, como consecuencia del problema de congestión en el sector, los ingresos por transmisión de energía irán aumentando en los próximos años, debido al desarrollo de diversos proyectos en curso y la obtención de nuevas concesiones por parte de CTM.

Por otro lado, CTM mantiene una longitud total de líneas de 4,261 km con una disponibilidad de red de 99.6% durante el primer semestre del 2019.

Cabe destacar que, desde que CTM fue comprada por ISA y GEB en el 2006, obtiene sinergias al contratar a REP por los servicios de gerenciamiento, operación y mantenimiento, provisión de materiales y disponibilidad de activos.

Entre los últimos proyectos que CTM se encuentra desarrollando destacan:

Proyecto	Inversión Total (US\$ MM)	Fecha de adjudicación	Puesta en Operación
Enlace 500 kV Mantaro -Nueva Yanango - Carapongo y Subestaciones Asociadas	276.5	2017	2021
Enlace 500 kV Nueva Yanango - Nueva Huánuco y Subestaciones Asociadas	232.6	2017	2021
Otros Proyectos	60	2015	2019

Fuente: CTM

## Desempeño Financiero

Durante los 12 meses terminados a junio 2019, los ingresos totales de CTM (ingresos por servicio de transmisión de energía + otros ingresos operacionales + intereses de las cuentas por cobrar por contratos privados + intereses de las cuentas por cobrar por controversias) ascendieron a US\$196.9 millones, 4.1% por encima de los ingresos reportados durante el 2018.

Este crecimiento se debió principalmente a los ingresos relacionados a la entrada de operación de la concesión Carapongo (entró en operación en diciembre 2018) y de la línea Friaspata-Mollepata (enero 2019). De esta forma, los ingresos relacionados a su operación representaron US\$0.5 millones durante el 2018 y US\$3.8 millones durante el año móvil a junio 2019.

Es importante destacar que no se han considerado los ingresos por servicios de construcción, que sumaron US\$59.3 millones durante el 2018 y US\$31.7 millones en los últimos 12 meses terminados a junio 2019, ya que la Empresa no margina por dicho servicio, y equivalen a los costos asociados.

Estos servicios son prestados, administrados y/o supervisados por su relacionada Proyectos de Infraestructura del Perú (PDI), REP y por terceros. Por lo tanto, no tienen efecto sobre el EBITDA.

Cabe señalar que los contratos privados con terceros son registrados como contratos de arrendamiento financiero, y se reconocen como cuentas por cobrar, las cuales generan intereses, por lo que se incluyen en el cálculo de los ingresos totales al ser recurrentes. De igual forma sucede con los ingresos de las cuentas por cobrar por controversias.

Cabe mencionar que, durante el primer semestre del 2019, el 92.3% de los ingresos totales provienen de los contratos de concesión con el Estado, por lo que son altamente estables y predecibles, y no se encuentran expuestos a riesgos de precio ni demanda.

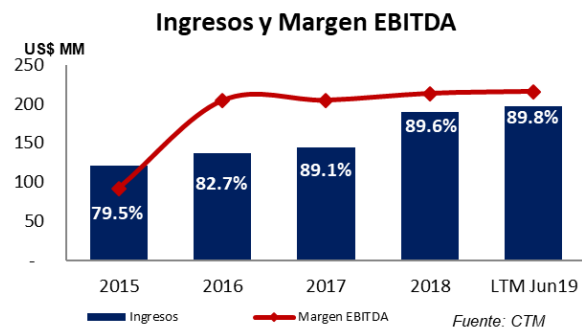
Asimismo, el restante (7.7%) se origina a partir de contratos privados (Sistema Complementario de

Transmisión) celebrados con empresas con perfil crediticio de bajo riesgo para CTM.

Estas empresas son: CELEPSA, Compañía Minera Miski Mayo, Duke Energy - Orazul, Kallpa Generación, Fenix Power, ATN2, Minera Suyamarca, Termochilca, Inland Energy, Santo Domingo de los Olleros y PetroPerú.

