

Lima, 30 de abril de 2024

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 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.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "C. Arratia Gallardo".

Cristian Arratia Gallardo

Gerente General

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de abril de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Conelsur LT S.A.C

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Ratings Manager ML
Jaime.tarazona@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
Director Credit Analyst ML
JuanCarlos.alcalde@moodys.com

Carla Chang
Associate Credit Analyst ML
Carla.chang@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Conelsur LT S.A.C.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur LT S.A.C. (en adelante, Conelsur o la Compañía). La Perspectiva es Estable.

La clasificación asignada recoge la capacidad de generación y predictibilidad de flujos de Conelsur, dadas las características del contrato de concesión que define ingresos regulados garantizados por el Estado que se determinan en función de los costos de inversión, operación y mantenimiento, y no dependen de la demanda ni del precio, sino de la disponibilidad de capacidad instalada.

Pondera también el marco regulatorio del sector, el esquema de regulación tarifaria y actualización periódica (la última se realizó en abril de 2021 por un periodo de cuatro años), con una concesión a perpetuidad de las redes del Sistema Secundario de Transmisión (SST) de energía, las cuales tienen características de monopolio natural en las zonas donde opera.

Se considera el nivel de disponibilidad del Sistema de Transmisión (98.96% al 31 de diciembre de 2023) y las economías de escala que permite la operación del Consorcio Energético de Huancavelica S.A. (en adelante, Conenhua) y la ampliación de los activos de transmisión operados por la Compañía (974 km de líneas de transmisión). A lo anterior suma la entrada en operación de la S.E. Portillo en el segundo trimestre del 2023, con efecto positivo en los ingresos. Respecto a la S.E. Portillo, es de mencionar que los ingresos asociados han sido provisionados desde su entrada en operación y serán percibidos de manera retroactiva a partir de mayo de 2024.

Por otro lado, se considera la experiencia y la estabilidad de la Plana Gerencial, así como el soporte corporativo y operativo que recibe del Grupo Transelec, cuya principal inversión es Transelec S.A.¹, la principal empresa de transmisión en alta tensión en Chile que cuenta con 10,049 km de líneas de transmisión y 82 subestaciones, cubriendo 98% del territorio de ese país, que representó a diciembre de 2023 una participación de mercado de 90% en redes de 154 kV, 36% en 220 kV y 14% en 500 kV.

A lo anterior se agrega que entre los accionistas de ETC Transmission Holdings S.L., empresa holding del Grupo Transelec, se encuentra la empresa China Southern Power Grid International² (CSGI), una de las dos transmisoras estatales más importante de ese país.

No menos importante resulta la formalización de los documentos del Contrato de Préstamo, con fecha 16 de octubre de 2023, donde se establecen las características y las condiciones de la deuda con su principal accionista que cumplen con lo requerido para ser considerada cuasi capital por Moody's Local. Lo anterior conlleva a que S/94.6 millones de capital más los intereses devengados a la fecha, se encuentren subordinados frente a los Bonos Corporativos clasificados por Moody's Local y al resto de pasivos de la Compañía. Al considerarse esta deuda como cuasi capital, se exhiben cambios en ciertas métricas consideradas en el análisis, tales como una mejora en los indicadores de palanca contable y financiera, y cobertura de servicio de deuda.

¹ Cuenta con una clasificación Baa1, con perspectiva Estable por Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings)

² Cuenta con una clasificación A1, con perspectiva Negativa por Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings)

Asimismo, se considera el cumplimiento desde diciembre de 2023 del Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda, ya que cuenta con una mayor disponibilidad de Flujo de Caja Libre luego de cubrir el CAPEX, el cual se ha reducido debido a la menor inversión ejecutada en la S.E. Portillo. El Primer Programa de Bonos Corporativos obliga el cumplimiento de ciertos resguardos financieros de incurrencia, que de incumplirlos limita al reparto de dividendos, adquisición de nueva deuda financiera y reprogramación de deuda. También se considera la menor presión en los indicadores de cobertura, con un Flujo de Caja Operativo (FCO) que es suficiente para cubrir el servicio de deuda (1.22x, desde 0.96x al 31 de diciembre de 2022).

