

Lima, 30 de noviembre de 2020

Señor  
**José Manuel Peschiera Rebagliati**  
Superintendente  
**Superintendencia del Mercado de Valores**  
Presente. –

De nuestra consideración:

Por la presente, nos referimos al Contrato Marco de Emisión de Bonos Corporativos, correspondiente al Primer Programa de Bonos Corporativos de CONELSUR LT S.A.C. (el "Contrato Marco").

En cumplimiento de lo establecido en la cláusula 5.6 del Contrato Marco y en el Artículo 14 del Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales, Resolución SBS No.0021-2013, les informamos que, hemos tomado conocimiento del informe denominado "Fundamentos de Clasificación de Riesgo" del instrumento de deuda emitido bajo el Contrato Marco, el cual se adjunta a la presente carta.

Sin otro particular por el momento, quedamos de usted.

Atentamente,

**CONELSUR LT S.A.C.**



**Jorge E. Vargas Romero**  
Gerente General

## FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO CONELSUR LT S.A.C.

Sesión de Comité N° 43/2020: 30 de noviembre del 2020  
Información financiera intermedia al 30 de setiembre del 2020

Analista: Mariena Pizarro D.  
mpizarro@class.pe

Conelsur LT S.A.C. (en adelante "Conelsur"), es una empresa creada en el año 2016 para operar los activos de transmisión adquiridos al Grupo Enel en el Perú, conformados por líneas de transmisión, subestaciones y servidumbres que operan en las Regiones de Lima y de Junín. En ese año adquirió 670 km de líneas de transmisión en 220 kV y 60 kV y 11 subestaciones que forman parte del Sistema Secundario de Transmisión, que integran el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional – SEIN. En enero del 2020, Conelsur ha incorporado 8 subestaciones y 348 km de líneas adicionales con la adquisición de activos regulados de Consorcio Energético de Huancavelica S.A. ("Conenhua").

Conelsur forma parte del Grupo Transelec, propietario de Transelec S.A. que es la principal empresa de transmisión en alta tensión en Chile, donde cuenta con 9,792 km de líneas de transmisión y 61 subestaciones, abasteciendo a 98% de la población de ese país.

### Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Anterior<sup>1/</sup>

31.12.2019

Vigente

30.06.2020

Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur  
Perspectivas

AAA  
Estables

AAA  
Estables

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 28.05.2020

### FUNDAMENTACION

La categoría de clasificación de riesgo otorgada a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur se sustenta en los siguientes factores:

- El respaldo patrimonial de sus accionistas indirectos, conformados por una empresa china especializada en el sector eléctrico y por inversionistas institucionales canadienses con participaciones en el sector eléctrico y en empresas de infraestructura, con estrategias definidas hacia negocios de largo plazo con flujos estables.
- La experiencia de su vinculada, Transelec, principal operador de líneas de transmisión en Chile, con categoría de riesgo internacional de BBB/ Baa1, y con categoría de riesgo local en Chile de AA-/AA.
- Su eficiencia en gestión operativa, fortalecida con el apoyo técnico y servicios de administración prestados por Transelec, así como por la experiencia de su capital humano.
- El Contrato de Concesión de las líneas de transmisión del sistema secundario establecido a plazo indefinido, sujeto a inversiones y a condiciones que viene cumpliendo adecuadamente.
- El crecimiento de sus operaciones mediante la adquisición de activos de transmisión con esquemas de plazos y remuneración similares a los iniciales, buscando generar economías de escala.
- Sus ingresos son de tipo "take-or-pay", con tarifas

reguladas, lo que permite adecuada estabilidad y buena predictibilidad en la generación de flujos.

- La solvencia financiera y la capacidad crediticia de las empresas con contrato de servicios y/o obligadas al pago de compensaciones por la energía incorporada por Conelsur al SEIN, que minimizan el riesgo crediticio de contraparte.
- La tendencia favorable en sus ingresos, con adecuada estabilidad y predictibilidad.

### Principales indicadores financieros

(En miles de Soles)

	2018	2019	Set.2020
Ingresos por Servicio de Transmisión	38,083	37,337	35,168
Resultado Operacional	17,597	20,329	6,911
Gastos Financieros	(14,381)	(13,713)	(11,555)
Resultado no Operacional	(18,178)	(11,259)	(14,459)
<b>Utilidad neta</b>	<b>(1,263)</b>	<b>6,228</b>	<b>(5,554)</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>290,790</b>	<b>297,163</b>	<b>363,671</b>
Disponibles	20,760	26,760	27,195
Activo Fijo	220,813	225,104	276,721
<b>Total Pasivos</b>	<b>224,672</b>	<b>224,817</b>	<b>268,551</b>
Deuda Financiera	113,435	114,066	115,482
Ctas por pagar Vinculadas	102,660	106,348	150,555
<b>Patrimonio</b>	<b>66,118</b>	<b>72,346</b>	<b>95,120</b>
Result. Operacional / Ingresos	46.21%	54.45%	19.65%
Utilidad Neta / Ingresos	-3.32%	16.68%	-15.79%
Liquidez corriente	1.45	1.61	4.42
Pasivo / Patrimonio	3.40	3.11	2.82
Deuda Financiera / Patrimonio	1.72	1.58	1.21
% Deuda largo plazo	87.83%	87.45%	95.36%
Ebitda Ajustado (U12M)	25,436	28,662	28,893
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado (U12M)	4.46	3.98	4.00
Ebitda / Gastos Financieros (U12M)	1.77	2.09	1.94

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

La categoría de clasificación de riesgo asignada toma en consideración factores adversos, como:

- El tamaño de su operación y la de su participación en el segmento de transmisión eléctrica nacional, que podría determinar cierto impacto en cuanto a eficiencia operativa.
- La exposición a la posibilidad de cambios de las regulaciones en el mercado peruano, mitigado por los convenios de estabilidad jurídica con que cuenta.
- Las pérdidas obtenidas a setiembre del 2020, que impactan en su estructura patrimonial.

Conelsur forma parte del Grupo Transelec, cuyo principal activo es Transelec S.A., principal empresa operadora de líneas de transmisión de Chile, con una capacidad instalada que permite transportar energía para abastecer a cerca de 98% de la población chilena.

