

Lima, 31 de mayo de 2021

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 con 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 de los informes de clasificación de riesgo del instrumento de deuda emitido bajo el Contrato Marco, los cuales se adjuntan a la presente carta.

Sin otro particular por el momento, quedamos de usted.

Atentamente,

CONELSUR LT S.A.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "RM" or similar initials, written over a grid of lines.

Rodrigo Moncada Cortés
Gerente General

Conelsur LT S.A.C.

Fundamentos

La clasificación otorgada por Apoyo & Asociados Internacionales (A&A) se fundamenta en la estabilidad y predictibilidad de los ingresos de la Empresa, que no cuentan con riesgo de demanda ni de precio, la poca probabilidad de sustitución de líneas y la experiencia y respaldo de Transelec.

La regulación actual determina los ingresos de las empresas de transmisión secundaria de electricidad bajo un esquema *take-or-pay*, es decir, se estiman en función de los costos de inversión, así como de los de operación y mantenimiento, asegurando una rentabilidad fija (12% a diciembre 2020), por lo que no se encuentran expuestos a riesgos de demanda ni de precio. Estos ingresos son actualizados en función a la inflación y a la variación del tipo de cambio, precio del cobre y del aluminio cada cuatro años.

En enero 2020, Conelsur adquirió parte de los activos de CONENHUA, sociedad relacionada a la Minera Buenaventura S.A. Estos activos son regulados y la mayoría pertenecen al sistema de Transmisión Secundaria y una minoría, al Sistema Complementario de Transmisión. La compra por US\$18.1 millones fue financiada por medio de deuda *intercompany* con su matriz chilena Transelec Holdings Rentas. Cabe destacar que US\$8 millones de los préstamos *intercompany* fueron capitalizados en junio 2020.

Según la Propuesta de Actualización del Plan de Transmisión 2021-2030 actualizada a julio del 2020, ninguna línea de transmisión secundaria de Conelsur cuenta con proyecciones de congestión en un escenario sin contingencias adicionales (lo que evita tener que instalar una línea adicional). Además, debido al tipo de tecnología utilizada por las generadoras eléctricas conectadas a las líneas de Conelsur (51% son hidroeléctricas y 45% térmicas en base a gas natural), no se prevé que sean desconectadas del sistema, para ser reemplazadas por centrales más eficientes, lo que disminuiría el valor de inversión de las líneas de transmisión.

La Clasificadora reconoce la experiencia y el *know how* de los accionistas (Grupo Transelec) debido a su amplia experiencia en el mercado de transmisión eléctrica en Chile. Además, la Gerencia de Conelsur cuenta con experiencia en el mercado peruano.

La deuda financiera de Conelsur, a diciembre 2020, se compuso de bonos corporativos (43.0%), el préstamo inicial con empresas relacionadas (41.4%) y el préstamo adicional con relacionadas por la compra de los activos de CONENHUA (15.6) y ascendió a S/ 263.9 millones, creciendo en 20.0% respecto a lo registrado al cierre del 2019.

Conelsur cuenta con altos niveles de deuda, a pesar de no considerar la deuda subordinada con relacionadas de largo plazo (la cual representa 35.9% de la deuda financiera a diciembre 2020); mantuvo un apalancamiento financiero *senior* (deuda financiera *senior*/EBITDA) de 5.2x al cierre del 2020 (5.8x a diciembre 2019).

Ratings	Actual	Anterior
Bonos Corporativos	AA+(pe)	AA+(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2020.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 31/05/2021 y 30/10/2020.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en miles de nuevos soles			
	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos	47,114	37,337	38,083
EBITDA	23,017	23,691	23,605
Flujo de Caja Operativo (CFO)	16,256	14,912	19,573
Deuda Total (Inc. Intercompany)	263,883	219,931	216,095
Caja y Valores	35,337	26,760	20,760
Deuda financiera senior / EBITDA	5.24	5.80	5.58
EBITDA/Gastos financieros	1.47	1.73	1.64

Fuente: Conelsur

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas No Financieras (01-2017)

Analistas

Sandra Guedes
sandra.guedes@aai.com.pe

Julio Loc
julio.loc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Esta mejora, se debió a la reestructuración de la deuda adicional con relacionadas para la compra de los nuevos activos, la cual ha pasado de ser un préstamo de corto plazo a un préstamo bullet de 3 años.

Cabe destacar que, en el 2021, se iniciará la construcción de la SE Portillo, por un monto de inversión aproximado de US\$11 millones. Este proyecto será la primera obra de construcción que desarrollará la empresa y se realizará con caja propia.

Así, la Clasificadora proyecta que el ratio de deuda financiera *senior* / EBITDA del 2021, considerando los flujos de los nuevos activos y el CAPEX destinado a esta inversión, disminuya a 5.00x.

Cabe destacar que estos indicadores no incluyen la deuda con relacionadas (“pseudo-*equity*”) de largo plazo, la cual no se consideró en los indicadores finales de apalancamiento.

De esta manera, al cierre del 2020, el apalancamiento financiero total (incluyendo deuda con empresas relacionadas) aumentó a 11.5x, superior a los registrados durante el 2019 y 2018 (9.3x y 9.2x, respectivamente), debido al incremento de deuda con relacionadas de largo plazo.

A&A sólo considera los indicadores de apalancamiento financiero *senior* para la clasificación final. De esta manera, se proyecta que, con la compra de los nuevos activos, la empresa mantendrá indicadores de deuda financiera *senior*/EBITDA inferiores a 5.0x en los próximos tres años (ratio de 5.2x a diciembre 2020). Además, la Clasificadora considera que la reestructuración de la deuda con relacionadas asociada a la compra de Conenhua sea reemplazada por deuda bancaria en un plazo no mayor a 4 años, a partir de los cuales los indicadores de deuda financiera *senior*/EBITDA se mantendrán inferiores a 5.50x.

Sin embargo, se debe considerar que, a diciembre 2020, la Empresa mantenía caja por S/ 35.4 millones (S/ 26.8 millones a diciembre 2019), mostrando una liquidez holgada y mayor a un año de costos operativos anuales (incluyendo los costos asociados a los nuevos activos). Así, al considerar la deuda

financiera *senior* neta, el apalancamiento se redujo a 3.7x en el 2020 (4.7x a diciembre 2019).

Cabe mencionar que, en el 2020, los ingresos crecieron en 26.2%, debido al flujo generado por los activos comprados en el primer trimestre. Sin embargo, a pesar de este incremento, la utilidad bruta se redujo, debido a los mayores costos operativos por depreciación y los mayores costos por servicios asociados a servicios de administración externa, los cuales se espera que se estabilicen en el 2021. De esta manera, A&A espera que los márgenes de rentabilidad no se vean afectados significativamente.

