



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 29 de octubre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Red de Energía del Perú S.A.; además de información adicional proporcionada por el Emisor. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Como resultado de la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría AAA.pe del Segundo y Tercer Programa de Bonos Corporativos de Red de Energía del Perú S.A. (en adelante REP o la Compañía), así como el *rating* EQL 1.pe del Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de REP.

Dicha decisión recoge la estabilidad y predictibilidad de los ingresos de REP, los mismos que se basan en el uso de las líneas de transmisión, y que se encuentran garantizados por el Estado Peruano según el Contrato de Concesión de Transmisión de Energía Eléctrica. Dicho contrato establece el pago de una Remuneración Anual Garantizada (RAG), que se fijó inicialmente en US\$58.6 millones y es ajustada periódicamente al índice *Finished Goods Less Food and Energy* (Serie ID: WPSFD4131); mientras que OSINERGMIN¹ determina el monto a pagar por las empresas generadoras que hacen uso de las líneas de transmisión. Del mismo modo, suma a la clasificación la calidad de monopolio natural que presenta REP en sus más de 6 mil km de líneas de transmisión operadas en Perú. La Compañía, junto con las demás empresas del Grupo ISA, mantienen una importante participación en el total de kilómetros tendidos del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), según la información del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional - COES.

Otro factor favorable es el *know-how* de los accionistas de la Compañía, Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) y Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P., con amplia experiencia en transmisión eléctrica en varios países latinoamericanos.

Instrumento	Clasificación (*)
Bonos Corporativos	AAA.pe
Papeles Comerciales	EQL 1.pe

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones ver el Anexo I en la última sección del informe

Cabe indicar que, la Asamblea de Obligacionistas de los programas de Bonos Corporativos de fecha 17 de mayo de este año, acordaron modificar los Contratos Marco de ambos programas, retirando el grupo de garantías específicas²; dicha modificación se elevó a escritura pública el 06 de junio de 2018. Si bien este cambio no afectaría el *rating* otorgado por Equilibrium, dicha clasificación está condicionada a que se mantenga la posición de los bonistas en el orden de prelación de pagos, estando sólo por debajo de los trabajadores. El resumen de la estructura se presenta en el Anexo II.

Por su parte, la clasificación de los papeles comerciales se encuentra limitada por los niveles de liquidez de la Compañía, al contar con un capital de trabajo negativo y un ratio de liquidez ácida por debajo de 0.50 veces, los mismos que son afectados por el menor periodo de cobros respecto al periodo de pagos. Es de mencionar que la Compañía cuenta con ingresos garantizados de aproximadamente US\$11 millones mensuales, que forman parte de los flujos operativos necesarios para desarrollar sus actividades; además REP cuenta con facilidades crediticias disponibles que superan los US\$200 millones.

Finalmente, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que REP se encuentra en la etapa de madurez del ciclo de su negocio, con niveles de ingresos estables y proyecciones de CAPEX y OPEX moderadas, lo que favorece el cumplimiento del pago presente y futuro de los instrumentos clasificados. No obstante, se mantendrán monitoreados los niveles de liquidez y de palanca de la Compañía. Equilibrium comunicará oportunamente

¹ OSINERGMIN: Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería.

² Incluía la primera y preferente hipoteca de la concesión, la prenda del 100% de las acciones y el fideicomiso de flujos de efectivo.

al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo de la capacidad de pago de REP.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación de los Bonos Corporativos:

- Dado que el rating es el más alto posible, no se consideran factores que pudieran llevar a una mejora en la clasificación de los Bonos.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación de los Papeles Comerciales:

- Mejora sostenida de los indicadores de liquidez de la Compañía.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en las clasificaciones de los Bonos Corporativos y Papeles Comerciales:

- Eventual presión en los indicadores de liquidez de la Compañía que no pueda ser cubierta con las líneas de crédito vigentes.
- Aumento significativo en los indicadores de apalancamiento, no acordes con los rangos máximos establecidos metodológicamente para la clasificación actual.
- Repartición de dividendos que impacte negativamente los indicadores de liquidez y solvencia de la Compañía.
- Modificaciones al marco regulatorio del subsector de transmisión que afecten la seguridad y estabilidad de los flujos percibidos.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Generalidades

Red de Energía del Perú S.A. se constituyó el 3 de julio de 2002, y se dedica a las actividades de transmisión de energía eléctrica. Sus operaciones comprenden, además de otros servicios en el campo eléctrico, actividades del sector de telecomunicaciones, como servicios portadores, servicios de difusión, servicios de valor añadido y servicios finales. La Compañía realiza sus actividades en marco de una concesión obtenida en el año 2002, participando del sistema principal y secundario de transmisión de energía peruano.