Sin perjuicio de lo mencionado, se considera el elevado nivel de Palanca Financiera (Deuda incluyendo relacionadas/EBITDA LTM) que exhibe desde el inicio de sus operaciones, alineado con su modelo de negocio de largo plazo y estrategia de operaciones, así como con la política del Grupo de mantener parte importante de su deuda con relacionadas en condiciones de subordinación y exigibilidad de pago en el largo plazo, a fin de que pueda ser considerada como cuasi capital. De acuerdo a la metodología de Moody's Local, al considerar la deuda cuasi capital el indicador de Palanca Financiera se reduce a 7.4x a diciembre de 2023, encontrándose dentro de lo exhibido por empresas del mismo sector.

Otro factor considerado es el incremento en el servicio de deuda, producto de los intereses asociados a la deuda cuasi capital obtenida para la adquisición de los activos de Enel Generación y Chinango, y la posterior adquisición de los activos de Conenhua. A esto se agrega la posibilidad de modificaciones en el marco regulatorio del sector eléctrico nacional, en especial del subsector de transmisión que pudiera afectar la predictibilidad y la estabilidad de los flujos.

Moody's Local seguirá monitoreando la capacidad de pago de Conelsur y su estructura de financiamiento, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo de este último.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación actual es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Aumento en los niveles de apalancamiento en condiciones que impacten su capacidad de cobertura del Servicio de Deuda.
- » Cambio en las condiciones de subordinación de la deuda con relacionadas.
- » Cambios regulatorios que potencialmente afecten los ingresos y/o solvencia de la Compañía.
- » Continuo incumplimiento de los resguardos financieros establecidos.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (S/MM)	387.9	374.1	368.9	364.8
Ingresos (S/MM)	55.3	52.6	50.7	47.1
EBITDA (S/MM)	31.6	29.1	24.2	27.0
(Deuda Financiera + Relacionadas) / EBITDA	8.88x	9.31x	10.83x	9.52x
EBITDA / Gastos Financieros	1.78x	1.77x	1.43x	1.63x
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	1.22x	0.96x	1.19x	1.77x

Fuente: Conelsur LT / Elaboración: *Moody's Local*

Tabla 2

Resguardos de la Emisión*

Indicadores ^{1/}	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (Flujo de Caja Libre para servicio de deuda (FCSD) / Servicio de Deuda) $\geq 1.40x$	1.41x	-0.34x	0.77x	2.34x
Ratio De Endeudamiento (Deuda Financiera* / EBITDA) $\leq 5.5x$	3.60x	3.90x	4.68x	4.35x

Conelsur debe cumplir con los resguardos establecidos si es que quiere llevar a cabo ciertas operaciones tales como: pago de dividendos, pago de intereses por deuda con relacionadas, tomar nueva deuda, entre otros que pueden consultarse en el Contrato Marco del Programa de Bonos Corporativos.

^{1/} Indicadores Financieros de Incurrimiento

*No incluye la deuda con relacionadas.

**Conelsur realiza el cálculo de los resguardos financieros en base a un EBITDA determinado en el Contrato Marco del Programa.

Fuente: Conelsur LT / Elaboración: Moody's Local

Perfil

Conelsur fue constituida en el año 2016 con el objeto de operar los activos de transmisión adquiridos al Grupo Enel y Chinango en el Perú, conformados por líneas de transmisión, subestaciones y servidumbres operativas en las Regiones de Lima y de Junín. Los activos adquiridos forman parte del Sistema Secundario de Transmisión, que integran el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional – SEIN. Posteriormente ha venido incrementando su operación a través de la compra de Conenhua en el año 2020, red de transmisión ubicada en Huancavelica, que le permitió incorporar 304 km de redes del Sistema Transmisión Secundario y del Sistema Complementario de Transmisión. A lo que se agrega la S.E. Portillo de 60 Kv en Lurigancho, Chosica, que fue adjudicada en diciembre de 2020: siendo el primer proyecto greenfield de la Compañía y que actualmente se encuentra en completa operación.