El sistema de transmisión operado por Conelsur se inició con la adquisición de los activos de transmisión de Enel Generación Perú, con una extensión de 670 km. Estos se han incrementado a 954 km en 220 kV y en 60 kV y 18 subestaciones asociadas, luego de adquirir los activos regulados de Conenhua, en enero del 2020.

Esta adquisición incrementa en 40% su capacidad de operación y aprovechar las sinergias operativas que surgen por tamaño y por las políticas de gestión de activos establecidas desde su matriz operativa Transelec.

Sus operaciones las realiza en el Sistema Secundario de Transmisión que integra el SEIN, respaldadas por Contratos de Concesión de plazo indeterminado. A raíz de la adquisición de activos de Conenhua, incorporó operaciones en el Sistema Complementario de Transmisión, con plazos de concesión a 30 años.

Las condiciones de sus contratos de concesión determinan tarifas reguladas y actualizadas periódicamente, por lo que el pago del servicio de transmisión tiene características de *take-or-pay*, percibiendo pagos por la disponibilidad de la capacidad instalada de los activos, sin importar el volumen de energía transportado.

Esto determina estabilidad y adecuada predictibilidad en los ingresos a obtener a largo plazo. Estas condiciones han permitido que la empresa no se vea afectada por la contracción de la demanda de energía observada a nivel nacional durante el segundo trimestre del 2020, a raíz de la paralización temporal de algunas actividades por impacto de la pandemia del Covid-19.

Los ingresos obtenidos por Conelsur a setiembre del 2020 ascendieron a S/ 35.17 millones, 26.31% superiores a lo registrado en el mismo periodo del 2019 por los nuevos activos adquiridos.

Este crecimiento no se ha reflejado en el resultado operacional pues en este periodo se han regularizado costos y gastos por servicios prestados a una vinculada desde diciembre del 2019, así como a costos relacionados con la puesta en marcha de los nuevos activos.

Conelsur registró una pérdida por diferencia cambiaria por S/ 4.65 millones, lo que determinó una pérdida neta de S/ 5.55 millones a setiembre del 2020.

En términos de Ebitda, Conelsur registró una recuperación, continuando su tendencia positiva, con los que cubre adecuadamente el servicio de deuda y mantiene indicadores de endeudamiento y cobertura en el marco de los resguardos financieros de incumplimiento establecidos en el Primer Programa de Bonos Corporativos.

A setiembre del 2020, Conelsur registró un ratio de endeudamiento de 4.00 veces, inferior al límite establecido de 5.50 veces, y un ratio de cobertura de servicio de deuda de 2.85 veces, superior al mínimo establecido de 1.40 veces.

La colocación de la Primera Emisión de Bonos Corporativos es la principal deuda financiera de la empresa (S/ 115.48 millones, incluyendo intereses). Además, mantiene deudas con sus vinculadas, por S/ 150.56 millones, que es considerado como "cuasi-capital" por estar pactada a largo plazo y ser subordinada.

La deuda con vinculadas ha sido adquirida para financiar parcialmente la compra de los activos iniciales de Conelsur, y más recientemente, la adquisición de los activos de Conenhua. Parte de esta deuda ha sido capitalizada en junio del 2020, fortaleciendo el patrimonio de la empresa.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación de riesgo de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur se presentan estables, en base al marco regulatorio que garantiza sus operaciones con el respaldo de un Contrato de Concesión de plazo indefinido, la estabilidad de sus ingresos, la adecuada generación de flujo de caja y su capacidad de cobertura de deuda proyectada, el respaldo patrimonial con que cuenta y la experiencia proporcionada por sus accionistas y por su vinculada, Transelec, principal operador de líneas de transmisión en el mercado chileno.

Se toma en consideración el incremento de sus activos en operación y las sinergias que se obtendrán por la mayor escala operativa, así como el mínimo impacto en sus operaciones e ingresos por la coyuntura actual por la pandemia.

## 1. Descripción de la Empresa.

Conelsur es una empresa constituida en febrero del 2016, con el objeto de dedicarse a actividades de transmisión de energía eléctrica, ya sea en concesiones otorgadas por el Estado o por terceros, lo que incluye prestar servicios de operación y mantenimiento de sus instalaciones.

La empresa opera sistemas de transmisión de energía eléctrica y sus actividades incluyen planificar, diseñar, construir, explorar, mantener, maniobrar, modificar, transferir y cerrar toda clase de instalaciones propias o de terceros que conformen sistemas de transmisión o sistemas auxiliares a estas actividades.

Conelsur es una empresa vinculada a Transelec S.A., empresa de capitales canadienses y chinos, dedicada al servicio de transmisión de energía eléctrica en Chile.

Conelsur inició operaciones con la compra de los activos de transmisión vendidos por el Grupo Enel en el Perú, lo que incluye líneas de transmisión de propiedad de Chinango S.A.C. y de Enel Generación Perú S.A.A. (antes Edegel S.A.A.), que fueron adquiridas en octubre y noviembre del 2016, respectivamente.

En enero del 2020, se adquirieron los activos regulados de Conenhua, con lo que la capacidad de operación de Conelsur se han incrementado en 40%.

### a. Propiedad

El principal accionista de Conelsur LT S.A.C. es Conelsur S.A.C., propietario de 99.99% de las acciones, empresa creada como holding del grupo para la tenencia, tanto de los activos actuales, como los que a futuro pudiera tener el grupo en el Perú.

A su vez, la propietaria indirecta de Conelsur S.A.C. es ETC Transmission Holdings S.L. ("ETC"), empresa holding domiciliada en España que también es propietaria indirecta de Transelec Holding Rentas Limitada, de Chile (holding de Transelec S.A.).

Al 30 de setiembre del 2020, el capital social de Conelsur LT ascendió a S/ 94.46 millones, representado por 944'630,475 acciones comunes, de S/ 0.10 de valor nominal cada una.

<b>Accionistas</b>	<b>%</b>
Conelsur S.A.C.	99.99
Transelec Holding Rentas Limitada	0.01
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

El capital social de la compañía se ha incrementado en S/ 28.33 millones en junio del 2020, como resultado de la capitalización de préstamos recibido de sus accionistas para la adquisición de los activos de Conenhua (por US\$ 8.8 millones).