Los principales hechos de importancia de REP en lo que va del año, incluyen la decisión de la Asamblea de Obligacionistas de ambos programas de Bonos Corporativos de retirar las garantías específicas; dicho proceso implicó el pago de una contraprestación a los bonistas el 31 de mayo de 2018³. Además, la Junta Universal de Accionistas del 18 de setiembre de 2018 de este año, aprobó la inscripción de un Cuarto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$600 millones. Según lo comentado por la Gerencia de REP, los fondos recaudados con dicho programa se utilizarían para el reperfilamiento de su deuda actual, la misma que cuenta con vencimientos que se extienden entre el año 2019 y 2031, pero que tiene un plazo restante promedio de 4.95 años⁴.

Grupo Económico

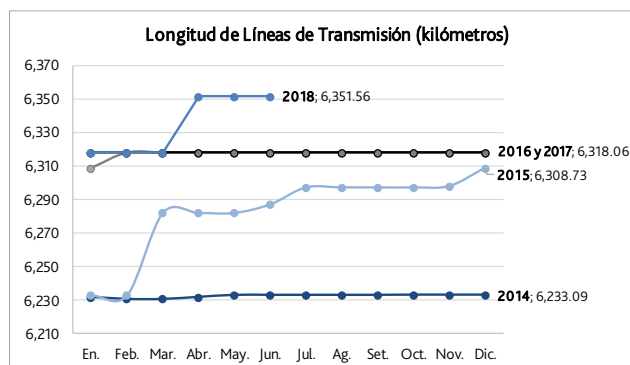
Los accionistas pertenecen a grupos económicos que cuentan con una importante trayectoria en el mercado de transmisión de energía a nivel latinoamericano. Cabe indicar que Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) cuenta con una clasificación para su deuda de largo plazo de Baa2 otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de REP se presentan en el Anexo III.

Operaciones

A la fecha de análisis, y de acuerdo a información suministrada por el COES, REP contó una capacidad de transformación de 2,893 MVA (347,2 MVA de reserva), manejando 50 subestaciones, 20 ampliaciones y 3 contratos privados. Las líneas de transmisión que tiene tendidas cuentan con una longitud de 6,312.51 Km, la que se ha ido incrementando en virtud de las ampliaciones desarrolladas por REP, y que siguen a su vez la mayor demanda energética del sistema. Al respecto, ver el gráfico siguiente:



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

REP opera la infraestructura eléctrica de las empresas relacionadas Consorcio Transmantaro S.A. e Interconexión Eléctrica ISA Perú S.A., con quienes suma 26 subestaciones y 4,537 km de circuito de líneas de transmisión de 500, 220, 138 y 60 kV.

Geográficamente, las instalaciones de la Compañía están distribuidas en tres departamentos de transmisión (D.T.):

- D.T. Norte - Sede Chiclayo.
- D.T. Centro - Sede Lima.
- D.T. Sur - Sede Arequipa.

Modificaciones al Contrato de Concesión

Los proyectos desarrollados por REP hasta el momento están orientados al desarrollo de infraestructura a manera de ampliaciones a la línea de transmisión concedida en primera instancia, aprobando cláusulas adicionales al contrato de concesión:

Ampliaciones	Puesta en Operación	CAPEX US\$MM
1	3 de julio de 2007	34.0
2	8 de marzo de 2008	34.7
3	16 de febrero de 2009	16.3
4	12 de enero de 2009	4.8
5	9 de enero de 2011	40.9
6	18 de agosto de 2011	21.1
7	21 de enero de 2012	22.3
8	21 de setiembre de 2011	2.9
9	14 de octubre de 2012	32.6
10	29 de abril de 2013	4.3
11	12 de julio de 2013	10.1
12	22 de febrero de 2014	8.3
14	26 de junio de 2015	24.0
15	5 de enero de 2016	58.6
16	11 de enero de 2016	16.3
13	9 de mayo de 2017 (último hito)	19.6
17	25 de mayo de 2017	28.3
19 -Hito 1	3 de noviembre de 2017	1.1

Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de análisis, están en curso las siguientes ampliaciones:

Ampliaciones	Estimado de puesta en Operación	CAPEX Ejecutado US\$M
18	19 de febrero de 2019	959.9
19	9 de mayo de 2019	374.3
20	20 de agosto de 2020	120.2

Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

El monto de inversión de la Ampliación N°20, según se presenta en la tabla anterior, figura en las notas a los Estados Financieros a junio de 2018 de la Compañía como inversión de la Ampliación N°21, la misma que se fusionó con la Ampliación N°20. Dicho

³ Según Hecho de Importancia del 25.10.18.

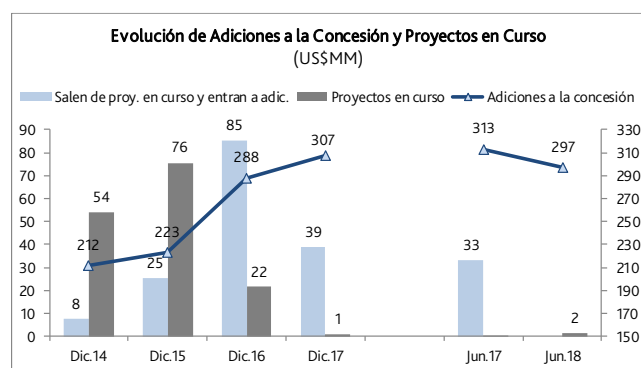
⁴ Cálculo al 30.06.2018.

proyecto fue firmado por el Estado Peruano el 20 setiembre de 2018, con Resolución Ministerial 359-2018-MEM/DM del 18 de setiembre del 2018; y cuenta con un CAPEX proyectado aproximado de más de US\$20 millones. El plazo de construcción es de 23 meses desde la suscripción de la Ampliación.

ANÁLISIS FINANCIERO

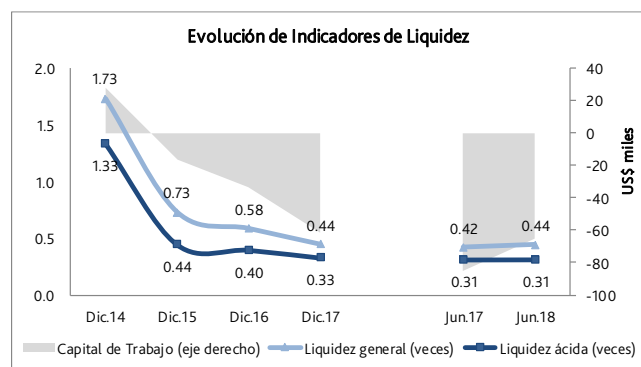
Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2018, los activos de REP se situaron en US\$503.2 millones, reduciéndose respecto a junio y diciembre de 2017, lo que responde a la amortización de los activos intangibles, el principal activo de la Compañía. Al respecto, disminuyó interanualmente el valor de la concesión (-6.59%), y de las inversiones en ampliaciones (5.16%), pero los proyectos en curso se incrementaron de US\$330 mil a US\$1,602 mil entre junio de 2017 y 2018, en línea con las obras realizadas por las ampliaciones N°18 y 19 (Hito 2), según se aprecia a continuación:



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, los reducidos niveles de efectivo de REP, además de periodos de pago que superan los de cobro, implican el registro de acotados niveles de liquidez (ver el siguiente gráfico), reflejados en ratios de liquidez corriente promedio de 0.71 veces (entre diciembre de 2014 y junio de 2018). No obstante, esto no afecta el cumplimiento de las obligaciones de la Compañía, que cuenta con flujos operativos garantizados mensuales de aproximadamente US\$11 millones. En este sentido, los ratios de liquidez observados se encuentran en niveles aceptables para su operación.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

REP cuenta con acceso a facilidades crediticias para capital de trabajo, superando los US\$280 millones en líneas disponibles a la fecha de análisis.