De acuerdo con la información suministrada por el Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES), la Compañía cuenta con una red de 974 km de líneas de transmisión en 220 kV, 138 kV y 60 kV, con 19 subestaciones y una capacidad de transformación de 179 MVA. Mediante las líneas de transmisión la Compañía brinda servicios en La Libertad, Cajamarca, Junín, Huancavelica y Arequipa. Adicionalmente, desde el año 2021 Conelsur opera el Centro de Control de Operaciones de Transmisión (CCOT), que le permite supervisar y centralizar en tiempo real 18 Subestaciones, habiendo proyectado llegar a controlar todas sus S.E. en el 2024. En el 2023 Conelsur tuvo una disponibilidad de red de 98.96%, superior al mínimo requerido de 95%.

Los activos adquiridos en el 2016 a Enel Generación Perú y Chinango correspondientes al Sistema Secundario de Transmisión-SST son concesiones a perpetuidad desde su otorgamiento, sujeto a inversiones menores en CAPEX y en mantenimiento de activos. Con la compra de los activos, 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 las 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).

Al pertenecer al SST, Conelsur mantiene ingresos fijos que son revisados cada cuatro años por acuerdo tarifario (última actualización abril del 2021), de modalidad take or pay, pagándose por capacidad instalada. Por otro lado, los activos correspondientes a Conenhua y la S.E. Portillo corresponden al Sistema Secundario de Transmisión y al Sistema Complementario, el cual establece concesiones por un plazo de 30 años (renovable) y la condición de concesión definitiva, bajo la modalidad de take or pay y bajo indexación de precios por inflación, tipo de cambio, precio de commodities, entre otros. El 20 de diciembre del 2019, el MINEM aprobó la cesión de la posición contractual en las concesiones definitivas de transmisión otorgadas inicialmente a Conenhua a favor de Conelsur. De este modo, Conelsur asumió 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.

Desarrollos Recientes

Como principales hechos de relevancia del ejercicio 2023, destaca que en marzo de 2023 asumió la posición de Gerente General el Sr. Cristián Arratía Gallardo en reemplazo del Sr. Rodrigo Moncada Cortés. Asimismo, en el segundo trimestre de 2023 entró en operación la S.E. Portillo.

En el ejercicio 2023, el PBI peruano retrocedió 0.6%, según información del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), explicado principalmente por contracción de la inversión privada, todo ello en un contexto de conflictos sociales y condiciones climáticas desfavorables, con efecto en los ingresos y en la confianza de los diversos agentes económicos. Por otro lado, entre enero y marzo de 2024, el BRCP bajó la tasa de interés de referencia a 6.00%, desde 6.75%, a raíz de menores presiones inflacionarias existentes. Adicionalmente, en marzo de 2024, Moody's Investors Service, Inc. confirmó la clasificación de Baa1, con perspectiva Negativa, para la

deuda soberana peruana por la posibilidad de que los riesgos sociales y políticos puedan generar un deterioro en la gobernabilidad, institucionalidad y en la economía.

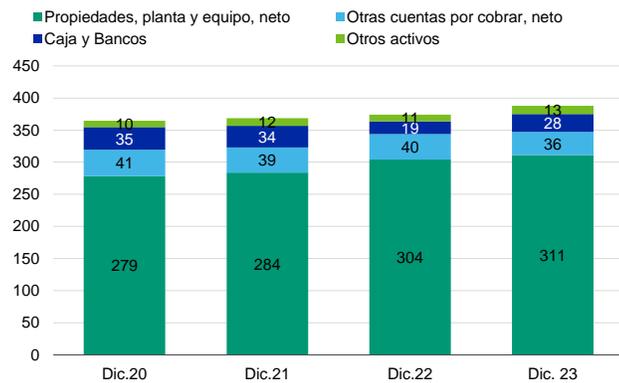
Análisis Financiero³

Activos y Liquidez

CRECIMIENTO DEL ACTIVO POR MENOR EJECUCION DE CAPEX ASOCIADO A LA S.E. PORTILLO. ESTABLES INDICADORES DE LIQUIDEZ. Al 31 de diciembre de 2023, Conelsur registra activos totales por S/387.9 millones, +3.69% respecto al cierre del 2022, debido a: (i) mayor saldo en caja (S/28.2 millones, +45.17%) por la menor inversión en CAPEX, la cual ha venido reduciéndose paulatinamente al terminar la etapa de construcción de la S.E. Portillo (S/19.9 millones vs. S/31.9 millones al 31 de diciembre de 2022), manteniendo un saldo de caja superior a la política de caja mínima de S/12 millones; (ii) aumento del activo fijo asociado a la S.E. Portillo; y (iii) aumento de las cuentas por cobrar comerciales por mayor facturación en el cierre del periodo.