### b. Empresas Relacionadas

La empresa holding del grupo es ETC, empresa domiciliada en España de propiedad del consorcio integrado por Canadian Pension Plan Investment Board (CPP), 27.7%, British Columbia Investment Management Corp. (BCI), 26.0%, Public Sector Pension Investment Board (PSP Investments), 18.5%, y China Southern Power Grid International (CSGI), 27.8%. Este último ingresó al accionariado del holding en marzo del 2018 al adquirir la participación que era de propiedad de Brookfield Asset Management-BAM.

CPP, BCI y PSP son fondos de inversiones canadienses, con inversiones en el sector infraestructura y en servicios (electricidad, agua y gas), en activos bajo administración en Norteamérica, Europa Occidental, Asia, Australia y en algunos países emergentes.

El portafolio de estos fondos está enfocado en inversiones de largo plazo, con flujos de caja estables y predecibles, realizados en mercados con marcos regulatorios sólidos. CSGI es el segundo operador de líneas de transmisión más grande a nivel mundial, y una de las dos empresas estatales chinas del sistema eléctrico de este país, que operan con estándares de tecnología de las más altos a nivel mundial. Los dos principales activos de ETC Holdings son las líneas de transmisión operadas por Conelsur y Transelec S.A.

**Transelec S.A.**, es la principal empresa de transmisión de alta tensión de Chile, contando con importante participación en líneas troncales en el Sistema Eléctrico Nacional y en líneas de transmisión que pertenecen a sistemas dedicados, atendidos en base a contratos de servicio privados.

Transelec cuenta con 61 subestaciones de 500 kV y 220 kV, con un total de 9,792 km de líneas de transmisión de simple y doble circuito, que permite transportar energía para abastecer a cerca de 98% de la población chilena, además de atender a industrias y a empresas mineras.

En el periodo enero-setiembre del 2020, Transelec registró ingresos por US\$ 328 millones, con una utilidad de US\$ 104 millones, respaldados por un patrimonio de US\$ 1,158 millones.

Transelec ha emitido bonos corporativos en Chile y en el mercado internacional, contando con las siguientes categorías de clasificación de riesgo vigentes:

<b>Clasificación de riesgo internacional</b>			
	<b>Fitch Ratings</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>
Deuda Largo Plazo	BBB	BBB	Baa1
Fecha	Ene.2020	Set.2020	Jul.2020
<b>Clasificación de riesgo en el mercado chileno (local)</b>			
	<b>Fitch Ratings</b>	<b>Feller</b>	<b>Humphreys</b>
Deuda Largo Plazo	AA-	AA-	AA
Fecha	Ene.2020	Dic.2019	Ene.2020

Fuente: Transelec S.A.

### c. Estructura administrativa

De acuerdo a sus estatutos y a la legislación vigente, Conelsur no cuenta con Directorio. Sin embargo, Conelsur S.A.C., la matriz organizacional de la empresa, tiene un Directorio compuesto por ejecutivos de amplia experiencia en el sector energético, cuya conformación se mantiene estable.

#### Directorio de Conelsur S.A.C.

Presidente de Directorio:	Andrés Kuhlman Jahn
Directores:	Arturo Le Blanc Cerda Francisco Castro Crichton Rodrigo López Vergara

La Junta General de Accionistas es la encargada de resolver cualquier asunto referido al Directorio, lo que incluye la designación del Gerente General de la empresa. La plana gerencial de Conelsur está conformada por ejecutivos de experiencia en el sector de energía, que cuentan con el respaldo corporativo de las áreas de soporte del Grupo, en base a un contrato de servicios de administración con Transelec.

#### Plana Gerencial

Gerente General:	Jorge Vargas Romero
Gerente de Operaciones:	Hugo Acosta Torres

## 2. Negocios

Conelsur inició sus operaciones al adquirir las líneas de transmisión que anteriormente eran de propiedad de Enel Generación Perú S.A.A. (antes Edegel S.A.A.), como parte del proceso de desinversión de dicha empresa de activos de transmisión para enfocarse en la generación de energía.

La adquisición de los activos de transmisión se realizó en dos etapas: (i) en octubre del 2016, cuando se adquirió los activos de transmisión de propiedad de la subsidiaria de Enel Generación Perú, Chinango S.A.C.; y (ii) en noviembre del 2016, cuando se adquirió los activos de transmisión de Enel Generación Perú.

Las transferencias de las concesiones de transmisión y sus respectivas servidumbres fueron autorizadas por el Ministerio de Energía y Minas en octubre y en noviembre del 2016.

De este modo, Conelsur empezó a operar 670 kilómetros de circuitos de transmisión en 220 kV y en 60 kV, con 11 subestaciones asociadas ubicadas en los departamentos de Lima y Junín.

La empresa ha continuado la expansión de sus operaciones con la adquisición de los activos regulados de Consorcio Energético de Huancavelica S.A. (Conenhua), del Grupo

Minero Buenaventura, en enero del 2020 (no se han adquirido los activos dedicados utilizados para un proyecto minero de Minera Buenaventura). Con ello, se han incorporado 8 subestaciones y 348 km de líneas de transmisión que pertenecen principalmente al sistema de Transmisión Secundaria, con ingresos perpetuos regulados. Adicionalmente, en noviembre del 2019, una empresa vinculada a Conelsur adquirió de los activos de Compañía Transmisora Norperuana S.R.L. (CTN), empresa que presta servicios de transmisión a la minera Gold Fields.