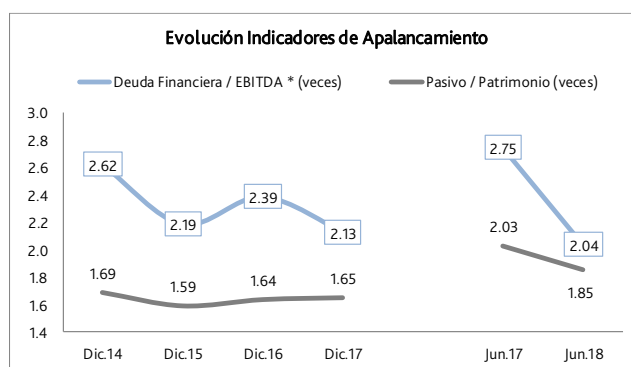
Estructura Financiera y Solvencia

Para financiar sus operaciones, la Compañía emitió bonos corporativos en marco de programas locales, cuyo *outstanding* representa a la fecha de análisis el principal componente de la deuda financiera, y que exhibe amortizaciones periódicas. La porción corriente de la deuda de largo plazo se redujo, principalmente, en línea con la cancelación de dos bonos corporativos, uno por US\$20 millones correspondiente a la décima séptima Emisión del Segundo Programa (20 de enero de 2018) y otro por US\$10 millones de la tercera Emisión del Tercer Programa (7 de febrero de 2018). La deuda de REP incorpora, desde el año 2016, saldos corrientes adeudados a Scotiabank, correspondiente a pagarés de vencimiento corriente que la Compañía utiliza para financiar capital de trabajo.

Entre otras participaciones, resaltan (i) las provisiones corrientes y no corrientes, las mismas que sumaron US\$18.5 millones a junio de 2018, constituidas para mantenimiento y reemplazos, siguiendo la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos (NTCSE); y (ii) el pasivo generado por los instrumentos derivados de cobertura, que incluye el valor razonable de los contratos de cobertura *Cross Currency Swap* que REP adquirió para mitigar el riesgo de volatilidad cambiaria originado en los bonos corporativos emitidos en Soles.

El patrimonio de la Compañía se ubicó en US\$176.3 millones a junio de 2018, concentrándose en el capital social y capital adicional ("prima de emisión"). Resalta que las distribuciones de dividendos de REP representaron 64.35% -en promedio- de sus resultados y netos acumulados de este y del año pasado, anticipándose futuras contracciones de las utilidades retenidas.

La reducción del indicador de apalancamiento contable (pasivo / patrimonio) desde junio del año pasado, refleja la disminución del total de obligaciones financieras debido a la amortización de los bonos corporativos antes mencionada. Dicha amortización, sumada al incremento del EBITDA, conllevó a la reducción del indicador de palanca financiera (deuda financiera / EBITDA). Al respecto, ver el gráfico siguiente:



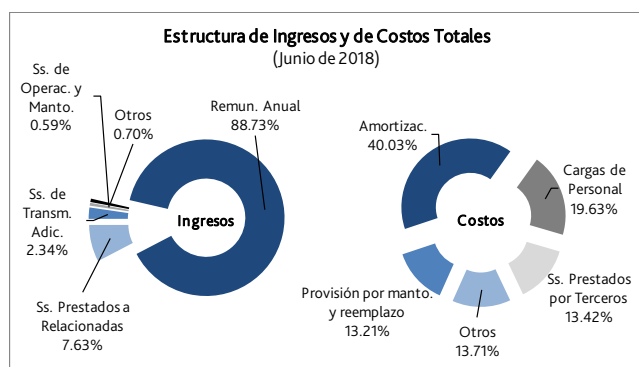
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

EBITDA: Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + Provisión para Mantenimiento y Reemplazo de las Líneas de Transmisión

Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, REP generó ingresos⁵ por US\$78.4 millones, con incrementos tanto de la remuneración anual (+US\$6.8 millones), como de servicios complementarios (+US\$1.5 millones); estas variaciones están relacionadas con el cobro de servicios luego del desarrollo de obras durante los años pasados.