Por su parte, se observa que el EBITDA del año móvil a junio 2019 ascendió a US\$176.8 millones, ubicándose por encima de lo registrado durante el 2018 (US\$169.6 millones), debido principalmente al incremento de ingresos por la facturación de periodo completo de las nuevas concesiones, en especial la concesión Carapongo. De esta forma, el margen EBITDA de la empresa se elevó a 89.8%, el cual se mantiene respecto a lo registrado en el 2018.

De lo anterior, cabe resaltar las sinergias que logra CTM con su vinculada REP, dadas las posibilidades de mejorar las condiciones establecidas por los servicios de operación y mantenimiento de la red de transmisión.



Los activos totales del periodo fueron US\$1,493.0 millones, manteniéndose respecto al cierre del 2018. Mientras que los activos corrientes se situaron en US\$128.1 millones (superior en 35.4% respecto al 2018).

Por su parte, los gastos financieros crecieron respecto al 2018, alcanzando US\$48.0 millones durante el periodo, debido a la reestructuración de la deuda financiera a bonos corporativos de mayor plazo.

Por otro lado, se generó un menor gasto por depreciación, amortización y provisiones por mantenimiento y reemplazos (US\$46.4 millones en el 2018 vs. US\$49.4 millones en el 2018).

Así, CTM generó una utilidad neta de US\$53.0 millones, superior al alcanzado en el 2018 (US\$51.7 millones). De esta forma, el ROE aumentó a 11.7% (10.5% al cierre del 2018), manteniéndose aún por encima de los indicadores de los últimos siete años.

Respecto a la generación de efectivo de la Compañía, durante el 2018, el flujo operativo



aumentó a US\$116.5 millones (22.0% mayor respecto a diciembre 2018); debido al menor pago a proveedores.

Éste, sumado al financiamiento obtenido mediante los préstamos y el aporte de capital social, permitieron cubrir inversiones realizadas por la empresa en US\$33.9 millones (mientras que en el 2018 se invirtieron US\$61.9 millones). Debido al mayor flujo en operaciones y a la menor salida de desembolsos por inversiones, el flujo de caja fue positivo, aumentando la caja en US\$38.6 millones.

Por otro lado, es importante mencionar que CTM cuenta con un contrato de estabilidad jurídica que fija su tasa del impuesto a la renta por todo el periodo de la concesión de la L.T. Mantaro - Socabaya, lo que contribuye a la predictibilidad de sus flujos de caja. Así, en los últimos 12 meses terminados a junio 2019, CTM habría pagado impuestos por US\$23.7 millones.

### ■ Estructura de Capital

CTM financia su *capex* de mantenimiento con recursos propios. Actualmente, la totalidad de su deuda financiera corresponde a fondeo tomado para el desarrollo de los sistemas de transmisión de energía y sus necesidades de capital de trabajo.

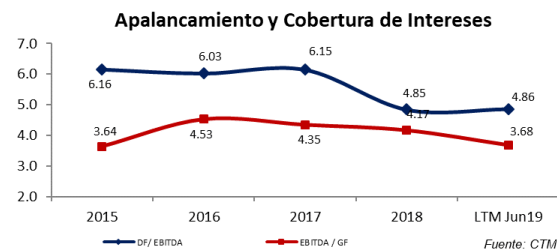
A junio 2019, el total de pasivos de CTM se incrementó de US\$989.4 millones (diciembre 2018) a US\$1,046.5 millones, como resultado del aumento de la deuda financiera a US\$860.1 millones (US\$821.8 millones en diciembre 2018, incluyendo los gastos por comisiones de estructuración). CTM espera mantener esta estructura de capital en el futuro.

Los pasivos corrientes disminuyeron a US\$42.9 millones, por debajo de los US\$112.1 millones mantenidos al cierre del 2018, debido a la reestructuración de la deuda financiera; la cual pasó de ser deuda bancaria con amortizaciones a menor plazo, a bonos corporativos de largo plazo. En el caso de los pasivos no corrientes, éstos sumaron US\$1,003.6 millones, superior a lo mostrado al cierre del 2018.