Debido a la menor utilidad bruta, el EBITDA se redujo a S/ 23.0 millones, reduciéndose en 2.8% respecto a lo registrado durante el 2019. Sin embargo, se debe destacar que no se cuenta con un año completo de facturación sobre los nuevos activos, y que la Clasificadora proyecta que, para el 2021, el margen EBITDA se recupere y se mantenga alrededor de 55%.

Los gastos financieros aumentaron en 14.3% respecto al 2019, debido al mayor saldo total de deuda. De esta manera, la cobertura (EBITDA/gastos financieros) se mantuvo en 1.5x, en línea a lo mostrado en años anteriores (1.7x y 1.6x en el 2019 y 2018, respectivamente). La Clasificadora proyecta que este indicador, para el 2021, sea 1.7x, manteniéndose respecto al 2019.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Los factores que podrían impactar negativamente en la clasificación de riesgo de Conelsur son un aumento en el nivel de apalancamiento que resulte en un ratio de deuda financiera *senior*/EBITDA neta por encima de 5.5x; y que, como consecuencia de la revisión tarifaria, se afecte significativamente la capacidad de generación de caja, de tal modo que reduzca niveles de cobertura de manera importante. La Clasificadora espera que las actualizaciones del monto de inversión no generen cambios importantes en los ingresos de Conelsur

Perfil

Conelsur LT S.A.C. (Conelsur) se constituyó en julio de 2016, luego de la compra de los activos de transmisión de Enel Generación (antes Edegel) y su filial Chinango. La adquisición corresponde a 650 kilómetros de líneas de transmisión de 220 kV y 60 kV por una inversión que superó los US\$60 millones. Iniciaron su operación comercial en noviembre 2016.

Asimismo, el 17 de enero del 2020, se concretó la adquisición de los activos regulados de transmisión de la empresa Consorcio Energético de Huancavelica S.A. (CONENHUA), sociedad relacionada de la Compañía Minera Buenaventura S.A.

Los activos son 8 líneas de transmisión de 60, 138 y 220 kV, con 348 km. Por esta adquisición, Conelsur desembolsó US\$18.1 millones. Estos activos son regulados y la mayoría pertenecen al sistema de Transmisión Secundaria y, una minoría pertenecen al Sistema Complementario de Transmisión.

De esta manera, luego de esta adquisición, la compañía cuenta con 38 líneas de transmisión secundarias y complementaria en Lima, Junín, Huancavelica y Cajamarca, con aproximadamente 954 km.

En diciembre 2020, Conelsur LT adjudicó la construcción de la subestación eléctrica Portillo de 60 kV y los enlaces asociados, por un monto de inversión aproximado de US\$11 millones. Este proyecto será la primera obra de construcción que desarrollará la empresa.

Los accionistas de Conelsur son: Conelsur S.A.C. y Transelec Holding Rentas Limitada, ambas parte del grupo Transelec, cuya empresa *holding* es ETC Transmission Holdings S.L., la cual es propiedad de un consorcio conformado por cuatro integrantes: China Southern Power Grid (CSG), CPP Investment Board, BCI y PSP Investments, empresas con amplia experiencia en la industria, fortaleza financiera y compromiso con inversiones de largo plazo. El grupo Transelec, se beneficia de la solidez financiera del consorcio chino-canadiense y de la experiencia operacional de Transelec S.A., la empresa de transmisión eléctrica más grande de Chile.

Transelec S.A. (clasificación local de AA-(cl) y clasificación internacional de BBB por FitchRatings y Baa1 por Moody's), es el principal proveedor de sistemas de alta tensión de Chile. Su área de concesión abarca alrededor de 60 subestaciones y casi 10,000 km de circuitos principalmente de 500 y 220 kV en Chile.

Esta empresa tiene presencia en el Sistema Nacional (representa 58% de sus ingresos), en el Sistema de zonal (21%) y el no regulado (21%). Desde el 2016, el grupo Transelec tiene presencia en Perú.

Estrategia

Conelsur es el primer activo del Grupo Transelec en el Perú, y se estableció con una estrategia de negocio enfocada en activos regulados. La estrategia de Conelsur es optimizar la inversión de sus accionistas, manteniendo adecuados niveles de solvencia y flexibilidad financiera.

Respecto al Gobierno Corporativo, Conelsur no cuenta con un Directorio. Sin embargo, la matriz organizacional de la empresa cuenta con un directorio compuesto por los ejecutivos con el *expertise* suficiente para cumplir sus labores.

La Junta General de Accionistas es la encargada de resolver los asuntos que usualmente quedan en poder del Directorio. La plana gerencial cuenta con amplia experiencia en el sector de transmisión eléctrica peruano (REP) y chileno (Transelec).

Operaciones

Los activos de Conelsur pertenecen al Sistema Secundario de Transmisión (SST) y al Sistema Complementario de Transmisión (SCT). El SST permite a los generadores conectarse al sistema principal o comercializar potencia y energía en cualquier barra de estos sistemas. Asimismo, el SCT cumple con la misma función, pero fueron construidos por iniciativa propia de los agentes.

Las compensaciones del SST y los peajes de esta red son reguladas por OSINERGMIN. Los activos de este sistema gozan de concesiones perpetuas.

Cabe destacar que la Empresa ha crecido inorgánicamente, de esta manera, hasta diciembre del 2019, contaban con líneas de hasta 670 km, mientras que, luego de las compras realizadas en enero 2020, cuentan con 954 km de líneas de transmisión; de las cuales, alrededor del 95% pertenece al SST y el resto al SCT.

La totalidad de los ingresos de servicio de transmisión es pagada por las generadoras, sin embargo, Conelsur cuenta con Contratos de Servicio con Chinango (generadores Yanango y Chimay) y Enel (generadores Huinco, Matucana, Callahuanca, Moyopampa y Huampani).

Los contratos de servicio no son necesarios para establecer el servicio, debido a que usualmente los generadores son conectados al SEIN mediante una única línea.

La lista de generadoras conectadas a Conelsur es la siguiente:

Empresa	Central	Potencia Efectiva (MW)	Generación 2020 - GW.h	Generación 2019 - GW.h
Celepsa	C.H. El Platanal	222	1,108	1,173
Chinango	C.H Chimay	43	747	786
	C.H.Yanango	155	223	229
Enel	C.H Callahuanca*	84.1	632	498
	C.H Huampani	30	207	226
	C.H. Huinco	268	1,192	1,188
	C.H Matucana	137	887	897
	C.H. Moyopampa	69	526	542
	C.T. Santa Rosa	418	240	390
	C.T Ventanilla	479	2,570	2,956
Electroperu	C.H Mantaro	679	5,271	5,452
	C.H Restitucion	219	1,713	1,726
Empresa de Generación Huallaga	C.H. Chaglla	467	3,002	2,249
Engie	C.H. Yuncan	137	795	891
	C.T. Chilca 1	806	4,658	4,593
Kallpa Generación	C.T. Kallpa	865	3,763	4,296
	C.H Cerro del	514	3,002	3,024
Statkraft	C.H. Yaupi	114	721	796

Fuente: COES

*El 30 de marzo del 2019, la C.H. Callahuanca ingresó en operación comercial.