Los costos totales se ubicaron en US\$37.8 millones, con un incremento interanual de US\$2.1 millones, que recoge la mayor provisión para mantenimiento y reemplazos - PMR (pasó de US\$4.0 millones a US\$5.0 millones); dichas provisiones son necesarias para mantener operativa la infraestructura de las Líneas de Transmisión, y su valor se determina siguiendo la probabilidad promedio de ejecución del presupuesto para mantenimiento y reemplazos (81% a junio de 2018). En el gráfico abajo se aprecia la composición de los ingresos y costos de REP:



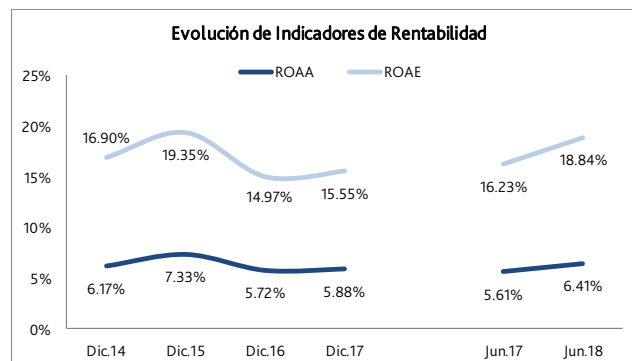
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, se incrementó el margen bruto de la Compañía, conllevando al incremento del margen operativo⁶. Además, resaltan las mejoras de la Compañía en términos de la carga financiera, la que se redujo como resultado de las contracciones tanto de la deuda financiera como del valor de la actualización del valor presente de la PMR, como se puede apreciar en la siguiente tabla:

Gastos Financ. (US\$M)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.17	Jun.18
Int. sobre deuda finan.	12,117	12,180	11,199	5,584	5,068
Actualización del valor presente de la PMR	3,086	3,537	2,582	1,848	1,084
Otros menores	239	314	354	167	251
GF capitalizados	-3,583	-516	-507	-507	0
GF Totales	11,858	15,516	13,628	7,092	6,403

Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

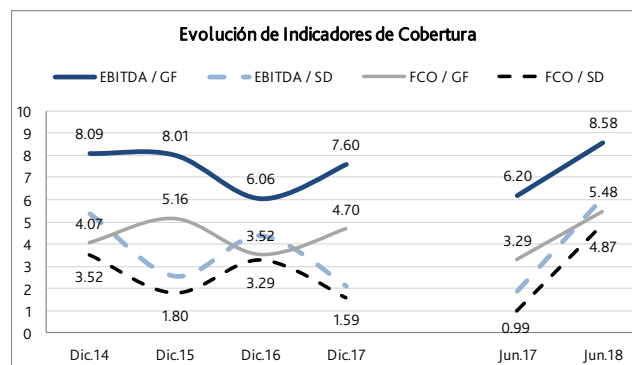
El resultado neto de REP pasó de US\$17.5 millones a US\$20.2 millones, con un ligero crecimiento del margen. Aunado esto a las contracciones del activo y patrimonio, impactó favorablemente a los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y del ROAE, según se puede ver a continuación:



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Generación y Capacidad de Pago

Las mejoras en el resultado bruto permitieron a REP contar con un mayor EBITDA (Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + PMR). Cabe indicar que el EBITDA Ajustado (sin las provisiones para mantenimiento y reemplazos) registró en el año 2017 y al primer semestre de 2018, aumentos anuales promedio de US\$6.7 millones. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) sigue una tendencia al alza, al verse favorecido por (i) los mayores cobros a clientes que están relacionados con las ampliaciones que REP viene desarrollando; y (ii) el menor pago de intereses. Todo lo anterior permitió a la Compañía contar con mayores indicadores de cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda, según se aprecia a continuación:



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

EBITDA: Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + Provisión para Mantenimiento y Reemplazo de las Líneas de Transmisión

⁵ En el Contrato de Concesión firmado en el año 2002, se fijó que REP percibiría una Remuneración Anual (RA), compuesta por la Remuneración Anual Garantizada (RAG), la Remuneración Anual por Ampliaciones (RAA) y una liquidación anual por variaciones por tipo de cambio al ser la facturación de REP en soles y el Contrato de Concesión en dólares estadounidenses. Respecto a la RAG, este concepto fue fijado inicialmente

en US\$58.6 millones, con ajustes periódicos de acuerdo con la evolución de la inflación americana según el índice *Finished Goods Less Food and Energy* (Serie ID: WPSFD4131).