Gráfico 2

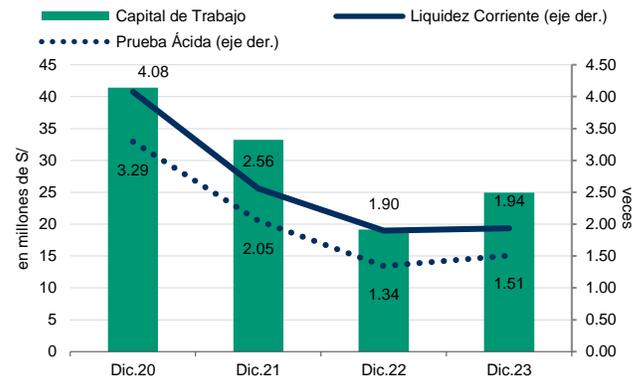
Evolución de la Estructura de Activos (US\$)



Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

Indicadores de liquidez



Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia

ALTO NIVEL DE PALANCA CON UN ELEVADO COMPONENTE DE DEUDA CON RELACIONADAS.

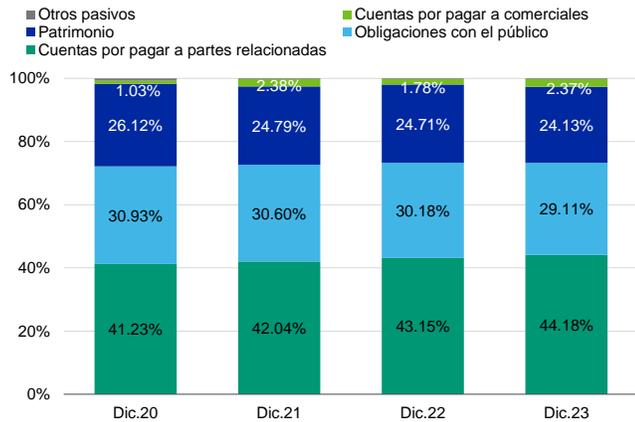
Al 31 de diciembre de 2023, el pasivo totalizó S/294.3 millones, +4.50% respecto al cierre del 2022, principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar con relacionadas asociado a la capitalización de los intereses devengados correspondientes a la compra de los activos de EDEGEL y Chinango por S/7.3 millones; y por mayores cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar asociado principalmente a trabajos de mantenimiento y provisiones por compensaciones por interrupción de servicios.

La principal fuente de financiamiento son los préstamos intercompañía (S/166.6 millones, 56.63% del pasivo total), los cuales se encuentran subordinados a los Bonos y generan intereses que se pagarán de acuerdo a la disponibilidad de recursos y necesidades de caja; salvo los intereses asociados a la deuda considerada como cuasi capital, la cual cuenta con un cronograma de pago. Es de mencionar que los préstamos vencen en los años 2025, 2030 y 2050, con amortización de capital al vencimiento (bullet). Por su parte, la obligación financiera asumida por la emisión de los bonos corporativos es de S/113.5 millones (38.56% del pasivo total) que será amortizada en la fecha de redención (colocada en junio de 2017 por un plazo de 30 años). En esta línea, la deuda financiera total (S/280.1 millones), incluyendo relacionadas, aumentó 3.50% debido a mayores intereses devengados.

El Patrimonio fue 1.24% superior respecto al cierre del 2022 por menores pérdidas acumuladas; no obstante aún no revierte la pérdida acumulada registrada a diciembre de 2022. Producto de lo mencionado, los indicadores de apalancamiento reflejaron variaciones (Gráfico 5), registrándose aún en niveles altos pues se encuentra en etapa de consolidación de operaciones. Conelsur cuenta con política de distribución de dividendos, no obstante, no ha repartido dividendos desde el ejercicio 2020 por no haber cumplido el covenant de incumplimiento de Cobertura de Servicio de Deuda. Recién en el corte de diciembre de 2023 cumplió con dicho ratio.