Se debe destacar que la C.H. Callahuanca y las subestaciones asociadas fueron retiradas del sistema en junio 2017, como consecuencia de las lluvias provocadas por el fenómeno El Niño; y volvieron a entrar en operación comercial en marzo del 2019.

Conelsur realizó un *by-pass* en las líneas afectadas. Además, en noviembre 2018, logró poner en operación la línea asociada de 60kV y, en abril 2019, el sistema de 220k. Del mismo modo, el 30 de marzo del 2019, la C.H. Callahuanca ingresó en operación comercial.

Cabe mencionar que, en junio del 2020, el COES emitió la actualización de la Propuesta de Actualización del Plan de Transmisión 2021-2030, el cual incluye los resultados de la aplicación del artículo 19.3 del Reglamento de Transmisión.

El informe considera que la emergencia sanitaria originada por el COVID-19 tendrá un impacto directo en la demanda eléctrica en al menos los años 2020 y 2021, y con un efecto económico que alcance el periodo del estudio (2021-2030).

Las proyecciones de demanda de electricidad consideran las proyecciones del PBI del Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central de Reserva. Así, el informe considera una caída del PBI de 13.9% en el 2020 y un incremento de 8% para el 2021.

Las proyecciones de la demanda del informe se basan en la metodología *Trade-off / Risk* basada en incertidumbres, y fueron revisadas considerando el efecto del impacto económico del COVID-19. De esta manera, se manejan cinco escenarios de demanda, de muy optimista a muy pesimista y con una tasa de crecimiento entre 5.4% a 2.7%, respectivamente.

Asimismo, se consideraron dos escenarios de oferta, un escenario con los proyectos comprometidos para el periodo 2020-2024 y un escenario con los proyectos no comprometidos que podrían concretarse en el periodo 2024-2030.

Así, en el primer escenario, se considera la oferta existente al 2019, y se le ha adicionado la expansión de la generación con mayor certidumbre de concretarse al 2024 (proyectos en ejecución, con contratos con el Estado por licitaciones para promoción de la inversión, resultantes de subastas RER, entre otros).

En el periodo de evaluación de corto plazo (2021-2025), se proyectaban sobrecargas en el área Sur Medio para la mayoría de escenarios, por lo que se plantearon proyectos del Plan Vinculante con un costo de inversión estimado de US\$743 millones.

En el periodo de transmisión de largo plazo (2026-2030), se cuentan con sobrecargas en el área Sur Medio para todos los escenarios. Así, se plantearon proyectos para el largo plazo con un costo de inversión estimado de US\$597 millones.

Se debe destacar que la estructura de transmisión troncal de 500 kV propuesta en el informe brindaría confiabilidad y capacidad al SEIN para un adecuado cubrimiento tanto de la demanda como de la oferta hacia el largo plazo. Además, ofrecería una plataforma suficiente para proyectar las interconexiones internacionales plenas en 500 kV hacia: el Eje Ecuador - Colombia; Chile; Bolivia; y, en muy largo plazo, a Brasil.

Además, se realizó un estudio de propuesta de cambio de estructura de tensiones para la subtransmisión en Lima Metropolitana, y se propone como criterio que se migre en un horizonte de largo y muy largo plazo de la estructura de tensiones actuales de 500/220/60 kV a 500/220/138 kV.

Debido al tipo de tecnología utilizada por las centrales conectadas a las líneas de Conelsur, la probabilidad que alguna de estas centrales deje de despachar en el mediano y largo plazo es muy baja.

Alrededor del 51% de la potencia efectiva son generadoras hidroeléctricas, 45% generadoras térmicas en base a gas natural y el 4% restante pueden generar a base de diésel y gas natural.

Debido a esto, la Clasificadora considera que la única amenaza en la estabilidad de los flujos de la Empresa, a mediano plazo, es el cálculo del costo de inversión, el cual es actualizado cada seis años.

A diciembre 2020, la disponibilidad de la red fue de 98.7%, similar a la registrada en 2019.

Desempeño Financiero

Conelsur adquirió sus activos iniciales de transmisión en octubre y noviembre del 2016, por lo que los estados financieros anuales auditados de ese año sólo contienen los ingresos de noviembre y diciembre. Asimismo, la Empresa adquirió activos adicionales en enero 2020, por lo que los resultados del 2020 incluyen los ingresos asociados.

Durante el 2020, los ingresos de Conelsur ascendieron a S/ 47.1 millones, y crecieron en 26.2% respecto al cierre del año anterior, debido a los mayores ingresos asociados a la compra de líneas de transmisión de CONENHUA.

De la misma manera, los costos operativos aumentaron en 94.2% respecto al 2019, debido a que los gastos por planilla de Conelsur L.T. ahora son facturados como servicios prestados por la empresa relacionada Conelsur SV. Estos costos operativos incluyen gastos extraordinarios asociados a la compra de líneas de transmisión. La Clasificadora espera que estos costos se normalicen en el 2021. Se debe destacar que estos costos no incluyen los gastos asociados ni las reversiones de gastos del retiro de la Central Callahuanca en el 2017.

De la misma manera, los gastos administrativos crecieron en 9.3% respecto al 2020, debido al contrato por servicios ya mencionado.

Así, durante el 2020, el EBITDA ascendió a S/ 23.0 millones, 2.8% por debajo de lo registrado durante el 2019. La caída en el EBITDA se debió principalmente al incremento de costos operativos. Sin embargo, se debe destacar que estos costos incluyen los costos asociados a la puesta en marcha de los activos nuevos.

El margen EBITDA se ubicó en 48.9% (63.4% y 62.0% en el 2019 y 2018, respectivamente), y se encuentra por debajo del promedio de los últimos cuatro años (57.9%). La Clasificadora proyecta que el margen para el 2021 aumente a 55%, con los ingresos de los nuevos activos.

Por otro lado, la cobertura de gastos financieros del 2020 fue de 1.5x, similar a la mostrada en periodos anteriores (1.7x y 1.6x durante el 2019 y 2018, respectivamente).

