



RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de abril de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

* Para ver resumen de las estructuras remitirse al Anexo I.

** Para más información respecto a la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo II.

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 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: Después de realizar el análisis respectivo, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió ratificar 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 la categoría EQL1.pe del Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de REP.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en la estabilidad y predictibilidad de los ingresos de REP, los cuales están garantizados por el Estado Peruano en virtud de un Contrato de Concesión de Transmisión de Energía Eléctrica que se extiende hasta el año 2032. El contrato de dicha Concesión establece el pago de una Remuneración Anual (RA) compuesta principalmente por una Remuneración Anual Garantizada (RAG) y una Remuneración Anual por Ampliaciones (RAA). La RAG se fijó inicialmente en US\$58.60 millones y es ajustada periódicamente al índice *Finished Goods Less Food and Energy* (Serie ID: WPSFD4131), determinando OSINERGMIN¹ el monto a pagar por las empresas generadoras que hacen uso de las líneas de transmisión.

Además, se consideró como un factor positivo la calidad de monopolio natural que presenta REP en sus 6,318 km de circuitos de transmisión operados en Perú, sumando una capacidad de transformación de 2,893 MVA. La Compañía, junto con las demás empresas del Grupo ISA, mantienen el 38.14% del total de kilómetros tendidos del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) al cierre de 2017, según el Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional - COES.

Del mismo modo, fue favorable para las clasificaciones el

Instrumento*

Clasificación**

Bonos Corporativos

AAA.pe

Papeles Comercial

EQL 1.pe

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 el sector eléctrico en diversos países latinoamericanos. Cabe indicar que ISA cuenta con una clasificación para su deuda de largo plazo de Baa2 otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*

La clasificación de los Bonos Corporativos también incorpora un grupo de garantías específicas, que incluye la primera y preferente hipoteca de la concesión, la prenda del 100% de las acciones y el fideicomiso de flujos de efectivo, así como la posición que mantienen los bonistas en el orden de prelación de pagos, sólo por debajo de los trabajadores. Con referencia a la clasificación de los papeles comerciales, esta se ve limitada por los niveles de liquidez de REP, al contar con un capital de trabajo negativo y un ratio de liquidez ácida por debajo de 0.50 veces. Si bien estos indicadores se ven afectados por el menor periodo de cobros respecto al periodo de pagos, cabe indicar que la Compañía cuenta con ingresos garantizados de aproximadamente US\$11.00 millones mensuales que forman parte de los flujos operativos que la Compañía necesita para desarrollar sus actividades; además REP cuenta con facilidades crediticias disponibles que superan los US\$200.00 millones.

Por último, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que la estabilidad de los flujos percibidos por REP y el adecuado nivel de cobertura de servicio de deuda que mantiene a la fecha, facilitan el cumplimiento del pago de los instrumentos clasificados. No obstante, se deben mantener monitoreados los niveles de liquidez de la Compañía para no afectar la continuidad de sus operaciones. En este

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

sentido, Equilibrium comunicará oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo de la capacidad de pago de la Compañía.

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.
- Modificaciones al marco regulatorio del subsector de transmisión que afecten la seguridad y estabilidad de los flujos percibidos.
- Aumento sostenido en los indicadores de apalancamiento de REP que no calcen con los rangos máximos establecidos metodológicamente para la clasificación actual.
- Ocupación de las zonas cercanas a las líneas de transmisión por parte de la población que generen eventuales contingencias significativas para la Compañía.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Red de Energía del Perú S.A. se constituyó el 3 de julio de 2002 con el objetivo de dedicarse a las actividades de transmisión de energía eléctrica. Su actividad comprende, 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.