Cabe destacar que, en abril 2019, se realizó la emisión de bonos denominados “Senior Notes”, por US\$400 millones. De esta manera, a junio 2019, el 98.5% de las obligaciones financieras (incluyendo comisiones de estructuración) son Bonos Corporativos; mientras que, al cierre del 2018, sólo el 54.4% de la deuda era de este tipo.

El destino de los fondos fue el financiamiento o refinanciamiento de proyectos existentes y nuevos que estén relacionados con la eficiencia energética. La estructura de los bonos es de soft-Bullet, con

amortizaciones a partir del año 11 (plazo total de 15 años).



Por otro lado, respecto a la cobertura de intereses (EBITDA/gastos financieros), ésta disminuyó de 4.17x a diciembre 2018 a 3.68x a junio 2019, debido al incremento en los gastos financieros relacionados al mayor plazo de la nueva deuda financiera.

Además, a pesar del incremento del EBITDA en los últimos 12 meses a junio 2019, el indicador se mantuvo en 4.86x debido al incremento en el apalancamiento.

Con todo lo anterior, a junio 2019, la deuda respecto a la capitalización de CTM ascendió a 65.8%, mayor al valor promedio de los últimos cinco años (62.8%). Cabe mencionar que la nueva estructura tiene el beneficio de contar con mayor concentración en bonos corporativos de largo plazo.

El reperfilamiento de la deuda mejoró los indicadores de cobertura de servicio de deuda – SD, reduciendo la parte corriente de deuda de largo plazo, de manera que el ratio (EBITDA/SD) pasó de 1.29x en el 2018, a 2.81x a junio 2019.

Cabe mencionar que, a la fecha del presente informe, en cuanto al riesgo de tasa de interés, CTM mantiene un bajo nivel de exposición, ya que el endeudamiento a tasa fija representa el 100% de la deuda total.

**Resumen Financiero - Consorcio Transmataro S.A. 1/**

(Cifras en miles de US\$)