Finalmente, la utilidad neta generada durante el 2020 fue de -S/ 5.4 millones, por debajo del resultado positivo del 2019 (S/ 0.1 millones) y a la pérdida del 2018 (-S/ 1.2 millones). Se debe destacar que la diferencia en el 2019 respecto al 2020 y al 2018, se debió a la ganancia por tipo de cambio neta, la cual resultó en una ganancia de S/ 2.0 millones en el 2019 y a una pérdida de S/ 4.8 y 4.2 millones en el 2020 y 2018, respectivamente.

Del mismo modo, durante el 2020, Conelsur generó un flujo de caja operativo de S/ 16.3 millones; el cual, sumado al saldo

disponible de caja, permitió realizar inversiones en activo fijo por S/ 66.5 millones, debido a la compra de CONENHUA (S/ 8.7 millones en el 2019).

Política de Dividendos

La política de dividendos actual es distribuir hasta el 100% de las utilidades de libre disposición obtenidas en el ejercicio.

Sin embargo, durante el primer trimestre del 2020, la Junta de Accionistas decidió no distribuir ningún dividendo para asegurar su posición de liquidez para enfrentar los potenciales efectos asociados a la contingencia actual por la crisis sanitaria.

Estructura de Capital

En el 2016, Conelsur financió la adquisición de sus activos con un valor aproximado de US\$68.5 millones mediante dos préstamos con empresas relacionadas (Transec Holding Rentas Limitada); uno a corto plazo, por US\$40.5 millones, y uno a largo plazo, por US\$21 millones. Adicionalmente, obtuvieron un crédito con el BBVA por US\$12 millones para amortizar el IGV de la adquisición de las líneas de transmisión.

En junio del 2017, realizaron la primera emisión de bonos corporativos dentro del primer programa de bonos corporativos de Conelsur por S/ 113.8 millones, destinado a pre-pagar el préstamo bancario y disminuir el préstamo con empresas relacionadas de corto plazo.

Cabe destacar que, el 15 de abril del 2020, los préstamos con relacionadas asociados a la compra de los activos iniciales se redenominaron de dólares a soles. Además, se reemplazó el préstamo con relacionadas de corto plazo destinado a la compra de activos, en el primer trimestre del 2020, con un nuevo préstamo por S/ 33.0 millones con una tasa anual de 7.25% y un plazo de 3 años.

Estructura de la Deuda a Diciembre 2020

Tipo	Moneda	Dic-20	Dic-19	Vencimiento	Plazo	Tasa	Tipo
Préstamos con Relacionadas (Corto Plazo)	S/*	S/ 14.7 MM	US\$4.0 MM	Abr-30	10 años	4.11%	Bullet
Préstamos con Relacionadas (Largo Plazo)	S/*	S/ 128.6 MM	US\$25.0 MM	Abr-30	3-10 años	5.7%-7.25%	Bullet
Préstamo Bancario (BBVA)	S/	-	-	Oct-21	5 años	7.15%	Lineal
Bonos Corporativos	S/	S/ 113.4 MM	S/ 113.4 MM	Oct-47	30 años	7.27%	Bullet

Fuente: Conelsur

* En Abril 2020 fueron redenominadas de dólares a soles

Al cierre del 2020, los pasivos sumaron S/ 269.6 millones, de los cuales S/ 150.4 millones provenían de préstamos con empresas relacionadas a corto y largo plazo (S/ 224.8 millones y S/ 106.3 millones en el 2019, respectivamente). Este incremento en los préstamos con relacionadas fue utilizado para financiar la compra de los activos de CONENHUA.

Respecto al patrimonio, este aumentó a S/ 95.3 millones (S/ 72.3 millones al cierre del 2019) debido a la capitalización



de dos préstamos con las dos entidades accionistas por US\$8.0 millones, equivalente a un incremento de S/ 28.3 millones.

En el caso del indicador de apalancamiento financiero (deuda financiera/EBITDA), no se consideró la deuda entre empresas relacionadas de largo plazo, debido a que esta deuda se encuentra contractualmente subordinada.

Este indicador se situó en 5.2x a diciembre 2020, por debajo de lo alcanzado a diciembre 2019 (5.8x). El menor endeudamiento se debe a la reestructuración de la deuda con relacionadas, la cual, a diciembre 2019, contaba con el 22.0% en el corto plazo y, al cierre del 2020, esto se redujo a 5.0%. La Clasificadora proyecta que el ratio de deuda financiera senior / EBITDA del 2021, se mantenga por debajo de 5.0x en los próximos tres años.

Actualmente, la empresa no cuenta con compromisos asumidos con terceros (fianzas, avales, entre otros)

De acuerdo al contrato del programa de bonos corporativos, la Empresa cuenta con *covenants* de incumplimiento, los cuales deben cumplirse únicamente en el caso de querer llevar a cabo ciertas operaciones (pago de dividendos, pago de intereses intercompañía, captación de nueva deuda, entre otros). A diciembre 2020 y 2019, la Empresa ha cumplido con los *covenants*.

Resguardos financieros

Indicador	Límite	Dic-20	Dic-19
Ratio de Endeudamiento*	<=5.5x	4.35	3.98
Ratio de cobertura de Servicio de Deuda*	>1.4x	2.34	2.71

Fuente: Conelsur

* el cálculo de los resguardos financieros se da en base al EBITDA calculado por la empresa

**Resumen Financiero - Conelsur**

(Cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio Soles / USD a final del período	3.60	3.31	3.37	3.24	3.36
	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic.16*
Rentabilidad					
EBITDA	23,017	23,691	23,605	21,075	4,487
Mg. EBITDA	48.9%	63.5%	62.0%	57.3%	72.3%
ROE	-6.4%	9.0%	-1.9%	-0.9%	12.2%
Cobertura					
EBITDA / Gastos Financieros	1.47	1.73	1.64	1.65	3.28
(EBITDA + Caja) / Gastos Financiero	3.72	3.68	3.08	2.89	4.07
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda financiera total / EBITDA	11.46	9.28	9.15	9.91	9.24
Deuda financiera senior / EBITDA	5.24	5.80	5.58	6.06	6.62
Deuda financiera total neta / EBITDA	9.93	8.15	8.28	9.15	9.20
Deuda financiera senior neta / EBITDA	3.71	4.67	4.70	5.30	39.47
Costo de financiamiento estimado	6.5%	6.3%	6.8%	5.6%	3.3%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	3.0%	11.0%	8.7%	7.1%	58.5%
Balance					
Activos totales					
Caja e inversiones corrientes	35,337	26,760	20,760	15,943	1,090
Deuda Senior	113,450	114,066	113,435	113,428	41,206
Deuda Senior (con corto plazo)	120,651	137,489	131,620	127,682	178,170
Deuda financiera Corto Plazo	7,786	24,149	18,770	14,839	145,597
Deuda financiera Largo Plazo	256,097	195,782	197,325	193,943	103,133
Deuda financiera total	263,883	219,931	216,095	208,782	248,730
Patrimonio Total	95,285	72,346	66,118	69,016	27,008
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	16,256	14,912	19,573	16,019	875
Inversiones en Activos Fijos	-66,580	-8,651	-10,507	-7,078	230,185
Dividendos	0	0	-1,635	0	0
Flujo de caja libre (FCF)	-50,324	6,261	7,431	8,941	231,060
Variación neta de deuda	59,067	-148	-2,614	-36,507	248,730
Variación neta de capital	0	0	0	42,419	23,716
Variación de caja	8,743	6,113	4,817	14,853	1,090
Resultados					
Ingresos	47,114	37,337	38,083	36,775	6,204
Variación de Ventas	26.2%	-2.0%	3.6%		
Utilidad operativa (EBIT)	10,091	15,358	15,766	13,342	3,597
Gastos financieros	-15,675	-13,713	-14,381	-12,788	-1,370
Resultado neto	-5,389	6,228	-1,263	-412	3,293