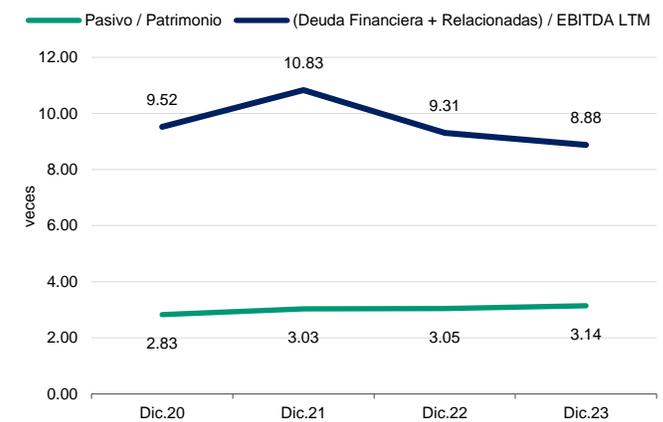
³ La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, 2022, 2021 y 2020 de Conelsur LT S.A.C.

Gráfico 4
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: Conelsur LT / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 5
Evolución de Indicadores de Apalancamiento



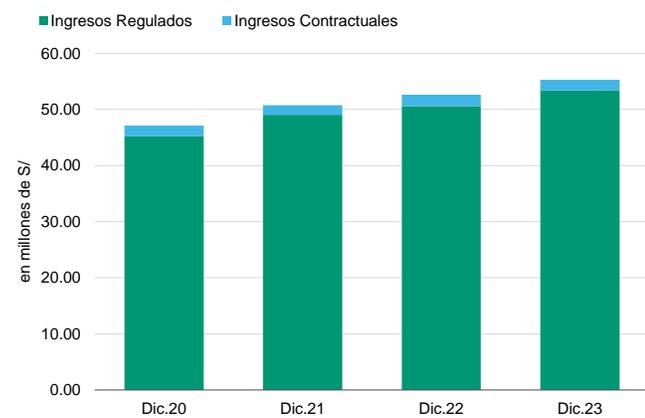
Fuente: Conelsur LT / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia

CRECIMIENTO DE INGRESOS POR AJUSTE TARIFARIO Y ENTRADA EN OPERACIÓN DE S.E. PORTILLO PERMITEN MAYOR GENERACIÓN DE RESULTADOS

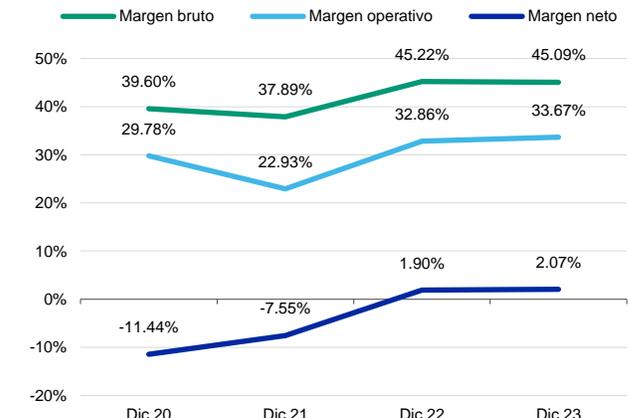
En el ejercicio 2023 Conelsur registró ingresos por S/55.3 millones, por disponibilidad y tarifas estables que recoge el ajuste tarifario que entró en vigencia en mayo de 2021 y la entrada en operación de la S.E. Portillo. Lo anterior permitió cubrir los costos por servicios y gastos administrativos, los cuales incrementaron por incremento en el costo de personal; registrando márgenes superiores al ejercicio anterior. El resultado operativo le permitió asumir el mayor gasto financiero por los intereses devengados del bono y del préstamo con relacionadas, lo que sumado a un mayor rendimiento de los depósitos a plazo permitió que el resultado neto se incremente a S/1.1 millones, desde S/997 mil. Los intereses de los préstamos con su relacionada no han sido pagados en el ejercicio 2023. Los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y del ROAE aún son reducidos, aunque presentan indicios de recuperación, ubicándose en 0.30% y 1.23%, desde 0.27% y 1.08% al 31 de diciembre de 2022, respectivamente.