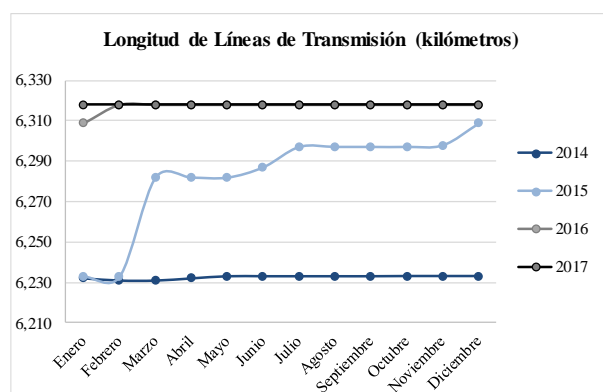
La Compañía realiza sus operaciones en marco de una concesión obtenida en el año 2002.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de REP se presentan en el Anexo III. Es de mencionar en el mes de marzo de 2017 ingresó Rafael Simón Herz Stenberg al Directorio de REP, mientras que Johnny Taipe Granda es Gerente de Desarrollo de Negocios desde enero de este año, y Luis Enrique Olivos Román es Contralor desde el 09 de abril del presente ejercicio.

Operaciones

Al 31 de diciembre de 2017, REP contó una capacidad de transformación de 2,893 MVA (347,2 MVA de reserva), manejando 49 subestaciones, 19 ampliaciones y 3 contratos privados. En este sentido, las líneas de transmisión que tiene tendidas cuentan con una longitud de 6,318 Km, participando en el SEIN con el 24.62% de las líneas operativas de 220 kV, 138 kV y menos de 75 kV del territorio nacional según longitud a diciembre de 2017, de acuerdo con el COES. Como se puede ver en el siguiente gráfico, dicha longitud se ha ido incrementado a lo largo del periodo analizado en virtud de las ampliaciones desarrolladas por REP:



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Geográficamente, las instalaciones de transmisión eléctrica de la Compañía están distribuidas en tres departamentos de transmisión:

- Departamento de Transmisión Norte (Sedes: Chiclayo y Chimbote).
- Departamento de Transmisión Centro (Sedes: Lima, Pisco, Huánuco y Huancayo).
- Departamento de Transmisión Sur (Sedes: Arequipa y Cusco).

Cabe resaltar que REP opera la infraestructura eléctrica de las empresas relacionadas Consorcio Transmataro S.A. e Interconexión Eléctrica ISA Perú S.A., con lo cual suma 24

subestaciones y 4,537 km de circuito de líneas de transmisión de 500, 220, 138 y 60 kV.

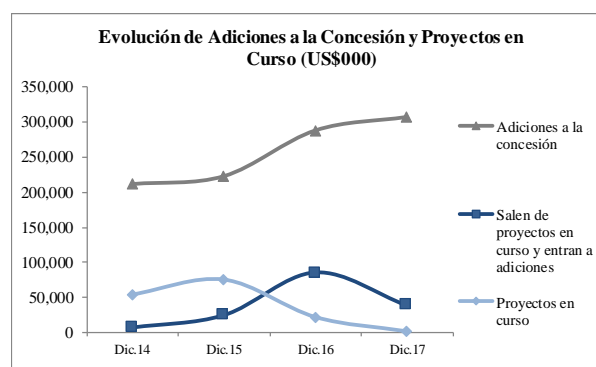
Para más información sobre la concesión operada por REP, ver el Anexo IV del presente informe.

ANÁLISIS FINANCIERO DE RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Activos y Liquidez

Al cierre del ejercicio 2017, los activos de REP ascendieron a US\$516.38 millones, ubicándose por debajo del monto registrado en el año 2016 (US\$526.72 millones), a razón de un menor activo no corriente. Esta variación parte de la amortización de los activos intangibles, que representan el principal componente de los activos de la Compañía con una participación de 87.06% a la fecha de análisis y que se redujeron en 2.28% en el año analizado.

Los activos intangibles incorporan, entre otros, el valor de la concesión (US\$140.14 millones a diciembre de 2017), el valor de las inversiones en ampliaciones (US\$307.18 millones) y proyectos en curso (US\$965.49 mil). Al respecto, durante el año 2017 se inició las operaciones de las ampliaciones N°13 (Hito B) y N°17, que fueron registradas como adiciones a la concesión.

