



RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 19 de octubre de 2017

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 mayor 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. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) 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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 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: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió 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 la categoría EQL1.pe del Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de REP.

Dichas categorías se sustentan en la estabilidad y predictibilidad de los ingresos de la Compañía, los cuales están garantizados por el Estado Peruano en virtud de un Contrato de Concesión de Transmisión de Energía Eléctrica. Aquel contrato, cuyo plazo se extiende hasta el 2032, 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), pagando las empresas generadoras que hacen uso de las líneas de transmisión un monto determinando por OSINERGMIN¹.

Asimismo, para ambas clasificaciones se considera 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 2,605 MVA. La Compañía, junto con las demás empresas del Grupo ISA, mantienen el 52.73% del total de kilómetros tendidos del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) al cierre de 2016, según la última información disponible del Comité de Operación Económica del Sistema Interconec-

Instrumento*

Clasificación**

Bonos Corporativos

AAA.pe

Papeles Comercial

EQL 1.pe

tado Nacional² - COES.

No menos importante resulta el *know-how* de los accionistas de la Compañía, Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) y Empresa de Energía de Bogotá (EEB) con amplia experiencia en el sector eléctrico en diversos países latinoamericanos. Cabe indicar que ambas empresas mantienen una clasificación de largo plazo de Baa2 otorgado por *Moody's Investors Service Inc.*

Para el caso de los Bonos Corporativos, también pondera de manera positiva el grupo de garantías específicas, incluyendo 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 del pago a trabajadores.

Limita la clasificación de los papeles comerciales 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. Según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, dichos indicadores son aceptados por el alto mando, al contar con amplias facilidades crediticias que superan los US\$250.00 millones.

Finalmente, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que la previsibilidad de los ingresos percibidos por REP facilitan el cumplimiento del pago de los instrumentos clasificados, pero se deben mantener monitoreados los niveles de liquidez de la Compañía. En este sentido, Equilibrium comunicará oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo del mismo.

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

² Participación según longitud de líneas operativas en 500, 220 y 138Kv.

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.

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 ingresó al Directorio Rafael Simón Herz Stenberg a la Plana Gerencial de REP.

Operaciones

REP maneja 6,318 Km de líneas de transmisión, 49 subestaciones, 19 ampliaciones y 3 contratos privados, participando en el SEIN con el 25.07% de las líneas operativas de 220 kV, 138 kV y menos de 75 kV del territorio nacional según longitud a diciembre de 2016, según la última información publicada por OSINERGMIN.

Geográficamente, las instalaciones de transmisión eléctrica de la Compañía están distribuidas en cuatro 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).

Para ver la información de la concesión operada por REP, ver el Anexo IV.

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

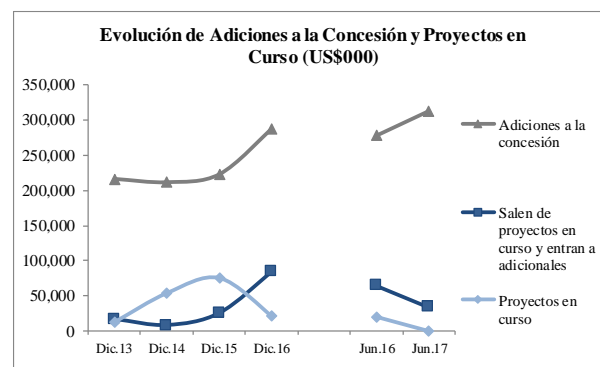
Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2017, REP contó con activos por US\$539.16 millones, los mismos que exhibieron un incremento de 6.01% respecto a junio de 2016 y de 2.36% frente a diciembre de 2016, variaciones impulsadas por el activo circulante.

Los activos intangibles representaron el rubro principal con una participación de 85.17% a la fecha de análisis. Estos reflejan principalmente el valor de las líneas de transmisión (US\$144.92 millones a junio de 2017) y las inversiones realizadas por ampliaciones (US\$313.00 millones), las que cuentan con incrementos que se registran cada vez que se concretan proyectos en curso (ampliaciones).