* Datos Anualizados

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

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

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

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

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8.

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo



Antecedentes

Emisor:	Conelsur LT S.A.C.
Domicilio legal:	Av. Armendáriz 480, Of 201- Centro Empresarial Armendáriz, Miraflores
RUC:	20601047005
Teléfono:	(511) 712-6600

Relación de ejecutivos*

Rodrigo Moncada Cortés	Gerente General
Hugo Acosta Torres	Gerente de Operaciones

Relación de accionistas finales (según derecho a voto)*

China Southern Power Grid	27.8%
CPP Investment Board	27.7%
British Columbia Investment Management Corp	26.0%
PSP Investments	18.5%

(*) Nota: Información a mayo 2021



CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

Clasificación*

Primera emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur

Categoría AA+(pe)

Perspectiva

Estable

Definiciones

CATEGORIA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.7% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO CONELSUR LT S.A.C.

Sesión de Comité N° 18/2021: 31 de mayo del 2021
Información financiera auditada al 31 de diciembre 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 incorporó los activos regulados de transmisión de Consorcio Energético de Huancavelica S.A. ("Conenhua"), con lo que pasó a tener 954 km de líneas y 18 subestaciones.

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 9,857 km de líneas de transmisión y 63 subestaciones, abasteciendo a 98% de la población de ese país.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 30.06.2020	Vigente 31.12.2020
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 30.11.2020

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.
- El incremento de activos de transmisión operados, que permite generar economías de escalas y explotar el soporte de gestión corporativo, tanto local, como de Transelec.
- El Contrato de Concesión de las líneas de transmisión del sistema secundario está establecido a plazo indefinido, sujeto a inversiones y a condiciones que viene cumpliendo adecuadamente.
- Sus ingresos son de tipo "take-or-pay", con tarifas reguladas, lo que permite adecuada estabilidad y buena predictibilidad en su generación de flujos.
- La solvencia financiera y la capacidad crediticia de las empresas obligadas al pago de compensaciones por la

energía incorporada por Conelsur al SEIN, lo cual minimiza el riesgo crediticio de contraparte.

- La tendencia creciente de sus ingresos, de acuerdo con el incremento de activos operados y a la estabilidad en el volumen de la energía transportada, con alto nivel de disponibilidad técnica (superior a 98%).

Principales indicadores financieros

(En miles de Soles)

	2018	2019	2020
Ingresos por Servicio de Transmisión	38,083	37,337	47,114
Resultado Operacional	17,597	20,329	13,160
Gastos Financieros	(14,381)	(13,713)	(15,675)
Resultado no Operacional	(18,178)	(11,259)	(20,372)
Utilidad neta	(1,263)	6,228	(5,389)
Total de Activos	290,790	297,163	364,847
Disponibles	20,760	26,760	35,337
Activo Fijo	220,813	225,104	278,683
Total Pasivos	224,672	224,817	269,562
Deuda Financiera	113,435	114,066	113,450
Ctas por pagar Vinculadas	102,660	106,348	150,433
Patrimonio	66,118	72,346	95,285
Result. Operacional / Ingresos	46.21%	54.45%	27.93%
Utilidad Neta / Ingresos	-3.32%	16.68%	-11.44%
Liquidez corriente	1.45	1.61	4.08
Pasivo / Patrimonio	3.40	3.11	2.83
Deuda Financiera / Patrimonio	1.72	1.58	1.19
% Pasivos largo plazo	87.83%	87.45%	95.00%
Ebitda Ajustado	25,436	28,662	26,086
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado	4.46	3.98	4.35
Ebitda / Gastos Financieros	1.77	2.09	1.66

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, lo que podría determinar cierto impacto en cuanto a eficiencia operativa.
- La exposición a la posibilidad de cambios en las regulaciones en el mercado peruano, mitigado por los convenios de estabilidad jurídica con que cuenta.
- El desempeño económico y la incertidumbre respecto al impacto total de la pandemia en la situación nacional, sumado al riesgo político por el próximo cambio de gobierno.

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 atender a 98% de la población chilena entre Arica y Chiloé.

La empresa inició sus operaciones 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 y 18 subestaciones asociadas, luego de adquirir los activos regulados de Conenhua, en enero del 2020. En diciembre del 2020, Conelsur ha obtenido la concesión para construir la nueva SE Portillo, en el distrito Lurigancho, en Lima, que será la primera obra en ser desarrollada íntegramente en forma local por la empresa.

Sus operaciones las realiza principalmente en el sistema de transmisión regulado del SEIN (lo que genera cerca de 94% de los ingresos del 2020), que incluye el Sistema de Transmisión Secundario, respaldado por Contratos de Concesión de plazo indeterminado, y 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, sin verse afectado por eventos adversos, como lo fue el Estado de Emergencia Nacional decretado desde marzo del 2020, que afectó al sistema eléctrico nacional, pero no tuvo impacto en los ingresos de Conelsur.

En el ejercicio 2020, Conelsur ha obtenido ingresos ascendentes a S/ 47.11 millones, 26.19% superiores a los registrados en el ejercicio 2019, debido al aumento de sus activos operados.

La incorporación de nuevos activos ha requerido costos adicionales para su puesta en marcha y mayores gastos de depreciación, lo que sumado a la regularización de gastos operativos, así como de mayores gastos financieros, determinaron una pérdida neta de S/ 5.39 millones (frente a una utilidad de S/ 6.23 millones en el año 2019).

Este resultado incluye una pérdida por diferencia cambiaria por S/ 4.82 millones, debido a que la deuda con vinculadas estaba denominada en dólares. Para mitigar este impacto, en abril del 2020, los contratos de deuda con vinculadas han sido redenominados de dólares a soles.