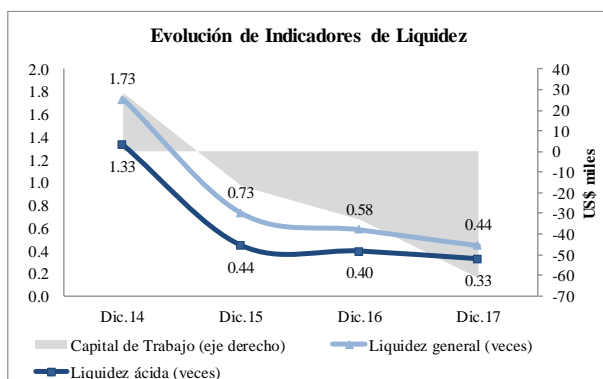


Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

El activo corriente, que contó con un peso de 9.49% respecto al activo total, presentó un incremento anual de 5.16%. Esto es producto del mayor saldo de efectivo y equivalentes por US\$3.56 millones, que compensó la reducción de US\$1.95 millones de los montos por facturar de los contratos privados de la Compañía (otras cuentas por cobrar). Es de mencionar que, los pasivos corrientes aumentaron a mayor ritmo que los activos corrientes, producto del paso de obligaciones financieras de largo a corto plazo; en consecuencia, el ratio de liquidez corriente de la Compañía disminuyó de 0.58 veces a 0.44 veces entre los ejercicios evaluados, mientras que el déficit de capital de trabajo aumentó de US\$33.16 a US\$61.23 millones.

Es de indicar que, si bien estos indicadores se muestran ajustados, esta situación resulta del limitado stock de cuentas por cobrar comerciales generado por periodos de cobro menores a los periodos de pagos. Esto no afecta el cumplimiento de las obligaciones de la Compañía, la misma que cuenta con flujos operativos garantizados de aproximadamente US\$11.00 millones al mes. En este sentido, según lo

indicado por la Gerencia de REP, los ratios de liquidez observados se encuentran en niveles aceptables para su operación.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Resulta importante indicar que la Compañía cuenta con acceso a facilidades crediticias para capital de trabajo de bajo costo, superando en líneas disponibles los US\$200.00 millones a la fecha de análisis.

Estructura Financiera y Solvencia

La estructura de fondeo de REP incluye pasivos por US\$321.59 millones, los mismos que se redujeron en 1.65% entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017 explicado fundamentalmente por la reducción de las obligaciones financieras.

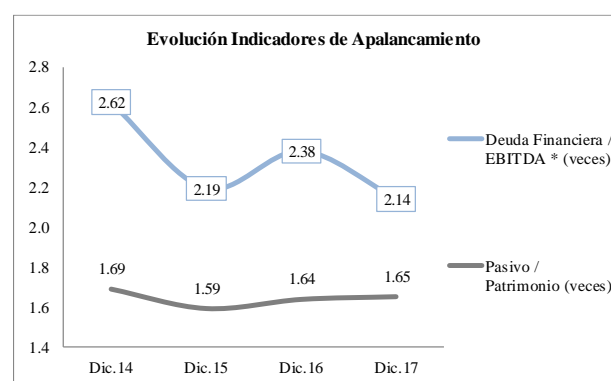
En esa línea, el principal componente de la deuda de la Compañía es el *outstanding* de los Bonos Corporativos y de la deuda bancaria utilizados para financiar sus ampliaciones. A la fecha de análisis, la deuda muestra una disminución de 1.83% ante la amortización de dichos instrumentos. Es de indicar que la porción corriente del pasivo se incrementó en línea con el vencimiento de dos bonos corporativos, uno por US\$20.00 millones correspondiente a la décima séptima Emisión del Segundo Programa (venció el 20 de enero de 2018) y otro por US\$10.00 millones de la Tercera Emisión del Tercer Programa (venció el 7 de febrero de 2018).

También resalta la participación de las provisiones corrientes y no corrientes, las mismas que sumaron US\$43.16 millones al final del año 2017, y que la Compañía constituye para mantenimiento y reemplazos, siguiendo la Norma Técnica de Calidad de los Servicios Eléctricos (NTCSE).

Entre otros cambios relevantes del pasivo, se encuentra que la partida de instrumentos derivados de cobertura se redujo en 28.01% en los doce meses analizados. Esta cuenta incluye el valor razonable de los contratos de cobertura *Cross Currency Swap* que REP adquirió para mitigar el riesgo de volatilidad cambiaria originado en dos de las Series del Tercer Programa de Bonos Corporativos que se emitieron en moneda nacional. Estos instrumentos financieros tienen resultados no realizados, netos de su efecto impositivo originados por cambios en su valor estimado de mercado, los que se registran en el patrimonio como otras reservas.