Como se puede observar en el siguiente gráfico, los proyectos en curso de REP se redujeron de US\$20.47 millones a US\$330 mil entre junio de 2016 y junio de 2017, dado el inicio de las operaciones de las ampliaciones N°13, N°14, N°15, N°16 y N°17 que fueron registradas

como adiciones a la concesión. A la fecha, la Compañía cuenta con las ampliaciones 18 y 19 en curso, mientras que las ampliaciones 20 y 21 se encuentran en negociación con el Estado Peruano.

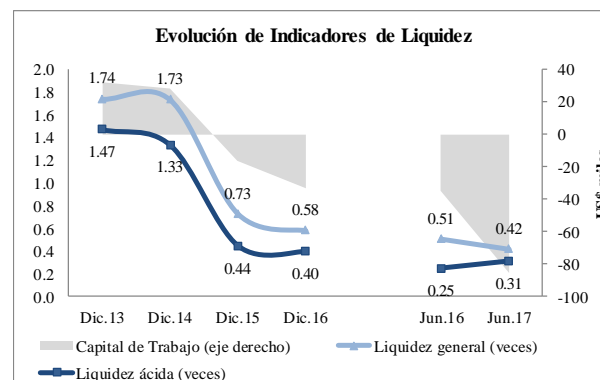


Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

El activo circulante se ubicó en US\$61.51 millones, contando con un incremento 31.98% respecto a diciembre de 2016 y de 70.81% respecto a junio de 2016; esto último obedece a la acumulación de recursos disponibles (+US\$19.56 millones) y a una mayor estimación por servicios de transmisión devengados que suma al valor de las cuentas por cobrar (+US\$8.17 millones).

El indicador de liquidez corriente de la Compañía fue equivalente a 0.42 veces a la fecha de análisis (0.58 veces a diciembre de 2016 y 0.51 veces a junio de 2016), mientras que el déficit de capital de trabajo de REP se ubicó en US\$85.23 millones a la fecha de análisis. Se observa que éstos indicadores se ajustan como producto de la mayor deuda que vence en el periodo corriente, contando la Compañía con deuda bancaria adicional y con dos bonos corporativos que vencen en los próximos meses.

Según lo indicado por la Gerencia de REP, los ratios de liquidez observados a la fecha se encuentran en niveles aceptables para la Compañía, toda vez que cuentan con acceso a facilidades crediticias para capital de trabajo de bajo costo, superando en líneas aprobadas los US\$250 millones a la fecha de corte de análisis. Esta evolución se encuentra en el siguiente gráfico:



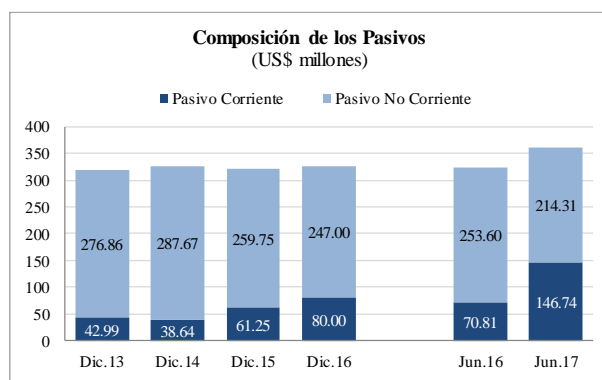
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Solvencia

Los pasivos de REP totalizaron US\$361.05 millones al primer semestre del 2017, monto que representa un incremento de 11.30% respecto al mismo periodo del año ante-

rior y de 10.41% frente a diciembre de 2016. Esta evolución recoge un mayor nivel de obligaciones financieras al haber tomado REP dos créditos por US\$40.00 millones con Scotiabank para cubrir necesidades de flujo de caja (CAPEX y capital de trabajo). Dichos préstamos contaron con tasas de 1.24% y 1.50%, habiendo vencido y cancelado uno en setiembre del presente y estando otro por vencer en marzo del 2018.