Tramo	Línea de Transmisión	Tensión	Ternas	Longitud Total (km)
L-2001/L-2002	Huinco – Carapongo (*)	220 kV	2	84.04
L-2701/L-2702	Carapongo (*)-Santa Rosa (*)	220 kV	2	35.54
L-2007	Matucana – Callahuanca	220 kV	1	22.47
L-2007A	LT2007 (T10) - L2007(T18)	220 kV	1	15.57
L-2008/L-2009	Callahuanca – Carapongo (*)	220 kV	2	63.94
L-2708/L-2709	Carapongo (**) – Cajamarquilla	220 kV	2	2.88
L-2014/L-2015	Cajamarquilla – Chavarría (*)	220 kV	2	42.84
L-2716	Callahuanca -Callahuanca (*)	220 kV	1	0.58
L-6011/L-6020	Moyopampa - Gloria (*)	60 kV	2	61.38
L-6031	Callahuanca – Huachipa (*)	60 kV	1	43.83
L-6040	Callahuanca – Huampaní	60 kV	1	26.54
L-6055/L-6060	Moyopampa – Salamanca (*)	60 kV	2	90.05
L-6111	Callahuanca – Moyopampa	60 kV	1	12.93
L-6544	Huampaní – Ñaña (*)	60 kV	1	8.05
L-6731	Moyopampa – Chosica (*)	60 kV	1	0.59
L-2256	Yanango - Pachachaca	220 kV	1	89.05
L-2257	Chimay - Yanango	220 kV	1	29.54
L-6434/L-6435	Gloria (*) - Santa Rosa (*)	60 kV	2	25.60
L-6068	Salamanca (*) - Balnearios (*)	60 kV	1	4.43
L-1040	Callalli-Talta	138 kV	1	59.61
L-2260	Turjillo Nte-Cajamarca Nte	220 kV	1	137.02
L-6643	Huancavelica-Ingenio	60 kV	1	32.84
L-6648/L-6649	Cajamarca Nte-La Pajuela	60 kV	2	20.48
L-1047	Talta-Ares	138 kV	1	44.20

(\*) Las celdas de líneas no son de propiedad de Conelsur en esta subestación.

(\*\*) La propiedad llega hasta la T43

Fuente: COES SINAC, Conelsur.

A setiembre del 2020, el nivel de disponibilidad promedio de las líneas de Conelsur fue 98.8% (sin incluir los resultados de los nuevos activos adquiridos).

Desde el inicio de sus operaciones, estas solo se vieron afectadas temporalmente en marzo del 2017, cuando la ocurrencia del Fenómeno del Niño Costero afectó a las SE Callahuanca y SE Huinco, ante el incremento súbito y el desborde del río Santa Eulalia y la caída de una avalancha sobre la SE. Los trabajos provisorios permitieron reiniciar operaciones en muy corto tiempo y las reparaciones definitivas se concluyeron en marzo del 2019.

La energía producida por Conelsur es incorporada al SEIN y es el COES el ente encargado de asignar los pagos por el uso de la línea. Estos pagos provienen principalmente por

la energía entregada a empresas de primera calidad crediticia, que permiten el abastecimiento continuo a grandes consumidores.

a. Contrato de Concesión

Con la compra de los activos de Enel Generación Perú, desde el 1° de octubre del 2016, Conelsur asumió la condición de titular de los derechos y de las obligaciones derivadas de la Concesión Definitiva para desarrollar la actividad de transmisión de energía eléctrica en líneas y en subestaciones, así como en respectivas servidumbres. La Concesión está respaldada por el Contrato de Concesión Definitiva de Transmisión N° 055-95, firmado el 07 de mayo de 1995 entre el Ministerio de Energía y Minas y la entonces denominada Empresa de Generación Eléctrica de Lima S.A. – EDEGEL S.A. (hoy Enel Generación Perú S.A.A). En el marco de la Ley de Concesiones Eléctricas y por formar parte del Sistema Secundario de Transmisión, la vigencia de la Concesión es a perpetuidad desde su otorgamiento, sin fecha de caducidad.

El 20 de diciembre del 2019, el MINEM ha aprobado las resoluciones ministeriales correspondientes para la cesión de la posición contractual en las concesiones definitivas de transmisión de energía eléctrica otorgadas inicialmente a Conenhua a favor de Conelsur. De este modo, Conelsur ha asumido la titularidad de los Contratos de Concesión N° 037-94, N° 194-2001, N° 280-2006 y N° 457-2014, referidos a las líneas de transmisión y subestaciones adquiridas de Conenhua.

b. Ingresos

Los ingresos anuales (Costo Medio Anual – CMA) obtenidos por Conelsur están establecidos en el Contrato de Concesión y son percibidos por concepto de Ingreso Tarifario y de Peaje Secundario, definidos regulatoriamente y que equivalen a la anualidad del costo de la inversión y del costo de operación y mantenimiento.

La anualidad del costo de inversión se ajusta cada 4 años a “soles actuales” y por un factor de actualización vinculado al tipo de cambio, a la inflación y a los precios de *commodities* (la última actualización corresponde al periodo mayo 2017-abril 2021).

Los ingresos obtenidos son de tipo “*Take-or-pay*”, percibiendo pagos por disponibilidad de la capacidad instalada de los activos, sin importar el volumen de energía transportado.

La generación de ingresos futuros está respaldada por lo normado en la Ley de Concesiones Eléctrica, otorgando seguridad, estabilidad y predictibilidad.

Los ingresos CMA están garantizados, por lo que mensualmente, el COES determina la prorrata por la cual los generadores realizan el pago por este concepto. En este contexto, el principal agente pagador de Conelsur es Enel Generación Perú, empresa de primera categoría de riesgo, con participación mayoritaria en los ingresos totales de la empresa. Los demás agentes pagadores de Conelsur son también empresas de primer nivel de clasificación de riesgo, permitiendo confirmar la calidad de la capacidad de generación de ingresos de la empresa.

El Contrato de Concesión es de plazo indefinido, sujeto a inversiones menores en Capex y en mantenimiento de activos, facilitando la adecuada capacidad de gestión comercial y de contratos de servicio.

Los activos adquiridos a Conenhua operan principalmente dentro del Sistema de Transmisión Secundaria con ingresos perpetuos regulados. Solo una pequeña proporción pertenecen al Sistema Complementario de Transmisión, que tiene ingresos garantizados por 30 años dentro del plazo de concesión.

### 3. Situación Financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos de Conelsur se enmarcan en la regulación del segmento de transmisión de energía y se generan principalmente por la obligación de las empresas generadoras de pagar compensaciones por capacidad instalada de uso del sistema secundario de transmisión de Conelsur, bajo el esquema “*take-or-pay*”.