En cuanto al patrimonio de la Compañía, este totalizó US\$194.79 millones al 31 de diciembre de 2017, concentrándose en el capital social y capital adicional (sub cuenta "prima de emisión"), que totalizan US\$121.25 millones equivalentes al 23.48% del activo total al corte de análisis. Respecto al año 2016, el patrimonio del 2017 se redujo en 2.47% debido a la distribución de dividendos por US\$40.00 millones sobre los resultados del ejercicio 2016 y sobre parte de los resultados acumulados.

Dado lo anterior, el indicador de palanca contable (pasivo / patrimonio) se posicionó en 1.65 veces al 31 de diciembre de 2017, manteniéndose en un nivel similar al del año 2016 (1.64 veces). Por su parte, el indicador de palanca financiera (deuda financiera / EBITDA) pasó de 2.38 veces a 2.14 veces, en línea con el incremento en el EBITDA.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

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

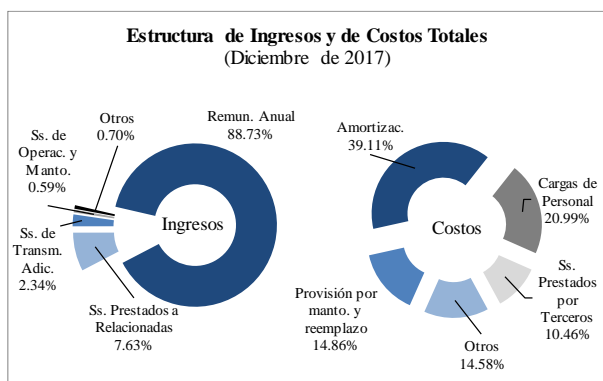
Generación, Eficiencia y Rentabilidad

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).

De este modo, los ingresos de REP ascendieron a US\$144.63 millones al cierre del 2017, con un incremento de US\$11.75 millones de la remuneración anual, que superó la reducción de los ingresos por servicios complementarios de US\$4.05 millones. Estos últimos se vieron afectados por la contracción de los servicios de transmisión adicionales, ante la desaceleración de los proyectos desarrollados.

En cuanto a los costos totales enfrentados por REP, éstos se ubicaron en US\$74.97 millones, con un incremento de 3.79% que recoge la mayor provisión para mantenimiento y reemplazos (PMR), partida que pasó de US\$8.65 millones a US\$11.13 millones en el año analizado. Estos últimos costos son necesarios para mantener operativa la infraestructura de las Líneas de Transmisión, y su valor se determina de acuerdo con la probabilidad promedio de ejecución del

presupuesto para mantenimiento (79.00% a la fecha de evaluación).



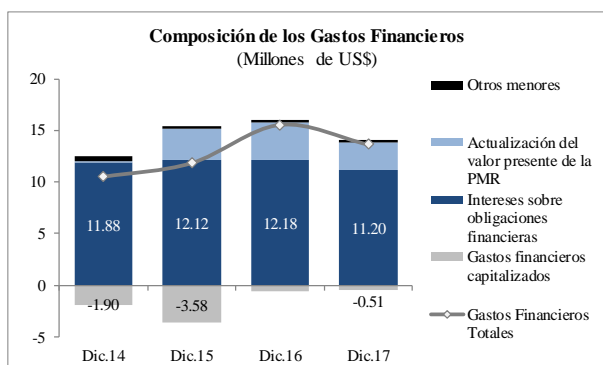
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Dada la evolución de los ingresos y de los costos totales, el resultado bruto se incrementó en 7.67% entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017, de manera que el margen bruto pasó de 47.25% a 48.16%.

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. A la fecha de evaluación, este concepto se acercó a los US\$18.00 millones.

Siguiendo el aumento del resultado bruto, la utilidad operativa de REP pasó de US\$54.55 millones a US\$60.69 millones en el año analizado, luego de considerar una carga operativa de US\$11.59 millones.