⁶ Entre las cuentas operativas se registran ingresos y costos por servicios de construcción de líneas de transmisión prestados al Estado, cuentas que tienen un efecto neto cercano a cero y cuya revelación sigue la NIIF 12.

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A. - REP

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Dólares

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun. 18
Efectivo y Equivalente de Efectivo	31,683	14,403	12,954	24,773	16,516	15,029
Cuentas por Cobrar Comerciales	11,768	11,397	17,931	20,051	18,225	20,736
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	8,031	1,453	769	964	1,477	931
Otras Cuentas por Cobrar	7,666	5,057	4,662	4,185	2,715	4,652
Suministros y Repuestos	7,312	11,125	10,198	9,413	9,221	10,129
Gastos pagados por anticipado	516	1,229	93	2,125	858	402
Total Activo Corriente	66,977	44,664	46,607	61,511	49,012	51,879
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	1,016	486	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1,067	1,136	1,051	0	965	920
Otras Cuentas por Cobrar	2,141	4,920	5,087	5,026	4,950	4,907
Instalaciones, Muebles y Equipo	13,963	13,480	13,914	12,387	11,392	10,443
Activos Intangibles	435,361	458,495	460,058	459,225	449,579	435,023
Total Activo No Corriente	452,531	478,030	480,111	477,654	467,372	451,293
TOTAL ACTIVOS	519,508	522,694	526,718	539,165	516,384	503,172
Cuentas por Pagar Comerciales	7,579	8,146	11,450	8,056	8,714	5,349
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2,456	1,883	1,777	925	1,424	774
Parte Corriente de Deuda a Largo Plazo	5,355	25,520	5,993	35,995	35,887	5,282
Obligaciones Corrientes	0	0	40,000	80,000	40,000	80,000
Provisiones	9,335	10,059	10,684	10,663	13,110	13,128
Impuesto a la Renta	4,941	7,246	1,523	0	3,723	0
Otros Pasivos	8,974	8,398	8,344	11,105	7,385	12,643
Total Pasivo Corriente	38,640	61,252	79,770	146,744	110,243	117,176
Obligaciones Financieras	218,689	182,637	178,724	147,426	144,712	141,203
Instrumentos Derivados de Cobertura	25,198	38,093	28,680	25,825	20,647	19,394
Provisiones	26,825	27,228	29,341	31,929	30,047	35,335
Pasivo por Impuesto a la Renta Diferido	16,959	11,788	10,484	9,131	15,944	13,794
Total Pasivo No Corriente	287,671	259,746	247,228	214,311	211,351	209,726
TOTAL PASIVO	326,311	320,999	326,998	361,055	321,594	326,902
Capital social	23,683	23,683	23,683	23,683	23,683	23,683
Prima de Emisión	97,571	97,571	97,571	97,571	97,571	97,571
Reserva Legal	4,737	4,737	4,737	4,737	4,737	4,737
Otras Reservas de Patrimonio	-11,675	-15,389	-9,189	-8,314	-4,784	-3,533
Resultados Acumulados	47,475	52,882	52,882	42,918	42,918	33,581
Resultado del Ejercicio	31,407	38,212	30,036	17,515	30,665	20,231
TOTAL PATRIMONIO NETO	193,198	201,695	199,719	178,110	194,790	176,270
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	519,508	522,694	526,718	539,165	516,384	503,172