Gráfico 6
Ingresos por Rubro



Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7
Evolución de los Márgenes



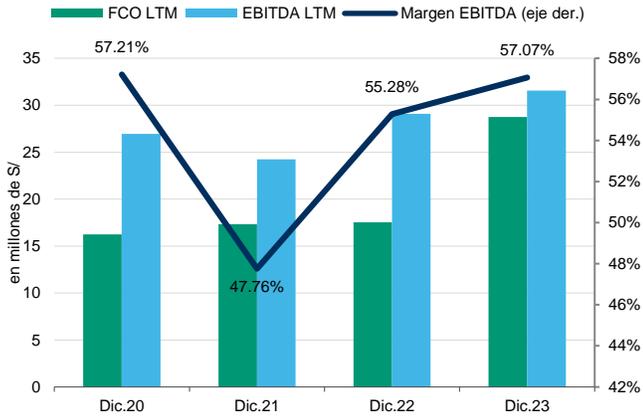
Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Generación y Capacidad de Pago

MEJORA EN LOS INDICADORES DE COBERTURA POR INCREMENTO DE INGRESOS Y MENOR EJECUCIÓN DE CAPEX

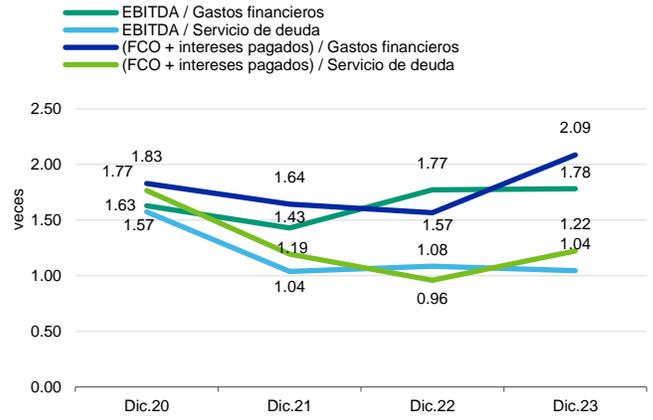
La capacidad de generación de recursos de Conelsur, medido a través del EBITDA, muestra una tendencia creciente al reflejar el ajuste de la tarifa y mayores ingresos contractuales. Producto de lo anterior, la cobertura sobre gastos financieros fue similar a la registrada al cierre del ejercicio anterior (Gráfico 9). En cuanto al Flujo de Caja Operativo (FCO), se exhibe una recuperación producto de la estabilidad de los flujos determinados mensualmente por el COES y por menores pagos a proveedores asociados a la construcción de la S.E. Portillo, a lo que se agrega menores pagos por servicios recibidos; presentando una mejora en los indicadores de cobertura (Gráfico 9).

Gráfico 8
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 9
Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: Conelsur LT S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

CONELSUR LT S.A.C.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVOS	387,872	374,067	368,870	364,847
Caja Bancos	28,165	19,402	33,702	35,337
Cuentas por Cobrar Comerciales	10,160	7,655	8,275	7,572
Otras cuentas por cobrar	11,396	11,850	10,757	10,532
Impuesto Diferido	1,561	1,549	1,536	1,147
Activo Corriente	51,594	40,511	54,518	54,894
Propiedades, planta y equipo, neto	311,015	304,044	284,104	278,683
Otras cuentas por cobrar, neto	24,705	28,171	28,076	30,304
Impuestos diferidos	558	1,341	2,172	966
Activo No Corriente	336,278	333,556	314,352	309,953
TOTAL PASIVO	294,277	281,617	277,417	269,562
Cuentas por Pagar Comerciales	9,203	6,661	8,792	3,740
Cuentas por Pagar Relacionadas	4,711	4,224	6,059	7,201
Obligaciones financieras	582	585	585	585
Otras cuentas por pagar	46	50	60	1,914
Provisiones	21	21	21	25
Pasivo Corriente	26,658	21,341	21,312	13,465
Obligaciones financieras de largo plazo	112,892	112,882	112,873	112,865
Cuentas por pagar a Relacionadas	154,727	147,394	143,232	143,232
Pasivo No Corriente	267,619	260,276	256,105	256,097
TOTAL PATRIMONIO NETO	93,595	92,450	91,453	95,285
Capital social	94,463	94,463	94,463	94,463
Reserva Patrimonial	0	0	623	623
Resultados del ejercicio	1,145	997	(3,832)	(5,389)
Resultados acumulados	(2,013)	(3,010)	199	5,588