	12M Jun19*	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13
<b>Rentabilidad</b>							
Ingresos cuentas por cobrar por controversia	3,247	3,252	3,296	5,436	2,795	2,262	8,369
EBITDA	176,805	169,573	127,850	122,165	98,925	89,706	90,183
Mg. EBITDA	89.8%	89.6%	89.1%	89.1%	81.9%	81.2%	82.7%
(FFO + Cargos fijos) / Capitalización ajustada	10.7%	10.7%	8.2%	8.3%	8.4%	8.0%	7.9%
FCF / Ingresos	41.9%	17.8%	-22.1%	-133.7%	-65.5%	-49.8%	-28.7%
ROE	11.7%	10.5%	9.4%	10.6%	7.4%	7.6%	7.2%
<b>Cobertura</b>							
Cobertura de intereses del FFO	2.92	3.42	3.58	3.65	2.98	2.75	2.24
EBITDA / Gastos financieros	3.68	4.17	4.35	4.53	3.64	3.58	3.22
EBITDA / Servicio de deuda	2.81	1.29	2.22	0.83	2.10	3.58	2.90
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	3.19	1.48	2.62	0.85	2.17	3.71	3.40
FCF / Servicio de deuda	1.89	0.55	-0.07	-1.08	-1.09	-1.34	-0.35
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.44	1.54	0.81	0.37	0.48	0.44	0.62
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>							
Deuda ajustada total / (FFO ajustado)	6.13	5.90	7.48	7.48	7.53	7.89	8.03
Deuda financiera total / EBITDA	4.86	4.85	6.15	6.03	6.16	6.06	5.58
Deuda financiera neta / EBITDA	4.73	4.70	5.97	6.00	6.13	6.03	5.41
Costo de financiamiento estimado	5.7%	5.1%	3.9%	3.7%	4.7%	4.6%	5.6%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	1.7%	11.0%	3.6%	16.3%	3.3%	0.0%	0.6%
<b>Balance</b>							
Activos totales	1,492,996	1,474,474	1,432,531	1,319,738	1,084,610	952,164	866,065
Caja e inversiones corrientes	24,390	24,390	22,845	3,100	3,345	3,380	15,260
Deuda financiera Corto Plazo*	15,000	90,783	28,207	120,368	20,000	-	3,050
Deuda financiera Largo Plazo	845,118	731,000	758,207	616,277	589,598	543,990	500,163
Deuda financiera total	860,118	821,782	786,413	736,646	609,598	543,990	503,213
Deuda fuera de Balance	-	-	-	-	-	-	-
Deuda ajustada total	860,118	821,782	786,413	736,646	609,598	543,990	503,213
Patrimonio Total	446,447	485,060	498,680	453,790	355,763	314,814	291,721
Capitalización ajustada	1,306,565	1,306,842	1,285,094	1,190,436	965,360	858,804	794,934
Ratio de cap, ajustada	65.8%	62.9%	61.2%	61.9%	63.1%	63.3%	63.3%
<b>Flujo de caja</b>							
Flujo generado por las operaciones (FFO)	103,856	101,146	77,225	73,582	53,314	47,468	42,208
Variación de capital de trabajo	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja operativo (CFO)	116,496	95,468	137,577	106,328	74,519	43,970	50,203
Flujo de caja no operativo / no recurrente	0	-	-	-	-	-	-
Inversiones en Activos Fijos	-33,910	-61,891	-169,243	-289,763	-153,651	-98,994	-81,474
Dividendos comunes	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja libre (FCF)	82,586	33,577	-31,666	-183,435	-79,133	-55,025	-31,271
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	0	0	0	69	98	-2,855	-14,855
Variación neta de deuda	-44,027	-31,207	49,053	127,000	63,000	46,000	54,024
Variación neta de capital	-	-	-	55,000	16,000	-	-
Otros financiamientos, netos	-	-	-	-	-	-	-
Variación de caja	38,559	2,370	17,386	-1,366	-35	-11,880	7,898
<b>Resultados</b>							
Ingresos	196,877	189,164	143,524	137,174	120,837	110,512	109,032
Variación de Ventas	16.7%	31.8%	4.6%	13.5%	9.3%	1.4%	83.3%
Utilidad operativa (EBIT)	109,202	101,809	77,938	74,192	55,824	50,585	51,034
Gastos financieros	-48,023	-40,684	-29,394	-26,950	-27,187	-25,082	-27,994
Resultado neto	53,045	51,697	44,890	43,027	24,948	23,093	20,342

Ingresos: Ingresos por servicio de transmisión de energía +Otros ingresos operacionales +Intereses de las cuentas por cobrar de contratos privados + Intereses de las cuentas por cobrar por controversia.

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización + ingresos por participación en subsidiarias.

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

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

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias -cambio en cuentas 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

Costo de financiamiento estimado= Gastos financieros / Promedio (deuda financiera total t + deuda financiera total t-1)

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Consortio Transmantaro S.A.
Domicilio legal:	Av. Juan de Arona N° 720 Of. 601, San Isidro
RUC:	20383316473
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
Carolina Botero Londoño	Director
César Ramírez Rojas	Director
Brenda Rodríguez Tovar	Director Alterno
Miguel Mejía Uribe	Director Alterno
Leonardo Garnica Eljaiek	Director Alterno

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Red de Energía del Perú S.A.	Gerente General
------------------------------	-----------------

## **PRINCIPALES ACCIONISTAS**

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	60.0%
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.	40.0%



## 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 **Consortio Transmantaro S.A.:**

### Instrumento

### Clasificación\*

**Instrumentos de Corto Plazo**

**Categoría CP-1 + (pe)**

### Definiciones Financieras

CP – 1: 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.

*\* La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo.*

(\*) 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.