Por otro lado, se observa que la porción corriente del pasivo incrementa en línea con el próximo vencimiento de dos bonos corporativos, uno por US\$20.00 millones correspondiente a la 17ma. Emisión del Segundo Programa (vence el 20.01.2018) y otro por US\$10.00 millones de la Tercera Emisión del Tercer Programa (vence el 07.02.2018).



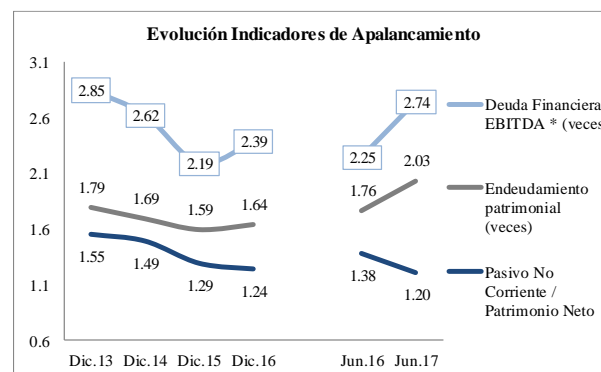
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Entre otros cambios relevantes del pasivo, se encuentra que la línea de otros pasivos no corrientes se redujo en 9.22% entre diciembre de 2016 y junio de 2017. 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 (la moneda funcional de la Compañía es dólar estadounidense). Cabe mencionar que 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.

Respecto al patrimonio de la Compañía, este totalizó US\$178.11 millones al semestre evaluado, con una reducción de 3.29% frente a junio de 2016, lo que recoge la repartición de dividendos por US\$40.00 millones, incluyendo tanto el resultado del 2016 como parte del resultado acumulado de REP. Además, el patrimonio está compuesto por el capital social y capital adicional -plasmado en la subcuenta "prima de emisión"-, que se ubicaron en US\$121.25 millones y participaron con el 22.49% del activo total al corte de análisis.

Dicho lo anterior, el indicador de pasivo / patrimonio se ubicó en 2.03 veces al 30 de junio de 2017, superando el 1.76 veces de junio del año anterior. Del mismo modo, el indicador de apalancamiento financiero pasó de 2.25 veces a 2.74 veces. Por su parte, el ratio pasivo no corriente / patrimonio neto disminuyó de 1.38 veces a 1.20 veces, al

incluir la reducción de la porción no circulante de la deuda. Todo esto se puede observar en el gráfico siguiente:



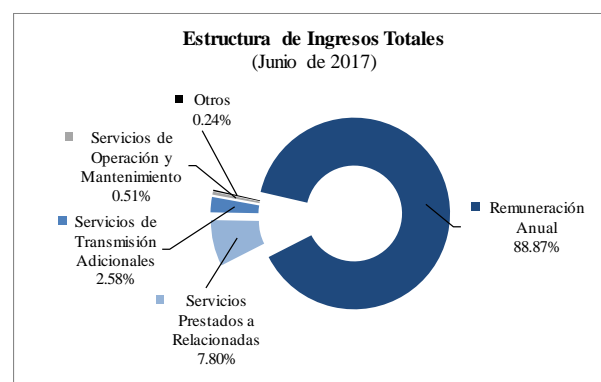
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

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 a la evolución de la inflación americana tomando como referencia el índice *Finished Goods Less Food and Energy* (Serie ID: WPSFD4131).

En este sentido, al corte de análisis REP percibió ingresos por US\$70.02 millones, con un incremento de US\$2.06 millones frente a junio de 2016. Dicha variación parte tanto del incremento de la inflación americana, como de la mayor generación por servicios prestados a relacionadas.