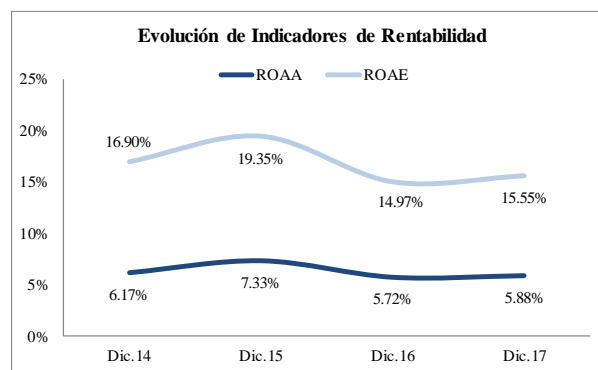
Luego de la línea operativa, se encuentran los gastos financieros que representaron el 9.42% de los ingresos de la Compañía al totalizar US\$13.63 millones, reduciéndose respecto al año 2016 (US\$15.52 millones) debido a los menores intereses pagados y a un menor valor de la actualización del valor presente de la PMR.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, el impuesto a la renta pasó de US\$10.42 millones a US\$18.83 millones en el año analizado a razón de mayores impuestos diferidos, compensando el incremento de la línea del resultado antes de impuestos. De esta manera, el resultado neto de REP pasó de US\$30.34 millones a US\$30.67 millones. Ese ligero crecimiento, aunado a la evolución de los activos y del patrimonio, favoreció a los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y

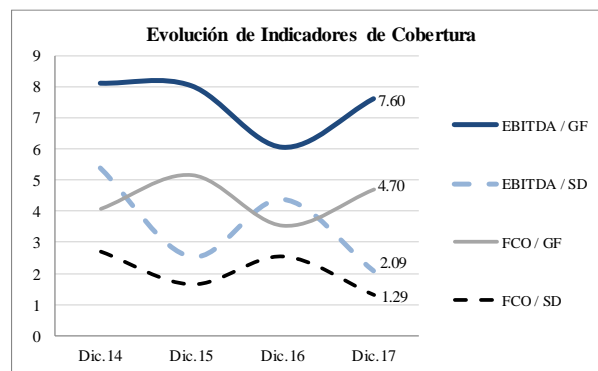
del ROAE, ubicándose el rendimiento promedio para los activos en 5.88% (5.72% al 2016) y para los accionistas se ubicó en 15.55% (14.97% al 2016).



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Al medir el EBITDA a través de Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + PMR, se encuentra que la generación financiera de REP se situó en US\$103.60 millones, incrementándose en 10.19% respecto al 2016 como producto de la evolución del resultado operativo explicado anteriormente. Es de indicar que el EBITDA Ajustado (sin las provisiones para mantenimiento y reemplazos), también exhibe un aumento respecto al año anterior. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) se ubicó en US\$63.99 millones al final del año 2017, superando el flujo del 2016 que se ubicó en US\$54.63 millones; esta situación plasma un mayor registro de cobros a clientes y el menor pago de intereses.

Dicho lo anterior, las coberturas que brindan el EBITDA y el FCO al gasto financiero se incrementaron a 7.60 veces y 4.70 veces, respectivamente (6.06 veces y 3.52 veces, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016), mientras que los indicadores de cobertura del servicio de deuda se redujeron a 2.09 veces y 1.29 veces, respectivamente (4.37 veces y 2.54 veces, respectivamente, a diciembre de 2016). Esto último se debe a los vencimientos de los bonos corporativos a inicios de año, tal como se indicó anteriormente.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

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

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A. - REP**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

En Miles de Dólares

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

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Dólares

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17
Ingresos Totales	130,636	138,228	136,934	144,632
Ss. de Transmisión de Energía Eléctrica	106,268	113,748	116,591	128,337
Ss. Complementarios	24,368	24,480	20,342	16,295
Costos Totales	-64,688	-61,958	-72,238	-74,974
Ss. de Transmisión Eléctrica	-58,710	-56,372	-63,585	-63,848
Provisión para Mantenimiento y Reemplazos	-5,978	-5,586	-8,653	-11,125
Resultado Bruto	65,948	76,270	64,696	69,658
Ingresos por ss. de Construcción	47,784	41,614	30,837	18,651
Egresos por ss. de Construcción	-47,784	-41,614	-30,808	-18,251
Gastos de Administración	-12,171	-12,306	-11,490	-11,594
Otros Ingresos Operacionales, neto	1,900	1,580	1,311	2,222
Resultado Operativo	55,678	65,545	54,547	60,687
Ingresos financieros	325	509	921	1,099
Gastos Financieros	-10,550	-11,858	-15,516	-13,628
Diferencia en Cambio	-1,860	380	503	1,334
Resultado antes de Impuesto a la Renta	43,592	54,576	40,455	49,492
Impuesto a la Renta	-12,185	-16,364	-10,419	-18,826
Resultados Integrales	31,407	38,212	30,036	30,665