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Dólares

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun. 18
Ingresos Totales	130,636	138,228	136,934	70,017	144,632	78,400
Ss. de Transmisión de Energía Eléctrica	106,268	113,748	116,591	62,227	128,337	69,067
Ss. Complementarios	24,368	24,480	20,342	7,790	16,295	9,333
Costos Totales	-64,688	-61,958	-72,238	-35,730	-74,974	-37,799
Ss. de Transmisión Eléctrica	-58,710	-56,372	-63,585	-31,776	-63,848	-32,807
Provisión para Mantenimiento y Reemplazos	-5,978	-5,586	-8,653	-3,954	-11,125	-4,992
Resultado Bruto	65,948	76,270	64,696	34,287	69,658	40,601
Ingresos por ss. de Construcción	47,784	41,614	30,837	12,944	18,651	1,528
Egresos por ss. de Construcción	-47,784	-41,614	-30,808	-12,841	-18,251	-1,447
Gastos de Administración	-12,171	-12,306	-11,490	-5,524	-11,594	-5,929
Otros Ingresos Operacionales, neto	1,900	1,580	1,311	199	2,222	-26
Resultado Operativo	55,678	65,545	54,547	29,066	60,687	34,727
Ingresos financieros	325	509	921	580	1,099	464
Gastos Financieros	-10,550	-11,858	-15,516	-7,092	-13,628	-6,403
Diferencia en Cambio	-1,860	380	503	491	1,334	-421
Resultado antes de Impuesto a la Renta	43,592	54,576	40,455	23,045	49,492	28,367
Impuesto a la Renta	-12,185	-16,364	-10,419	-5,530	-18,826	-8,136
Resultados Integrales	31,407	38,212	30,036	17,515	30,665	20,231

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A. - REP
PRINCIPALES INDICADORES

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun. 18
Solvencia						
Pasivo / Patrimonio	1.69	1.59	1.64	2.03	1.65	1.85
Deuda Financiera / Pasivo	2.23	2.13	1.88	1.87	1.84	1.50
Deuda Financiera / Patrimonio	1.16	1.03	1.13	1.48	1.13	1.28
Pasivo / Activo	0.63	0.61	0.62	0.67	0.62	0.65
Pasivo Corriente / Pasivo	0.12	0.19	0.24	0.41	0.34	0.36
Pasivo No Corriente / Pasivo	0.88	0.81	0.76	0.59	0.66	0.64
Deuda Financiera / EBITDA LTM * ¹	2.62	2.19	2.39	2.75	2.13	2.04
Liquidez						
Liquidez Corriente	1.73	0.73	0.58	0.42	0.44	0.44
Liquidez Ácida	1.33	0.44	0.40	0.31	0.33	0.31
Liquidez Absoluta ²	0.82	0.24	0.16	0.17	0.15	0.13
Capital de Trabajo (en miles US\$)	28,337	-16,589	-33,163	-85,233	-61,231	-65,297
Gestión						
Gastos Operativos / Ingresos	9.32%	8.90%	8.39%	7.89%	8.02%	7.56%
Gastos Financieros / Ingresos	8.08%	8.58%	11.33%	10.13%	9.42%	8.17%
Rentabilidad						
Margen Bruto	50.48%	55.18%	47.25%	48.97%	48.16%	51.79%
Margen Operativo	42.62%	47.42%	39.83%	41.51%	41.96%	44.29%
Margen Neto	24.04%	27.64%	21.93%	25.01%	21.20%	25.80%
ROAA *	6.17%	7.33%	5.72%	5.61%	5.88%	6.41%
ROAE *	16.90%	19.35%	14.97%	16.23%	15.55%	18.84%
Generación (en miles US\$)						
FCO	42,893	61,180	54,628	25,499	63,991	32,359
FCO Anualizado	42,893	61,180	54,628	50,998	63,991	70,851
EBITDA ¹	85,399	95,029	94,014	48,504	103,596	55,898
EBITDA ¹ Anualizado	85,399	95,029	94,014	95,972	103,596	110,990
Margen EBITDA ¹ (en %)	65.37%	68.75%	68.66%	69.27%	71.63%	71.30%
EBITDA Ajustado ³	79,421	89,443	85,361	50,998	92,471	98,827
Cobertura *						
EBITDA / Gastos Financieros	8.09	8.01	6.06	6.20	7.60	8.58
EBITDA / Servicio de deuda	5.37	2.54	4.37	1.86	2.09	6.09
FCO + Intereses pagados / Intereses pagados	5.49	4.24	4.58	3.29	6.38	7.08
FCO + IP / (PDCLP + IP)	3.52	1.80	3.29	0.99	1.59	4.87

*Indicadores anualizados

¹ EBITDA LTM = Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + Provisión para Mantenimiento y Reemplazos (anualizado)² Liquidez absoluta = Efectivo y equivalentes / Pasivo Corriente³ EBITDA Ajustado Anualizado = EBITDA - Provisión para Mantenimiento y Reemplazos

ANEXO I

HISTORIA* DE CLASIFICACIÓN – RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.17) **	Clasificación Actual (Al 30.06.18)	Definición de Categoría Actual
Bonos Corporativos Segundo Programa	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Bonos Corporativos Tercer Programa	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales	EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

*El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>.