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ventas netas	55,293	52,597	50,742	47,114
Costo de ventas	(30,361)	(28,811)	(31,514)	(28,459)
RESULTADO BRUTO	24,932	23,786	19,228	18,655
Gastos de administración	(6,343)	(6,698)	(7,640)	(6,440)
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	26	194	47	1,814
RESULTADO OPERATIVO	18,615	17,282	11,635	14,029
Gastos Financieros	(17,709)	(16,422)	(16,956)	(16,544)
Ingresos Financieros	1,286	1,061	118	119
Diferencia en cambio	(90)	(93)	(40)	(4,816)
RESULTADO NETO	1,145	997	(3,832)	(5,389)

CONELSUR LT S.A.C.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	3.14x	3.05x	3.03x	2.83x
Deuda Financiera / Pasivo	0.95x	0.96x	0.97x	0.98x
Deuda Financiera / Patrimonio	2.99x	2.93x	2.94x	2.77x
Pasivo / Activo	0.76x	0.75x	0.75x	0.74x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.09x	0.08x	0.08x	0.05x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.91x	0.92x	0.92x	0.95x
(Deuda Financiera + Rel) / EBITDA	8.88x	9.31x	10.83x	9.52x
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	1.94x	1.90x	2.56x	4.08x
Prueba Ácida	1.51x	1.34x	2.05x	3.29x
Liquidez Absoluta	1.06x	0.91x	1.58x	2.62x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	24,936	19,170	33,206	41,429
GESTIÓN				
Gastos operativos / Ingresos	11.47%	12.73%	15.06%	13.67%
Gastos financieros / Ingresos	32.03%	31.22%	33.42%	35.11%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	58	55	56	47
Días promedio de Cuentas por Pagar	94	97	72	49
Días promedio de Inventarios	0	0	0	0
Ciclo de conversión de efectivo	-36	-42	-15	-2
RENTABILIDAD				
Margen bruto	45.09%	45.22%	37.89%	39.60%
Margen operativo	33.67%	32.86%	22.93%	29.78%
Margen neto	2.07%	1.90%	-7.55%	-11.44%
ROAE	0.30%	0.27%	-1.04%	-1.63%
ROAA	1.23%	1.08%	-4.10%	-6.43%
GENERACIÓN				
Flujo de Caja Operativo (en miles de S/)	28,745	17,523	17,331	16,256
EBITDA (en miles de S/)	31,553	29,076	24,232	26,955
Margen EBITDA	57.07%	55.28%	47.76%	57.21%
COBERTURAS				
EBITDA / Gastos Financieros	1.78x	1.77x	1.43x	1.63x
EBITDA / Servicio de Deuda	1.04x	1.08x	1.04x	1.57x
FCO / Gastos Financieros	2.09x	1.57x	1.64x	1.83x
FCO / Servicio de Deuda	1.22x	0.96x	1.19x	1.77x

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

CONELSUR LT S.A.C.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.2023) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.2023) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primera Emisión (hasta por S/113.5 millones)					

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

^{2/} Sesión de Comité del 30 de octubre de 2023, con información financiera intermedia al 30 de junio de 2023.

^{3/} Sesión de Comité del 30 de abril de 2024, con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2023.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur LT S.A.C.

	Primera Emisión
Emisor	Conelsur LT S.A.C.
Programa	Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur
Tipo de Oferta	Pública
Moneda	Soles
Monto máximo de Emisión	Hasta S/113.5 millones
Plazo de la Emisión	30 años
Estructura de Amortización	A la fecha de redención de los Bonos
Monto Emitido	S/113.5 millones
Fecha de Colocación	5 de junio de 2017
Fecha de Vencimiento	5 de junio de 2047
Tasa de Interés	7.21875%
Garantía	Forma genérica sobre el patrimonio del Emisor
Resguardos	1. Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda: (Flujo de Caja Libre para servicio de deuda (FCSD) / Servicio de Deuda) $\geq 1.40x$. 2. Ratio de Endeudamiento: (Deuda Financiera / EBITDA) $\leq 5.50x$.
Agente Colocador	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fuente: Conelsur LT / Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados 31 de diciembre de 2023, 2022, 2021 y 2020 de Conelsur LT S.A.C. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras publicada en la página web de la empresa el 13 de mayo de 2021.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.