Por ello, los ingresos de la empresa presentan alta estabilidad y predictibilidad, y no dependen de la demanda nacional de energía eléctrica, ni de la cantidad de energía producida. Conelsur no ha sufrido impacto por la coyuntura generada a raíz del Estado de Emergencia Nacional y el aislamiento social decretado por la pandemia del Covid-19, aun cuando el consumo nacional de energía disminuyó cerca de 30% durante el segundo trimestre del 2020. En el periodo enero- setiembre del 2020, Conelsur registró ingresos por S/ 35.17 millones, que fueron 26.31% superiores a los registrados en el mismo periodo del 2010 (S/ 27.84 millones), generados por los nuevos activos incorporados.

No obstante, el incremento de los ingresos no se ha trasladado al resultado operacional, debido a la regularización de costos y gastos por servicios prestados a una vinculada desde diciembre del 2019, así como a costos relacionados con la puesta en marcha de los nuevos activos.

El sistema de gestión de activos con que cuenta la empresa permite eficiencias operativas y en mantenimiento, que

deberían controlar el aumento de costos operativos ocurrido en este periodo.

A setiembre del 2020, Conelsur registró un resultado operacional de S/ 6.91 millones, lo que significa un margen de 19.65% sobre los ingresos (frente a niveles promedio de 50% en periodos anteriores).

Debido a la contracción del resultado operacional, no se ha podido cubrir los gastos financieros, ascendentes a S/ 11.56 millones, a lo que se suma la pérdida contable por diferencia cambiaria, por S/ 4.65 millones. Para mitigar este impacto, en abril del 2020, se han redenominado los préstamos con vinculadas de dólares a soles (que en total ascienden a US\$ 29 millones).

La regularización de gastos y costos, y la pérdida cambiaria registrada, ha afectado el resultado neto de la empresa, registrando una pérdida por S/ 5.55 millones a setiembre del 2020 (frente a una utilidad de S/ 1.19 millones en el mismo periodo del 2019).

Respecto al EBITDA, considerando los últimos doce meses a setiembre del 2020, este ascendió a S/ 28.89 millones, manteniendo los niveles de periodos anteriores, con un margen de 64.69%. Este margen es similar al registrado hasta el ejercicio 2018, aunque menor al del ejercicio 2019 (76.77%) que reflejaba el efecto en el margen bruto del registro pendiente de costos y gastos antes mencionado.

El nivel de cobertura del Ebitda sobre sus gastos financieros fue 1.94 veces, lo que se mantiene estable respecto a periodos anteriores.

Los resguardos financieros de incumplimiento establecidos en el Primer Programa de Bonos Corporativos se han cumplido dentro de lo requerido: (i) ratio de cobertura de servicio de deuda (RCSD) fue de 2.85 veces, mayor al mínimo requerido de 1.4 veces; (ii) ratio de endeudamiento medido como la deuda financiera (sin incluir deuda subordinada) sobre Ebitda fue de 4.00 veces, inferior al máximo permitido de 5.5 veces.

#### b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A setiembre del 2020, los activos totales de Conelsur ascendieron a S/ 363.67 millones, que se han incrementado 22.38% respecto a lo registrado al cierre del 2019, por la reciente adquisición de activos fijos.

Los activos fijos están relacionados a las líneas de transmisión, torres y subestaciones, y representan 76.09% de los activos totales), con un saldo de S/ 276.72 millones.

El precio pagado por los activos de Conenhua fue US\$ 18.05 millones, los cuales han sido financiados con préstamos de accionistas, parte de los cuales han sido capitalizados en junio del 2020.

La adquisición de los activos iniciales fue financiada con deuda financiera y con préstamos de vinculadas, y posteriormente ello fue parcialmente refinanciada con fondos captados con la emisión de los Bonos Corporativos colocados en junio de 2017.

A setiembre del 2020, el saldo de Bonos Corporativos ascendió a S/ 115.48 millones, incluyendo los intereses devengados. Cuenta con un saldo disponible por emitir del Primer Programa de Bonos Corporativos, por hasta S/ 215 millones, y a la fecha no se tiene previsto realizar nuevas emisiones.

El saldo de deuda con vinculadas ascendió a S/ 150.56 millones (incluyendo intereses), la que es considerada como cuasi-capital por estar pactada a largo plazo, sin fecha de pago establecida, y ser subordinada.

Parte de la deuda con vinculadas ha sido pactada en dólares y fue redenominada a soles en abril del 2020 con el fin de reducir el impacto por diferencia cambiaria.

Por la aplicación de la NIIF 16, la empresa registró pasivos por arrendamiento de su oficina administrativa, el cual venció en agosto del 2020, por lo que a setiembre del 2020 no tiene arrendamientos con valor residual.

El patrimonio de Conelsur de setiembre del 2019 ascendió a S/ 95.12 millones, incrementándose 31.48% debido a la capitalización de préstamos antes mencionado.

La empresa ha decidido no repartir dividendos durante el ejercicio 2020 con el fin de asegurar su posición de liquidez, y poder enfrentar imprevistos y contingencias que pudieran surgir a raíz de la pandemia del Covid-19.

El ratio de endeudamiento total de Conelsur a setiembre del 2020 fue de 2.82 veces, y el ratio de endeudamiento financiero fue 1.21 veces, lo que se ubica dentro de lo proyectado por la empresa.

La generación de caja de la empresa es adecuada, siendo superior a los mínimos requeridos para su operación corriente y para sus inversiones de corto plazo.

A setiembre del 2020, la liquidez se ha incrementado de manera importante, registrando un ratio de liquidez corriente de 4.42 veces (1.61 veces a diciembre del 2019). Esto se explica por el incremento de las cuentas por cobrar a sus clientes (por demoras temporales a consecuencia de la coyuntura) y por el incremento del crédito fiscal, y por otro lado, por la disminución de las cuentas por pagar con vinculadas, por su reestructuración en términos de plazos y capitalización.

#### **4. Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur**

Conelsur ha emitido la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por un monto de S/ 113.5 millones, en el marco de un Programa que involucra un

monto máximo en circulación de US\$ 100 millones. Los Bonos Corporativos son respaldados con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor y tienen prioridad en el pago respecto a deudas con afiliadas. Estos últimos se han adherido al Contrato de Subordinación establecido en el Programa.