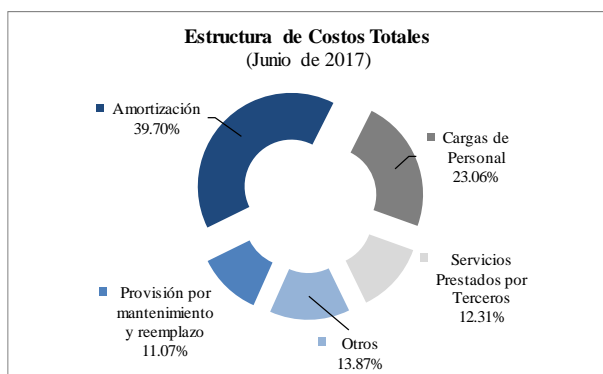


Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al costo de servicios, éste se ubicó en US\$35.73 millones al 30 de junio de este año, exhibiendo un incremento de 6.40% frente al mismo periodo del año anterior. Este aumento recoge la mayor carga por amortización de intangibles (+7.01% interanual) como producto del incremento de adiciones a la concesión.

A lo anterior se suma un incremento de 47.09% de la provisión para mantenimiento y reemplazos (PMR), la cual es necesaria para mantener operativa la infraestructura de

las Líneas de Transmisión. Las variaciones en esta subcuenta parten de los ajustes en la probabilidad promedio de ejecución del presupuesto para mantenimiento (72.00% a la fecha de evaluación), los cuales son realizados para reflejar más eficientemente los presupuestos ejecutados.



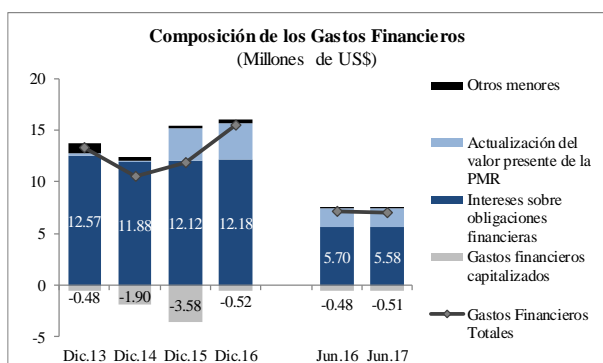
Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

El resultado bruto se redujo en 0.25% en línea con lo anterior, de manera que el margen bruto pasó de 50.58% a 48.97% en los 12 meses evaluados.

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\$13.00 millones.

Al incrementar la carga de personal, el resultado operativo de REP disminuye ligeramente de US\$29.85 millones a US\$29.17 millones entre junio de 2016 y junio de 2017.

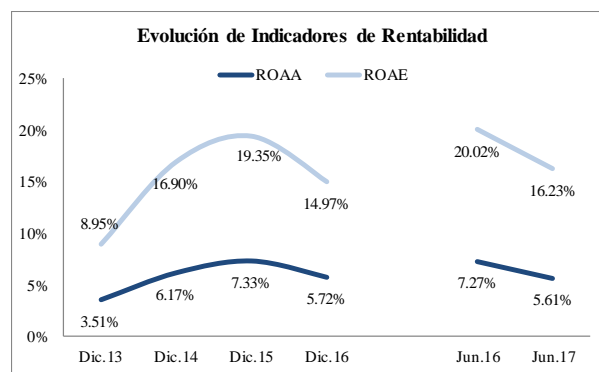
A este resultado se le deduce la carga financiera que representa el 10.13% de los ingresos de la Compañía, que exhibe una reducción de 0.45% entre periodos y que está compuesta por el costo de las obligaciones financieras más la actualización del valor presente de la PMR menos los gastos financieros capitalizados. Estos últimos son correspondientes a lo pagado por las ampliaciones hasta antes de su puesta en servicio.



Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

Al considerar una menor ganancia por diferencia cambiaria, el resultado neto de REP se ubica en US\$17.51 millones al 30 de junio de 2017 (US\$18.15 millones al 30 de junio de 2016). Esta reducción origina un ajuste de los indicadores de rentabilidad medidos a través de los rendi-

mientos para el accionista y para los activos, los que se ubican en 16.23% y 5.61%, respectivamente a junio de 2017. El ROAA también incorpora el incremento del activo.

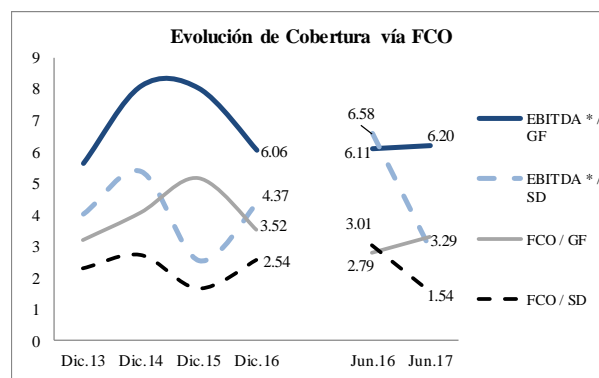


Fuente: REP / Elaboración: Equilibrium

La generación financiera de REP al término del periodo 2016 medida a través del EBITDA (Utilidad Operativa + Amortización + Depreciación + Provisión para Mantenimiento y Reemplazo de las Líneas de Transmisión) se ubica en US\$94.01 millones, retrocediendo en 1.07% respecto a lo registrado al ejercicio previo (US\$95.03 millones), lo que responde a la evolución del resultado operativo.

La generación financiera de REP medida vía EBITDA anualizado se ubicó en US\$96.07 millones al primer semestre de este año, superando el EBITDA LTM del primer semestre del 2016 que totalizó US\$83.20 millones. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo anualizado (FCO) se ubicó en US\$51.00 millones a la fecha de análisis, monto mayor al FCO de junio de 2016 (US\$38.00 millones) que incorporaba un primer semestre del 2016 de altos pagos operativos.

Por lo anterior, las coberturas que brindan el EBITDA y el FCO al gasto financiero se incrementaron, mientras que los indicadores de cobertura del servicio de deuda se redujeron. Esto último se debe al próximo pago por US\$30.00 que incorpora dos bonos corporativos, según 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

En Miles de Dólares

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17
Efectivo y Equivalente de Efectivo	48,774	31,683	14,403	5,217	12,954	24,773
Cuentas por Cobrar Comerciales	10,175	11,768	11,397	11,885	17,931	20,051
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4,250	8,031	1,453	562	769	964
Otras Cuentas por Cobrar	5,073	7,666	5,057	9,525	4,662	4,185
Suministros y Repuestos	5,825	7,312	11,125	8,196	10,198	9,413
Gastos pagados por anticipado	730	516	1,229	626	93	2,125
Total Activo Corriente	74,828	66,977	44,664	36,011	46,607	61,511
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	1,067	1,136	1,094	1,051	1,016
Instalaciones, Muebles y Equipo	15,009	13,963	13,480	13,038	13,914	12,387
Activos Intangibles	408,586	435,361	458,495	453,553	460,058	459,225
Otros Activos	0	2,141	4,920	4,884	5,087	5,026
Total Activo No Corriente	423,594	452,531	478,030	472,569	480,111	477,654
TOTAL ACTIVOS	498,422	519,508	522,694	508,580	526,718	539,165
Cuentas por Pagar Comerciales	10,460	7,579	8,146	6,221	11,450	8,056
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	1,839	2,456	1,883	39,443	1,777	925
Parte Corriente de Deuda a Largo Plazo	5,355	5,355	25,520	5,520	5,993	35,995
Obligaciones Corrientes	0	0	0	0	40,000	80,000
Provisiones	8,877	9,335	10,059	9,796	10,684	10,663
Impuesto a la Renta	8,452	4,941	7,246	1,464	1,523	0
Otros Pasivos	8,011	8,974	8,398	8,364	8,576	11,105
Total Pasivo Corriente	42,993	38,640	61,252	70,808	80,002	146,744
Obligaciones Financieras	208,119	218,689	182,637	181,340	178,724	147,426
Otros Pasivos	17,317	25,198	38,093	33,196	28,448	25,825
Provisiones	28,095	26,825	27,228	28,283	29,341	31,929
Pasivo por Impuesto a la Renta Diferido	23,325	16,959	11,788	10,784	10,484	9,131
Total Pasivo No Corriente	276,856	287,671	259,746	253,603	246,996	214,311
TOTAL PASIVO	319,849	326,311	320,999	324,411	326,998	361,055
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
Otras Reservas de Capital	4,737	4,737	4,737	4,737	4,737	4,737
Otras Reservas de Patrimonio	-8,892	-11,675	-15,389	-12,858	-9,189	-8,314
Resultados Acumulados	42,394	47,475	52,882	52,881	52,882	42,918
Resultado del Ejercicio	19,081	31,407	38,212	18,155	30,036	17,515
TOTAL PATRIMONIO NETO	178,573	193,198	201,695	184,169	199,719	178,110
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	498,422	519,508	522,694	508,580	526,718	539,165