De este modo, su deuda financiera, que incluye la emisión de Bonos Corporativos y la deuda subordinada con vinculadas, está hoy denominada íntegramente en Soles, al igual que sus ingresos.

En términos de Ebitda, se ha dado un impacto moderado, ascendiendo a S/ 26.09 millones (-8.99% respecto al ejercicio 2019, S/ 28.66 millones), lo que significa un margen Ebitda de 55.37%, frente a niveles cercanos a 70% en el periodo anterior.

Este cubre adecuadamente el servicio de deuda y cumple con los indicadores de endeudamiento y cobertura de servicio de deuda en el marco de los resguardos financieros de incumplimiento establecidos en el Primer Programa de Bonos Corporativos.

En el ejercicio 2020, Conelsur ha fortalecido su patrimonio con la capitalización de S/ 28.33 millones correspondientes a parte de los préstamos otorgados por vinculadas para financiar la adquisición de activos.

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, sus holgados niveles de liquidez y de cobertura de deuda, el respaldo patrimonial y el soporte técnico de su vinculada, Transelec, principal operador de líneas de transmisión en el mercado chileno.

El incremento en activos operados permite obtener mayores economías de escala, además de sinergias por gestión corporativa, que se reflejan en el incremento de sus ingresos.

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, en julio del 2016, 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.), cuyas concesiones definitivas se obtuvieron en octubre y noviembre del 2016, respectivamente.

Las operaciones de la empresa se están ampliando paulatinamente, primero con la adquisición de los activos de transmisión regulados de Conenhua, en enero del 2020, y más recientemente, en diciembre del 2020, con la adjudicación para la construcción de la S.E. Portillo de 60 kV, que estará ubicada en el distrito de Lurigancho, Lima.

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 31 de diciembre 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.

Accionistas	%
Conelsur S.A.C.	99.99
Transelec Holding Rentas Limitada	0.01
Total	100.00

El capital social de la compañía se ha incrementado en junio del 2020 como resultado de la capitalización de S/ 28.33

millones (42.83% de incremento en el capital social), correspondiente a 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 63 subestaciones de 500 kV y 220 kV, con un total de 9,857 km de líneas de transmisión de simple y doble circuito, que permite transportar energía para abastecer a cerca de 98% de la población chilena entre Arica y Chiloé.

En el ejercicio 2020, Transelec registró ingresos por US\$ 455 millones, con una utilidad de US\$ 131 millones, respaldados por un patrimonio de US\$ 1,218 millones.

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

Clasificación de riesgo internacional			
	Fitch Ratings	S&P	Moody's
Deuda Largo Plazo	BBB	BBB	Baa1
Fecha	Ene.2021	Set.2020	Jul.2020

Clasificación de riesgo en el mercado chileno (local)			
	Fitch Ratings	Feller	Humphreys
Deuda Largo Plazo	AA-	AA-	AA
Fecha	Ene.2021	Dic.2020	Dic.2020

Fuente: Transelec S.A.

En diciembre del 2019, se ha constituido la empresa **Conelsur SV S.A.C.**, la cual centraliza los servicios de administración, operación y mantenimiento de todas las empresas del Grupo en el Perú, lo que en el futuro podría dar servicios a terceros.

c. Estructura administrativa

De acuerdo con sus estatutos y a la legislación vigente, Conelsur no cuenta con Directorio. Sin embargo, Conelsur S.A.C., la matriz organizacional de la empresa, cuenta con 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. En diciembre del 2020, se ha dado el cambio de la Gerencia General, que ha sido asumida por el Sr. Rodrigo Moncada, funcionario de trayectoria en Transelec, quien reemplaza al Sr. Jorge Vargas que asumió otras funciones corporativas en la matriz.

Plana Gerencial

Gerente General:	Rodrigo Moncada Cortez
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. En octubre del 2016, se obtuvo la concesión definitiva y servidumbres respectivas por los activos de transmisión de propiedad de la subsidiaria de Enel Generación Perú,

Chinango S.A.C. En noviembre del 2016, se obtuvo la concesión definitiva, y servidumbres de los activos de transmisión de Enel Generación Perú.

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), empresa que pertenece al Grupo Minero Buenaventura, en enero del 2020 (no se han adquirido los otros 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	Huínco – Carapongo (*)	220 kV	2	84.04
L-2701/L-2702	Carapongo (*)-Santa Rosa (*)	220 kV	2	35.54
L-2007	Matucana – Callahuancá	220 kV	1	22.47
L-2007A	LT2007 (T10) - L2007(T18)	220 kV	1	15.57
L-2008/L-2009	Callahuancá – 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	Callahuancá-Callahuancá (*)	220 kV	1	0.58
L-2260	Trujillo Nte-Cajamarca Nte	220 kV	1	137.02
L-6011/L-6020	Moyopampa - Gloria (*)	60 kV	2	61.38
L-6031	Callahuancá – Huachipa (*)	60 kV	1	43.83
L-6040	Callahuancá – Huampaní	60 kV	1	26.54
L-6055/L-6060	Moyopampa – Salamanca (*)	60 kV	2	90.05
L-6111	Callahuancá – Moyopampa	60 kV	1	12.93
L-6544	Huampaní – Naña (*)	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 (*) - Bañeros (*)	60 kV	1	4.43
L-6643	Huancavelica-Ingenio	60 kV	1	32.84
L-6648/L-6649	Cajamarca Nte-La Pajuela	60 kV	2	40.94
L-1040	Callalli-Talta	138 kV	1	59.61
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.

En enero del 2020, Osinergmin ha adjudicado a Conelsur para la construcción de la S.E. Portillo de 60 kV, que estará ubicada en el distrito de Lurigancho, Lima, la que será la

primera obra en ser desarrollada íntegramente por la compañía.

De este modo, Conelsur cuenta con activos regulados, principalmente pertenecientes al Sistema de Transmisión Secundaria (STS) con ingresos perpetuos garantizados, además de algunos activos que pertenecen al Sistema Complementario de Transmisión y activos dedicados (del Proyecto Yanacocha).

En el ejercicio 2020, el nivel de disponibilidad promedio de las líneas de Conelsur fue 98.7%, similar a lo registrado desde el inicio de sus operaciones, que fue superior a 98% en promedio, sin verse afectado por las restricciones impuestas por el Estado de Emergencia Nacional.

Esto determinó que durante el ejercicio 2020 la empresa no ejecute su Plan Anual de Mantenimiento, enfocándose en las actividades necesarias para mantener la continuidad de sus operaciones y evitar fallas en la red en el corto plazo. Actualmente, la operación en tiempo real de los sistema se realiza desde el Centro de Control de Enel Generación Perú, en base a un contrato de servicios de mediano plazo.