Durante la vigencia de las emisiones de Bonos Corporativos, Conelsur debe cumplir ciertos resguardos financieros (de incumplimiento). De no cumplirlos, quedan restringidas ciertas capacidades de la empresa, principalmente aquellas relacionadas con adquisición de nueva deuda financiera, contratación de deuda permitida para refinanciamiento y pago de dividendos, entre otros. Los resguardos financieros que deberá cumplir la empresa son los siguientes:

- Ratio Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)  $\geq 1.4$  veces

$$\text{RCSD} = \frac{\text{Flujo de Caja Libre para servicio de deuda (FCSD)}}{\text{Servicio de Deuda}}$$

- Ratio de Endeudamiento (RSD)  $\leq 5.5$  veces

$$\text{RSD} = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{EBITDA}}$$

Donde:

FCSD:	EBITDA de los últimos 12 meses – Impuesto a la Renta – Participación a los Trabajadores – Capex + IGV.
Servicio de Deuda:	Gastos financieros + amortización de deuda financiera de largo plazo
Deuda Financiera:	Todas las obligaciones de pago con instituciones financieras o mercado de capitales u otra que genere intereses, sin considerar deuda subordinada.

A la fecha, Conelsur ha cumplido con las obligaciones establecidas en el contrato, sin incumplir ninguno de los ratios definidos como resguardos.

	Dic.2019	Mar.2020	Jun.2020	Set.2020
RCSD $\geq 1.40x$	2.71	3.90	2.98	2.85
Endeudamiento $\leq 5.50x$	3.98	3.40	3.91	4.00

## 5. Sistema Eléctrico Peruano

En el primer semestre del 2020, la economía mundial ha enfrentado una crisis repentina, transitoria y sin precedentes generada por la pandemia del Covid-19, con fuerte impacto social y económico. Todos los países a nivel mundial han

adoptado medidas económicas y sanitarias para contener la expansión del virus.

En el caso peruano, el 15 de marzo del 2020, mediante D.S. N° 044-2020 (y sus modificatorias), el Gobierno Central declaró el Estado de Emergencia Nacional lo que incluyó: aislamiento social obligatorio, cierre de fronteras y cierre de negocios no esenciales, entre otros aspectos.

Las fortalezas macroeconómicas nacionales han permitido ejecutar una estrategia fiscal de apoyo con medidas económicas que representan 20% del PBI, uno de los más altos de la región.

En el Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024, el MEF proyecta una contracción de 12.0% en el PBI para el año 2020, con una recuperación progresiva a partir del segundo semestre por la reanudación de las actividades económicas, lo que buscaría alcanzar un crecimiento de 10% en el 2021, impulsado principalmente por mayor gasto privado.

Las medidas de aislamiento social y la paralización temporal de actividades económicas determinaron una fuerte contracción en el consumo de energía, impactando a las empresas que participan en el sector eléctrico en distintas medidas.

### a. Sector Eléctrico por Actividad

El Perú cuenta con uno de los sistemas eléctricos más confiables y con costos entre los más competitivos de Latinoamérica, lo que ha sido logrado gracias a un permanente programa de inversiones para ampliar la capacidad de generación, impulsado por el crecimiento de la demanda de energía y por la promoción realizada por el Estado Peruano para el desarrollo del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

El incremento de la capacidad de generación ha requerido también importantes inversiones en instalaciones de transmisión y de distribución, con el fin de ampliar el alcance a la población con acceso a energía (93% de los peruanos cuentan con energía eléctrica, según estadísticas de Osinergmin).

La promoción del sector eléctrico impulsa la diversificación por tipo de energía y en zonas de menor cobertura, lo que ha permitido mayor disponibilidad y eficiencia energética, incorporando la generación con energías renovables y con centrales de reserva fría.

La Dirección General de Electricidad del Ministerio de Energía y Minas se encarga del seguimiento de los proyectos subastados a través de Osinergmin y de los licitados por ProInversión.

Al 30 de junio del 2020, se cuenta con tres proyectos de centrales hidroeléctricas y con dos de centrales eólicas, con lo cual al término del año 2023 se incrementaría la

capacidad instalada nacional de generación en 346.4 MW, con una inversión de US\$ 695.6 millones.

Proyectos - Centrales Eléctricas	POC	Inversión (US\$ millones)	Potencia (MW)	Ubicación
Central Hidroeléctrico Mantá	Mar.20	43.6	19.6	Áncash
Central Eólica Duna	Oct.20	25.8	18.4	Cajamarca
Central Eólica Huambos	Oct.20	22.5	18.4	Cajamarca
Central Hidroeléctrica La Virgen	Ene.21	165.7	84.0	Junín
Central Hidroeléctrico San Gabán III	Jul.23	438.0	205.8	Puno

Fuente: OSINERMIN

Otros proyectos en ejecución están enfocados principalmente en la masificación del uso de gas natural para el uso de energía de consumo doméstico, electrificación rural y en algunos otros proyectos de generación.

A junio del 2020, la potencia instalada en el SEIN asciende a 13,219.56 MW, ligeramente inferior a lo registrado a diciembre del 2019 (13,247.80 MW).

La potencia instalada está compuesta principalmente por energía térmica (55.95%) y por energía hidroeléctrica (39.06%).

Potencia Instalada en el SEIN (MW)					
	2016	2017	2018	2019	Jun.2020
Hidroeléctrica	4,948	4,883	4,995	5,156	5,163
Térmica	7,488	7,286	7,396	7,432	7,396
Otras RER	339	339	661	661	661
<b>Totales</b>	<b>12,775</b>	<b>12,508</b>	<b>13,052</b>	<b>13,248</b>	<b>13,220</b>
$\Delta\%$	25.9%	-2.1%	4.3%	1.5%	-0.2%

Fuente: COES-SINAC

Las centrales de reserva fría son promovidas desde el Gobierno Central buscando eficiencia y disponibilidad de energía aprovechando la disponibilidad de gas natural. La explotación del gas natural de Camisea ha permitido que la capacidad instalada térmica se incremente, registrando una importante participación en el SEIN (60% de la potencia instalada), con lo que la producción de energía eléctrica con gas natural de Camisea representa 20.1% de la producción total de energía del primer semestre del ejercicio 2020.