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A. - REP

PRINCIPALES INDICADORES

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17
Solvencia				
Pasivo / Patrimonio	1.69	1.59	1.64	1.65
Deuda Financiera / Pasivo	2.23	2.13	1.88	1.84
Deuda Financiera / Patrimonio	1.16	1.03	1.13	1.13
Pasivo / Activo	0.63	0.61	0.62	0.62
Pasivo Corriente / Pasivo	0.12	0.19	0.24	0.34
Pasivo No Corriente / Pasivo	0.88	0.81	0.76	0.66
Deuda Financiera / EBITDA *	2.62	2.19	2.39	2.13
Liquidez				
Liquidez Corriente	1.73	0.73	0.58	0.44
Liquidez Ácida	1.33	0.44	0.40	0.33
Liquidez Absoluta **	0.82	0.24	0.16	0.15
Capital de Trabajo (en miles US\$)	28,337	-16,589	-33,163	-61,231
Gestión				
Gastos Operativos / Ingresos	9.32%	8.90%	8.39%	8.02%
Gastos Financieros / Ingresos	8.08%	8.58%	11.33%	9.42%
Rentabilidad				
Margen Bruto	50.48%	55.18%	47.25%	48.16%
Margen Operativo	42.62%	47.42%	39.83%	41.96%
Margen Neto	24.04%	27.64%	21.93%	21.20%
ROAA	6.17%	7.33%	5.72%	5.88%
ROAE	16.90%	19.35%	14.97%	15.55%
Generación				
FCO (en miles US\$)	42,893	61,180	54,628	63,991
FCO Anualizado (en miles US\$)	42,893	61,180	54,628	63,991
EBITDA * (en miles US\$)	85,399	95,029	94,014	103,596
EBITDA * Anualizado (en miles US\$)	85,399	95,029	94,014	103,596
Margen EBITDA *	65.37%	68.75%	68.66%	71.63%
EBITDA Ajustado *** (en miles US\$)	79,421	89,443	85,361	92,471
Cobertura				
EBITDA / Gastos Financieros	8.09	8.01	6.06	7.60
EBITDA / Servicio de deuda	5.37	2.54	4.37	2.09
FCO / Gastos Financieros	4.07	5.16	3.52	4.70
FCO / Servicio de Deuda	2.70	1.64	2.54	1.29

* EBITDA = Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + Provisión para Mantenimiento y Reemplazos

** Liquidez absoluta = Efectivo y equivalentes / Pasivo Corriente

*** EBITDA Ajustado = EBITDA LTM - Provisión para Mantenimiento y Reemplazos LTM

ANEXO I

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\$150.00 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. Los bonos estarán garantizados mediante hipoteca de los bienes de la concesión, la prenda del 100% de acciones y el fideicomiso de los flujos de caja generados.

Emisión	Cuarta Emisión	Decimoséptima Emisión	Vigésima Emisión
Serie	A	A	A
Monto máximo por emisión	US\$150 MM	US\$58 MM	US\$58 MM
Monto colocado	US\$21.5 MM	US\$20 MM	US\$38 MM
Redención	Febrero de 2019	Enero de 2018	Enero de 2026
Tasa	Libor 90 días + 0.75% anual.	5.75%	6.5%
Colocación	Febrero de 2007	Enero de 2011	Enero de 2011
Periodo de gracia	Un año	-	-
Amortización	Pagos trimestrales a partir del quinto trimestre	Principal <i>bullet</i> , intereses trimestrales	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\$250.00 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. Los Bonos contarán con las mismas garantías atribuidas al Segundo Programa de Bonos.