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17
Total Ingresos de Actividades Ordinarias	122,774	130,636	138,228	67,953	136,934	70,017
Servicios de Transmisión de Energía Eléctrica	99,556	106,268	113,748	59,655	116,591	62,227
Servicios Complementarios	23,218	24,368	24,480	8,298	20,342	7,790
Total Costo de Servicios	-73,022	-64,688	-61,958	-33,581	-72,238	-35,730
Costo de Servicio de Transmisión Eléctrica	-58,877	-58,710	-56,372	-30,893	-63,585	-31,776
Provisión para Mantenimiento y Reemplazos	-14,145	-5,978	-5,586	-2,688	-8,653	-3,954
Resultado bruto	49,752	65,948	76,270	34,372	64,696	34,287
Servicios de Construcción	20,865	47,784	41,614	8,044	30,837	12,944
Costo de Servicio de Construcción	-20,608	-47,784	-41,614	-8,044	-30,808	-12,841
Gastos de Administración	-12,753	-12,171	-12,306	-4,517	-11,490	-5,524
Otros Ingresos Operacionales, neto	655	1,900	1,580	0	1,311	199
Resultado Operativo	37,911	55,678	65,545	29,855	54,547	29,066
Ingresos financieros	4,328	325	509	442	921	580
Gastos Financieros	-13,274	-10,550	-11,858	-7,124	-15,516	-7,092
Diferencia en Cambio	-1,645	-1,860	380	1,790	503	491
Resultado antes de Impuesto a la Renta	27,319	43,592	54,576	24,963	40,455	23,045
Gasto por Impuesto a la Renta	-8,239	-12,185	-16,364	-6,808	-10,419	-5,530
Resultados Integrales	19,081	31,407	38,212	18,155	30,036	17,515