Conelsur se encuentra en proceso de implementación de su propio Centro de Control, el cual se prevé que estará operativo en el segundo semestre del 2021.

La energía transportada 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 el servicio brindado a empresas de primera calidad crediticia (60.5% con Enel, 11.5% con Engie y 7.7% con Kallpa, en el ejercicio 2020), lo que permite 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 2021-abril 2025).

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 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 PBI del sector energía disminuyó en 6.14% debido a la contracción del consumo de energía a nivel nacional. Durante el periodo 2017-2019, los ingresos presentaron alta estabilidad, ubicándose en promedio en S/ 37.4 millones, por la operación completa de sus activos, que no registraron ampliación.

En el ejercicio 2020, los ingresos ascendieron a S/ 47.11 millones, 26.19% superiores a lo registrado en el ejercicio 2019, como resultado del aumento de activos operados luego de la adquisición a Conenhua.

Los requerimientos operativos para poner en marcha los nuevos activos incorporados determinaron un incremento del costo de servicios de terceros y en el gasto por depreciación. A ello se suma la regularización del costo de servicio prestados por su vinculada Conelsur SV, para administración, operación y mantenimiento de los activos, la cual centraliza la gestión desde fines del ejercicio 2019. Ello impactó en el resultado operacional, que fue de S/ 13.16 millones en el ejercicio 2020, 35.26% menor que en el periodo anterior (S/ 20.33 millones en el 2019), con lo que margen operacional se redujo a 27.93%, frente a 54.45% en el periodo anterior.

Esta tendencia podría revertirse en el corto plazo como resultado de los ajustes operativos en los nuevos activos, pues por el tipo de negocio en que opera, sus gastos operativos y de gestión presentan alta estabilidad.

El Ebitda de la empresa se ha visto afectado en menor proporción, siendo de S/ 26.09 millones en el ejercicio 2020 (-8.99% respecto al ejercicio 2019, S/ 28.66 millones), lo que significa un margen Ebitda de 55.37%, frente a niveles cercanos a 70% en periodos anteriores.

Debido a la contracción en el resultado operacional, no se ha podido cubrir los gastos financieros, ascendentes a S/ 15.68 millones, a lo que se suma la pérdida contable por diferencia cambiaria, por S/ 4.82 millones, lo que determina

una pérdida neta de S/ 5.39 millones (utilidad de S/ 6.23 millones en el ejercicio 2019).

Los gastos financieros se han incrementado debido al aumento de la deuda con vinculadas adquirido para financiar la adquisición de los activos de Conenhua, con lo que el saldo de dichas obligaciones se incrementó a S/ 150.43 millones (+41.45% respecto a S/ 106.35 millones al cierre del 2019).

Parte de la deuda con vinculadas fue capitalizada en junio del 2020, por S/ 28.33 millones.

Dicha deuda estaba denominada en dólares, lo que determina la pérdida por diferencia cambiaria. Para minimizar dicho impacto, en abril del 2020, los contratos de deuda intercompañía han sido redenominados de dólares a soles.

En el ejercicio 2020, 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 2.34 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 4.35 veces, inferior al máximo permitido de 5.5 veces.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A diciembre del 2020, los activos totales de Conelsur ascendieron a S/ 364.85 millones, incrementados en 22.78% respecto a lo registrado al cierre del 2019, principalmente por la adquisición de activos de Conenhua. Los activos fijos están relacionados a las líneas de transmisión, torres y subestaciones, y representan 76.38% de los activos totales, con un saldo de S/ 278.68 millones a diciembre del 2020.

A ello se suma el incremento en sus fondos disponibles (ascendentes a S/ 35.34 millones, 9.69% de los activos totales), por las medidas adoptadas que buscaron proteger su liquidez ante contingencias que pudieran surgir por el impacto de la pandemia en sus operaciones. Entre ellas está la retención del pago de dividendos a sus accionistas.

La empresa no ha enfrentado riesgos de iliquidez, manteniendo un desempeño positivo en sus ingresos.

La estructura pasiva de la compañía está conformada por la Emisión de Bonos Corporativos, con un saldo de S/ 113.45 millones (incluyendo intereses devengados), que representa 42.09% de los pasivos totales, y el saldo adeudado a empresas vinculadas, por S/ 150.43 millones, que representa 55.81% del total de pasivos. Esta deuda se considera como cuasi-capital por ser deuda subordinada pactada a largo plazo, y sin fecha de pago definida.

El patrimonio de Conelsur de diciembre del 2020 ascendió a S/ 95.29 millones, incrementándose 31.71% luego de la

capitalización de préstamos con accionistas (S/ 28.33 millones)

El ratio de apalancamiento total de Conelsur a diciembre del 2020 fue de 2.83 veces, y el ratio de endeudamiento financiero fue 1.19 veces, presentando una disminución respecto a periodos anteriores por la capitalización antes mencionada, lo que se encuentra dentro de lo proyectado por la empresa.

Respecto a la generación de caja de la empresa, luego de las medidas adoptadas en el ejercicio 2020 buscando mantener holgura, el ratio de liquidez se incrementó a 4.08 veces (1.61 veces al cierre del 2019), que es muy cómodo para cubrir su operación corriente y financiar sus inversiones de corto plazo.

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.

Los resguardos financieros que deberá cumplir la empresa son los siguientes:

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

RCSD = Flujo de Caja Libre para servicio de deuda (FCSD) / Servicio de Deuda

- Ratio de Endeudamiento (RSD) \leq 5.5 veces

RSD = Deuda Financiera / EBITDA

Donde:

FCSD:	EBITDA de los últimos 12 meses – Impuesto a la Renta – Participación a los Trabajadores – Capex + IG.V.
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 cumple con las obligaciones establecidas en el contrato, sin incumplir ninguno de los ratios definidos como resguardos.

	Dic.2019	Mar.2020	Jun.2020	Set.2020	Dic.2020
RCSD \geq 1.40x	2.71	3.90	2.98	2.85	2.34
Endeudamiento \leq 5.50x	3.98	3.40	3.91	4.00	4.35

5. Sistema Eléctrico Peruano

Durante el ejercicio 2020, la economía mundial ha enfrentado una crisis repentina y sin precedentes generada por la pandemia del Covid-19, con fuerte impacto social y económico. Todos los países a nivel mundial adoptaron 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, el cual se ha venido prorrogando y se encuentra vigente hasta la fecha.

En base a ello, se han dictado diferentes medidas relativas a aislamiento social obligatorio, paralización temporal de actividades según nivel de riesgo, cierre de negocios no esenciales, y medidas de apoyo financiero, dirigido tanto a los consumidores, como a las entidades del sistema financiero, entre otros aspectos que han sido actualizados y modificados en forma dinámica hasta la fecha.