Emisión	Primera Emisión		Tercera Emisión	Cuarta Emisión	Séptima Emisión
Serie	Serie A	Serie B	Serie A	Serie A	Serie A
Monto máximo por emisión	US\$80 MM	US\$80 MM	US\$80 MM	US\$40 MM	US\$80 MM
Monto colocado	S/104.1 MM	S/77.3 MM	US\$10 MM	US\$40 MM	US\$20 MM
Redención	Noviembre de 2022	Febrero de 2023	Febrero de 2018	Abril de 2031	Julio de 2021
Tasa	5.375%	5.125%	4.625%	5.875%	3.75%
Colocación	Noviembre de 2012	Febrero de 2013	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	Principal <i>bullet</i> , intereses semestrales	Cuotas semestrales

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\$70.00 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 II

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

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.17) **	Clasificación Actual	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 19 de octubre de 2017.

ANEXO III**Accionistas al 27.04.2018**

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 27.04.2018

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
Ramirez Rojas, Cesar	Director Alterno
Rodríguez Lopez, Carlos	Director Alterno
Rodríguez Tovar, Brenda	Director Alterno

*Desde el 21 de marzo de 2017.

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 27.04.2018

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

ANEXO IV

CONTRATO DE CONCESIÓN Y PROYECTOS – RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Contrato de Concesión

En el año 2002, REP obtuvo la buena pro de la Licitación Pública Especial Internacional para explotar, operar y efectuar el mantenimiento de la infraestructura eléctrica de los sistemas de transmisión del Estado Peruano (ETECEN y ETESUR) por un período de 30 años, con una oferta de US\$286.70 millones, iniciando sus operaciones el 5 de setiembre de ese mismo año. Al término del plazo del Contrato de la Concesión, REP deberá devolver los bienes y activos recibidos al Concedente en buenas condiciones operativas, excepto por el desgaste normal como consecuencia del tiempo y el uso regular.

Según el contrato de concesión, REP recibe una **Remuneración Anual (RA)**, que está compuesta por:

- **Remuneración Garantizada (RAG):** Fijada en el contrato en US\$58.6 millones (sin incluir IGV), es ajustada anualmente según la variación que presente el índice *Finished Goods Less Food and Energy*² publicado por el Departamento del Trabajo del Gobierno de los Estados Unidos de América.
- **Remuneración Anual por Ampliaciones (RAA):** Garantiza a REP el recupero de las inversiones que realice para las ampliaciones a su sistema de transmisión a través de la suscripción de una cláusula adicional al Contrato de Concesión en marzo de 2006.

Es importante señalar que, si alguna de las partes del Contrato de Concesión considera que el equilibrio económico del Contrato se ha visto afectado como consecuencia de cambios en las normas aplicables o de actos de Autoridad Gubernamental, cada dos años podrá proponer por escrito y con la necesaria sustentación las soluciones y procedimientos a seguir para restablecer el equilibrio económico. Este derecho podrá ser ejercido automáticamente en caso de ocurrir variaciones mayores al 5% de la RAG.

Proyectos

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. En tal sentido, durante el año 2017 se concretó la puesta en servicio de las siguientes ampliaciones:

- **Ampliación N°13 (Hito B):** Entró en operación comercial el 9 de mayo de 2017 y se han efectuado inversiones por US\$19.61 millones.
- **Ampliación N°17:** Puesta en servicio el 25 de mayo de 2017, con inversiones por US\$28.38 millones.

Por otro lado, a la fecha de análisis están en curso las siguientes ampliaciones:

- **Ampliación N°18:** Esta ampliación cuenta como fecha estimada de puesta en servicio el 19 de febrero de 2019. Las inversiones efectuadas por REP a la fecha de evaluación ascienden a US\$472,817.
- **Ampliación N°19 (Hito 2):** Esta ampliación cuenta como fecha estimada de puesta en servicio el 9 de mayo de 2019. Las inversiones efectuadas por REP a la fecha totalizaron US\$195,289.

Adicionalmente, a la fecha la Compañía cuenta con las Ampliación N°20 y N°21 en proceso de negociación con el Estado Peruano.

² El Trabajo del Gobierno de los Estados Unidos de América a inicios del ejercicio 2014 hizo efectiva la transición del sistema con el que calcula los Índices de Precios al Productor, pasando del sistema denominado SOP (*Stage of Processing*) al sistema FD-ID (*Final Demand - Intermediate Demand*).

© 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, DIFUNDIDA, 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.