A ello se suman otras energías térmicas, que incluyen gas natural de Malacas y Aguaytía y Diesel, con lo que la producción de energía térmica en el semestre representó 21.7% del total. Esto es menor que en periodos anteriores (que en promedio ha sido 40%), por el impacto de la pandemia del Covid-19, que determinó menor consumo de energía a nivel nacional, con lo que las centrales RER (con energías renovables de menos de 20 MW) e hidroeléctricas fueron las primeras en ser llamadas a operar, considerando adicionalmente la disponibilidad hídrica en los primeros meses del año, al ser la época de avenida.

La capacidad instalada de producción de energía eléctrica se ha concentrado en la zona central del país, debido a la disponibilidad de fuentes energéticas (térmicas e

hidráulicas), y también por la concentración de la demanda y de la producción en las regiones de Lima y Callao.

La producción total de SEIN en el primer semestre del ejercicio 2020 fue de 23,144 GWh, 12.16% inferior a la generada en el primer semestre del ejercicio 2019, de 26,348 GWh, impactado por la menor demanda, principalmente de los sectores industrial, minero y comercial.

Producción del SEIN según tipo de generación (GWh)					
	2017	2018	2019	1S 2020	1S 2019
Hidroeléctrica	27,741	29,358	30,168	16,968	16,593
Térmica	19,898	19,220	20,313	5,024	8,619
Solar	288	745	762	801	795
Eólica	1,065	1,494	1,646	351	341
<b>Totales</b>	<b>48,993</b>	<b>50,817</b>	<b>52,889</b>	<b>23,144</b>	<b>26,348</b>
$\Delta\%$ YoY	1.38%	3.72%	4.08%	-12.16%	4.88%

Fuente: COES SINAC

La energía eléctrica es transportada a nivel nacional a través del sistema de transmisión que forma parte del SEIN, lo que permite unir grandes distancias, hasta cualquier punto de consumo dentro del sistema integrado.

El sistema de transmisión cuenta con más de 29 mil km de líneas de transmisión principal y secundaria, de las cuales alrededor de 83% pertenecen al SEIN, y están conformado por más de 100 empresas (de las cuales alrededor de 20 corresponden al servicio de transmisión principal).

En el primer semestre del 2020, ingresó en operación comercial la L.T. 200 KV Montalvo – Los Héroes con una longitud de 128.8 kilómetros, luego de una inversión de US\$ 20.2 millones.

También ingreso en operación comercial una ampliación al Contrato de Concesión de los Sistemas de Transmisión Eléctrica ETECEN-ETESUR.

Al 30 de junio del 2020, se cuenta con 9 proyectos de líneas de transmisión por una inversión total de US\$ 645.15 millones, tanto para ampliaciones, como para nuevas líneas y nuevos enlaces.

Proyectos - Líneas de Transmisión	POC	Inversión (US\$ millones)	Capacidad (MVA)
Enlaces Nueva Huánuco - Nueva Yanango	Nov.21	216.9	1400
Enlaces Mantaro-Nueva Yanango-Carapongo	Nov.21	265.4	1400
L.T. 138 KV Aguaytía - Pucallpa	Set.20	16.5	80
Ampliación N° 20	Ago.20	26.6	-
L.T. 220 KV Tinlaya - Azángaro	Jun.21	23.6	150
Anexo III - Adenda N° 8 Subestación Puno	Abr.20	5.5	-
Enlace 500 kV La Niña - Piura	Mar.24	58.5	1400
Enlace 200 kV Pariñas - Nueva Tumbes	Dic.23	19.4	250
Enlace 220 kV Tingo María - Aguaytía	Set.23	12.8	250

Fuente: MINEM

El sistema de transmisión es operado por diversas empresas, destacando la participación de: (i) el grupo colombiano ISA, empresa líder en el negocio de transmisión en Latinoamérica, que en el Perú opera a través de las empresas REP- Red de Energía del Perú S.A.A., Consorcio

Transmataro e ISA Perú; (ii) Red Eléctrica del Sur y Transmisora Eléctrica del Sur, pertenecientes al grupo Red Eléctrica de España, principal operador de las líneas de transmisión de ese país; y, (iii) ATN y ABY Transmisión Sur S.A. de Atlantica Yield de España.

Las empresas distribuidoras tienen ámbito local y/o regional, con áreas de atención claramente delimitadas, en donde el crecimiento se presenta principalmente por el aumento poblacional y por el incremento de nuevas viviendas.

Las dos principales empresas distribuidoras de energía eléctrica operan en las regiones de Lima y Callao: Luz del Sur S.A.A. y Enel Distribución Perú S.A.A., cuyos clientes consumen alrededor de 40% del total de la energía entregada a nivel nacional.

Las empresas de distribución están implementando medidas que buscan disminuir los niveles de pérdidas en distribución, como son cambios en la red física, mejoras en las subestaciones y cambios en los medidores de los clientes finales, manteniendo las pérdidas de energía en niveles estables de alrededor de 8%.

#### b. Fijación de Precios

El precio de la energía eléctrica es fijado de acuerdo a dos mercados:

(i) El mercado regulado, correspondiente al servicio público de electricidad, compuesto por los consumidores con demandas de potencia inferiores a 0.2 MW y los clientes libres con demandas entre 0.2 MW y 2.5 MW que voluntariamente decidan mantenerse como regulados sin migrar a un esquema libre, los cuales son atendidos exclusivamente por empresas distribuidoras.

El precio de la distribución en el mercado regulado es determinado por la Gerencia Adjunta de Regulación Tarifaria de OSINERGMIN, lo que es revisado cada cuatro años.

(ii) El mercado libre, compuesto por usuarios con demandas de potencia superiores a 2.5 MW y aquellos usuarios con demandas entre 0.2 MW y 2.5 MW que decidan ser parte del mercado libre, cuyo precio es fijado mediante negociación directa entre cada cliente y las empresas proveedoras, las cuales pueden ser generadoras o distribuidoras.