La paralización temporal de operaciones y el cambio en los esquemas laborales y educativos determinó una contracción en la demanda de energía, y por tanto, impactos en las empresas que participan en el sector eléctrico.

a. Sector Eléctrico por Actividad

El sector eléctrico ha observado un plan de inversiones permanente 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). Los principales proyectos en desarrollo corresponden a los otorgados en concesión en las Subastas RER y a otros proyectos de gran envergadura como la C.H. La Virgen y la C.H. San Gabán III.

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).

Con la menor demanda de energía observada en los últimos años, y agudizada en el ejercicio 2020 por la crisis generada por la pandemia, se ha observado una sobreoferta de capacidad instalada, además de cambios en la fuente de energía utilizada e impacto en los precios de mercado. 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 otros proyectos de generación. A diciembre del 2020, la potencia instalada en el SEIN asciende a 13,387 MW, ligeramente superior a lo registrado a diciembre del 2019 (13,180 MW).

Potencia Instalada en el SEIN (MW)				
	2017	2018	2019	2020
Hydroeléctrica	4,883	4,995	5,162	5,180
Térmica	7,286	7,396	7,357	7,509
Otras RER	339	661	660	697
Totales	12,508	13,052	13,180	13,387
Δ%	-2.1%	4.3%	1.0%	1.6%

Fuente: COES-SINAC

En el 2020, la capacidad instalada está compuesta principalmente por energía térmica (56.1%) y por energía hidroeléctrica (38.7%). Dentro de estas últimas se encuentran las centrales de reserva fría que buscan eficiencia y estabilidad en la disponibilidad de energía, las que utilizan principalmente diesel 2 como combustible. La explotación del gas natural de Camisea ha permitido que la capacidad instalada térmica se incremente, registrando una importante participación en el SEIN (alrededor de 29.7% de la potencia efectiva a diciembre del 2020 utiliza gas natural de Camisea), con importante concentración en la Región Lima. Al incluir el gas natural de Aguaytía y de Malacas, la participación total de esta fuente de energía es de 34.4%.

La energía eléctrica es transportada a nivel nacional a través del sistema de transmisión que forma parte del SEIN, el cual cuenta con más de 30.1 mil km de líneas de transmisión principal y secundaria, de las cuales alrededor de 83% pertenecen al SEIN, y que están conformados por más de 100 empresas.

En estas, destaca 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.

Por el lado de la distribución, las empresas distribuidoras tienen ámbito local y/o regional, con áreas de atención claramente delimitadas, en donde el crecimiento se origina principalmente en el aumento poblacional y en 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 regulados 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 de Regulación de Tarifas 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: la "tarifa en barra" que es fijada por Osinergmin en base a costos marginales, y 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”.

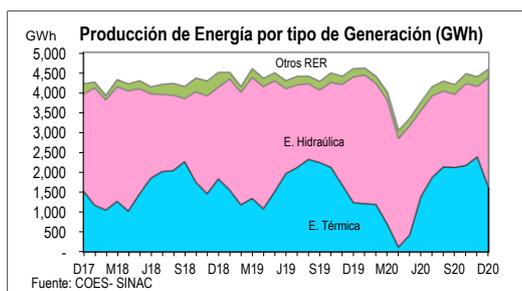
c. Estadísticas de Generación

La producción total de SEIN en el ejercicio 2020 fue de 49,187 GWh, 7.00% inferior a la generada en el ejercicio 2019, de 52,889 GWh, impactado por la menor demanda, principalmente de los sectores industrial, minero y comercial, ante la paralización temporal de actividades económicas para enfrentar 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, a niveles mensuales todavía menores que periodos similares del ejercicio 2019.

Producción del SEIN según tipo de generación (GWh)				
	2017	2018	2019	2020
Hidroeléctrica	27,741	29,358	30,168	29,318
Térmica	19,898	19,220	20,313	17,288
Solar	288	745	762	778
Eólica	1,065	1,494	1,646	1,803
Totales	48,993	50,817	52,889	49,187
Δ% YoY	1.38%	3.72%	4.08%	-7.00%

Fuente: COES SINAC

La participación de la generación hidroeléctrica ha sido de 55% en promedio en el periodo 2011-2019, disminuyendo progresivamente en línea con la mayor inversión en generación térmica. En el ejercicio 2020, ha sido de 59.6% de la producción total por la contracción de la demanda, que determinó el uso de energías más eficientes (además de las centrales RER), a lo que se sumó la favorable coyuntura hídrica del sistema. En el ejercicio 2020, 59.6% de la producción total provino de centrales hidroeléctricas, 35.2% de generación térmica y 5.2% de generación con otras energías RER (eólica y solar).



Fuente: COES- SINAC

La producción de energía tiene adecuados niveles de diversificación, tanto por empresa, como 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, los cuales generaron 78% de la producción total nacional de energía durante el ejercicio 2020. Estas empresas son del mejor nivel de categoría de riesgo, lo que ha favorecido el fortalecimiento del sistema.

Producción por principales empresas generadoras

Empresa Generadora	Pot.Inst (MW)	2020		2019	
		Producción GWh	Part.	Producción GWh	Part.
Kallpa ^{1/}	1,696	7,368.3	15.0%	7,967.9	15.1%
Electroperú	1,027	6,984.3	14.2%	7,178.3	13.6%
Engie	2,675	6,472.3	13.2%	6,603.7	12.5%
Enel GP ^{2/}	1,562	6,258.8	12.7%	6,701.5	12.7%
Fenix	575	2,860.6	5.8%	3,767.5	7.1%
Statkraft	442	2,245.8	4.6%	2,374.9	4.5%
Orazul	358	2,027.3	4.1%	2,094.0	4.0%
Huallaga	468	1,883.8	3.8%	2,297.4	4.3%
EGEMSA	192	1,173.1	2.4%	1,254.1	2.4%
Celepsa	220	1,107.6	2.3%	1,173.2	2.2%
Otras	4,172	10,804.7	22.0%	11,476.6	21.7%
TOTAL	13,387	49,186.6	100.0%	52,889.1	100.0%

1/ Sin incluir Samay. 2/ Sin incluir Chinango.

Fuente: COES SINAC

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.

Esta capacidad es suficiente para cubrir el crecimiento proyectado de la demanda de los próximos años y la renovación de los contratos de largo plazo que están próximos a concluir. Se esperan nuevas inversiones con el reciente cambio en la regulación que establece la declaración del costo de producción variable.

Esto último permitirá regularizar el precio del mercado spot, que en los últimos cuatro años ha estado en niveles promedio de US\$ 10 por MWh, hacia niveles superiores a US\$ 25 por MWh, buscando eliminar las distorsiones en los precios de compra y venta de energía en el sistema que se han presentado en los últimos años.

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.