** Sesión de Comité del 27 de abril de 2018.

ANEXO II

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Segundo Programa de Bonos Red de Energía del Perú S.A.

El programa fue inscrito hasta por un importe total de US\$150 millones o su equivalente en soles por un plazo de 2 años y fue aprobado por CONASEV el 24 de enero de 2007 y renovado el 24 de enero de 2009.

Emisión	Cuarta Emisión	Vigésima Emisión
Serie	A	A
Monto colocado	US\$21.5 MM	US\$38 MM
Redención	Febrero de 2019	Enero de 2026
Tasa	Libor 90 días + 0.75% anual.	6.5%
Colocación	Febrero de 2007	Enero de 2011
Periodo de gracia	Un año	-
Amortización	Pagos trimestrales a partir del quinto trimestre	Principal <i>bullet</i> , intereses trimestrales

Tercer Programa de Bonos Red de Energía del Perú S.A.

El programa es hasta por un importe total de US\$250 millones o su equivalente en soles, por un plazo de dos años a partir de su inscripción, siendo renovado por dos años adicionales el 24 de octubre de 2014.

Emisión	Primera Emisión		Cuarta Emisión	Séptima Emisión
Serie	Serie A	Serie B	Serie A	Serie A
Monto colocado	S/104.1 MM	S/77.3 MM	US\$40 MM	US\$20 MM
Redención	Noviembre de 2022	Febrero de 2023	Abril de 2031	Julio de 2021
Tasa	5.375%	5.125%	5.875%	3.75%
Colocación	Noviembre de 2012	Febrero de 2013	Octubre de 2012	Julio de 2014
Periodo de gracia	-	-	-	Un año
Amortización	Principal <i>bullet</i> , intereses semestrales	Principal <i>bullet</i> , intereses semestrales	Principal <i>bullet</i> , intereses semestrales	Cuotas semestrales

Las garantías con las que contaban los Bonos Corporativos del 2do. y 3er. Programa (hipoteca de los bienes de la concesión, la prenda del 100% de acciones y el fideicomiso de los flujos de caja generados) fueron retiradas según lo aprobado por la Asamblea de Obligacionistas del 17 mayo de 2018.

Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Red de Energía del Perú S.A.

La Junta General de Accionistas aprobó los términos y condiciones de este programa, el mismo que cuenta con un monto máximo de US\$70 millones o su equivalente en soles. Los papeles comerciales se encontrarán respaldados genéricamente con el patrimonio del emisor, mas no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor. A la fecha no hay instrumentos vigentes emitidos bajo este programa.

ANEXO III

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (Antes Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.)	40%
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	30%
Transelca S.A. E.S.P.	30%
Total	100%

Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directores	Cargo
Vargas Gibsone, Bernardo	Presidente del Directorio
Herz Stenberg, Rafael Simón	Vicepresidente del Directorio
Nule Amín, Guido Alberto	Director
Moreno Restrepo, Ernesto	Director
Zea Gómez, Camilo	Director
Garnica Eljaiek, Leonardo	Director Alterno
Mejía Uribe, Miguel	Director Alterno
Ramírez Rojas, Cesar	Director Alterno
Rodríguez Lopez, Carlos	Director Alterno
Rodríguez Tovar, Brenda	Director Alterno

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Caro Sánchez, Carlos Mario	Gerente General
Jaramillo Vallejo, Jose Iván	Gerente de Finanzas
Muñante Aquije, Alberto Nicolás	Gerente de Operación y Mantenimiento
Villacorta Saroli, María Del Pilar	Gerente de Administración
Güimac Dávila, Jorge Luis	Gerente de Proyectos
Taípe Granda, Johnny*	Gerente de Desarrollo de Negocios
Olivos Román, Luis Enrique**	Contralor

*Desde el 23 de enero de 2018.

**Desde el 09 de abril de 2018.

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.