El precio de generación es fijado en mayo de cada año, publicando tarifas máximas reajustadas periódicamente, y tiene dos componentes. Por un lado, está la “tarifa en barra” que es fijada por Osinergmin en base a costos marginales, y por otro está el precio promedio de mercado de la energía que contratan las distribuidoras a través de licitaciones con las generadoras.

El precio del servicio de transmisión se basa en los costos

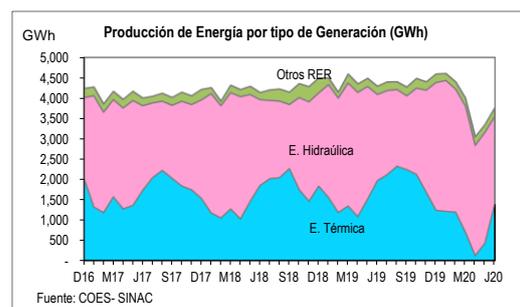
del Sistema Principal y del Sistema Garantizado de Transmisión que se fija en función a los resultados de las licitaciones BOOT, lo que incluye a los sistemas secundarios y complementarios, que se establecen cada 4 años.

El precio del servicio eléctrico para el usuario final comprende el costo de generación y de transmisión, que es incluido en la “tarifa en barra”, y el costo de distribución, denominado “valor agregado de distribución”, que se calcula tomando en cuenta el criterio de “empresa modelo”.

#### c. Estadísticas de Generación

El incremento de la capacidad instalada de generación hidroeléctrica, así como de centrales RER, ha permitido que la producción de energía térmica disminuya, principalmente, la que utiliza diésel o carbón como fuente de energía.

En el primer semestre del 2020, la producción de energía eléctrica incorporada al SEIN y registrada por el COES fue de 23,144 GWh, en donde la generación hidráulica ha tenido mayor participación en la producción, ya sea por el efecto de menor demanda y por el mayor despacho de energías renovables, como el reciente inicio de operación comercial de nuevas centrales hidroeléctricas de gran envergadura. En el periodo analizado, 73.3% de la producción total provino de centrales hidroeléctricas, 21.7% de generación térmica y 5.0% de generación con otras energías RER (eólica y solar).



La producción de energía tiene adecuados niveles de diversificación, ya sea por empresa, por tipo de energía y por ubicación geográfica.

A nivel nacional, el SEIN cuenta con más de 120 centrales en operación, en donde alrededor de 70% de la potencia instalada nacional es de propiedad de 10 grupos empresariales, las cuales generan 75% de la producción total nacional de energía durante el primer semestre del ejercicio 2020. Estas empresas son del mejor nivel de categoría de riesgo, lo que ha favorecido el fortalecimiento del sistema.

Empresa Generadora	Pot.Inst (MW)	1S 2020		1S 2019	
		Producción		Producción	
		GWh	Part.	GWh	Part.
Electroperú	1,027	3,529.1	15.25%	3,578.6	13.58%
Kallpa <sup>1/</sup>	1,696	2,657.2	11.48%	3,335.7	12.66%
Enel GP <sup>2/</sup>	1,562	2,546.1	11.00%	3,310.0	12.56%
Engie	2,675	2,604.3	11.25%	2,812.0	10.67%
Huallaga	468	1,397.7	6.04%	1,505.1	5.71%
Statkraft	442	1,354.3	5.85%	1,309.9	4.97%
Orazul	358	1,280.0	5.53%	1,281.2	4.86%
Fenix	575	841.9	3.64%	1,868.9	7.09%
Celepsa	220	715.9	3.09%	739.0	2.80%
EGEMSA	192	597.2	2.58%	687.6	2.61%
Termochilca	317	517.5	2.24%	878.1	3.33%
Otras	3,688	5,102.5	22.05%	5,042.0	19.14%
<b>TOTAL</b>	<b>13,220</b>	<b>23,143.7</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,348.1</b>	<b>100.00%</b>

<sup>1/</sup> Sin incluir Samay. <sup>2/</sup> Sin incluir Chinango.

Fuente: COES SINAC

La producción de energía del primer semestre del 2020 se ha visto afectada por la paralización temporal de las actividades decretada por el Gobierno Central para contener la pandemia del Covid-19. Con el reinicio progresivo de las actividades económicas a partir de mayo del 2020, la demanda de energía se ha incrementado, aunque se estima que la producción total del ejercicio 2020 no superará la del ejercicio 2019, periodo hasta el cual se registró un crecimiento promedio anual de alrededor de 5%.

Para cubrir la demanda proyectada, se cuenta con capacidad instalada suficiente, debido al importante margen de reserva que se registra de alrededor de 54% respecto a la demanda máxima del sistema.

Esto sumado a los cambios que se darán en la regulación de la declaración del costo de producción variable (con impacto directo en las empresas térmicas a gas natural), así como de la renovación progresiva de los contratos de largo plazo, se fomentará el equilibrio en los precios de energía, cuyos costos marginales determinan niveles de alrededor de US\$ 10 por MWh en el mercado *spot*, los cuales se encuentran entre los más bajos en la región, con una situación distorsionada de mínimos históricos.

El 28 de agosto del 2020, el Ministerio de Energía y Minas fue notificado sobre la sentencia de la Corte Suprema que deroga el Decreto Supremo 043-2017-EM, que rige la declaración de precios del gas natural desde el año 2017. De acuerdo con ello, el MINEN deberá emitir un nuevo reglamento referente a la declaración de precios de generación, lo que permitiría que el precio *spot* suba. Los nuevos contratos de clientes libres o PPA a firmarse en el futuro deberán considerar estos nuevos precios.

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### 1. Programas de Bonos Corporativos

El **Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur** involucra un monto máximo en circulación de hasta US\$ 100 millones o su equivalente en Soles, con un plazo de vigencia de 6 años desde su inscripción en el RPMV (mayo del 2017). Los bonos serán emitidos en oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales. Los bonos cuentan con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor.

En el marco de este programa se ha realizado la siguiente emisión:

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo de Emisión	Tasa de interés
Primera Emisión	S/ 113'500,000	05/06/2017	05/06/2047	30 años	7.21875%

## Simbología

### Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Principales fuentes de información

- Conelsur LT S.A.C.
- Transelec S.A.
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI
- Ministerio de Energía y Minas – MINEM
- Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería - OSINERGMIN

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.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.