RED DE ENERGÍA DEL PERÚ S.A. - REP

PRINCIPALES INDICADORES	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17
Liquidez						
Liquidez General (veces)	1.74	1.73	0.73	0.51	0.58	0.42
Liquidez Ácida (veces)	1.47	1.33	0.44	0.25	0.40	0.31
Capital de Trabajo (en miles US\$)	31,835	28,337	-16,589	-34,797	-33,395	-85,233
Solvencia						
Pasivo / Patrimonio (veces)	1.79	1.69	1.59	1.76	1.64	2.03
Pasivo / Activo (veces)	0.64	0.63	0.61	0.64	0.62	0.67
Deuda Financiera / Patrimonio Neto (veces)	1.20	1.16	1.03	1.01	1.13	1.48
Deuda Financiera / EBITDA * (veces)	2.85	2.62	2.19	2.25	2.39	2.74
Pasivo No Corriente / Total Pasivo	0.87	0.88	0.81	0.78	0.76	0.59
Pasivo No Corriente / Patrimonio Neto	1.55	1.49	1.29	1.38	1.24	1.20
Rentabilidad						
Margen Bruto	40.52%	50.48%	55.18%	50.58%	47.25%	48.97%
Margen Operativo	30.88%	42.62%	47.42%	43.93%	39.83%	41.66%
Margen EBITDA *	61.00%	65.37%	68.75%	68.50%	68.66%	69.42%
Margen Neto	15.54%	24.04%	27.64%	26.72%	21.93%	25.16%
ROAA *	3.51%	6.17%	7.33%	7.27%	5.72%	5.63%
ROAE *	8.95%	16.90%	19.35%	20.02%	14.97%	16.29%
Gestión						
Gastos Operativos / Activos	2.56%	2.34%	2.35%	0.89%	2.18%	1.02%
Gastos Operativos / Ingresos	10.39%	9.32%	8.90%	6.65%	8.39%	7.89%
Gastos de Personal / Ingresos	4.65%	4.37%	4.23%	2.48%	3.84%	3.08%
Generación						
EBIT (en miles US\$)	37,911	55,678	65,545	63,680	54,547	53,860
EBITDA (en miles US\$)	74,887	85,399	95,029	46,546	94,014	48,607
EBITDA* (en miles US\$)	74,887	85,399	95,029	83,204	94,014	96,075
FCO (en miles US\$)	42,373	42,893	61,180	1,522	54,628	25,499
FCO* **(en miles US\$)	42,373	42,893	61,180	37,996	54,628	50,998
Cobertura *						
EBITDA / Gastos Financieros (veces)	5.64	8.09	8.01	6.11	6.06	6.20
EBITDA / Servicio de deuda (veces)	4.02	5.37	2.54	6.58	4.37	2.23
FCO / Gastos Financieros (veces)	3.19	4.07	5.16	2.79	3.52	3.29
FCO / Servicio de Deuda (veces)	2.27	2.70	1.64	3.01	2.54	1.18

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

** FCO Anualizado utilizando FCO/6*12 para evitar distorsiones

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
Fecha de redención	Febrero de 2019	Enero de 2018	Enero de 2026
Tasa	Libor 90 días + 0.75% anual.	5.75%	6.5%
Fecha de Colocación	El 16 de febrero de 2007	El 19 de enero de 2011	El 19 de 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
Fecha de 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%
Fecha de Colocación	7 de noviembre de 2012	6 de febrero de 2013	6 de febrero de 2013	18 de octubre de 2012	11 de 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 emitidos bajo este programa.

ANEXO II

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

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.16) **	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 de Red de Energía del Perú	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 28 de abril de 2017.

ANEXO III**Accionistas al 19.10.2017**

Accionistas	Participación
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 19.10.2017

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

*Desde el 21 de marzo de 2017.

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 19.10.2017

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
Bravo Baez, Oscar Andrés	Contralor

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*³ 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 primer semestre de 2017 se concretó la puesta en servicio de las siguientes ampliaciones:

- **Ampliación N°13 – última etapa:** Entró en operación comercial el 9 de mayo de 2017 y se han efectuado inversiones por US\$18.23 millones.
- **Ampliación N°17:** Puesta en servicio el 25 de mayo de 2017. Al primer semestre de este año, las inversiones que REP efectuó en marco de esta ampliación ascendieron a US\$26.37 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\$159,256.
- **Ampliación N°19:** Esta ampliación cuenta como fecha estimada de puesta en servicio el 9 de mayo de 2019. La inversión total de este proyecto asciende a US\$7.04 millones.

Cabe indicar que la Compañía tiene los proyectos de ampliación N°20 y N°21 en proceso de negociación con el Estado Peruano.

³ 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*).

© 2017 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, consecencial 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, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.