

## Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.

Comité No. 43/2021

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2020

Fecha de comité: 05 de octubre de 2021

Periodicidad de actualización: semestral

Sector Energético / Guatemala

### Equipo de Análisis

Pamela Prado  
pprado@ratingspcr.com

Donato Rivas  
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-20
Fecha de comité	05/10/2021
Emisión de Acciones Preferentes APVSTRANSNORTE\$1	GTAA-
Perspectiva	Estable

### Significado de la Calificación

**Categoría AA. Emisiones de mediano y largo plazo, y acciones preferentes:** Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

*Estas categorizaciones pueden ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+) ó (-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada. Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco.*

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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 Calificadora.*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR acordó asignar la calificación de "AA-" a la Emisión de Acciones Preferentes de **Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.** La calificación de las acciones preferentes se sustenta en los dividendos generados por Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. para el pago de las acciones preferentes; proveniente de la firma del Contrato con el gobierno de Guatemala que le permiten ingresos para generar utilidades para el pago de dividendos. Además, toma en cuenta la amplia experiencia en el desarrollo y construcción de proyectos energéticos y el soporte de grupo; así como una variedad de certificaciones respecto a las actividades de responsabilidad social empresarial con un desempeño óptimo.

### Perspectiva

La Calificación de Riesgo de **Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.** es **AA-** con perspectiva "Estable". La Calificadora de Riesgos, toma en cuenta el Contrato con el gobierno de Guatemala que le otorga flujos estables por un horizonte de tiempo de 15 años.

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Mejora en Solvencia y Endeudamiento.** Al 31 de diciembre de 2020, el patrimonio de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. totalizó US\$ 17.6 millones (diciembre de 2019: US\$ 1.6 millones). Dicho crecimiento interanual fue de US\$ 16 millones (+10.2 veces) y fue producto, principalmente por la cuenta nueva de aportes para futuras capitalizaciones, situándose en US\$ 12 millones aunado al resultado positivo de las utilidades acumuladas en US\$ 2.2 millones y el incremento en la reserva de conversión que aumenta el patrimonio en US\$ 1.8 millones, representando de esta manera el patrimonio 1.27 veces el total del capital pagado en conjunto con los aportes para futuras capitalizaciones. Por su parte, los pasivos presentaron un crecimiento interanual de US\$ 12.2 millones derivado principalmente del incremento en la cuenta de préstamos bancarios a largo plazo por US\$ 7.7 millones la cual no contaba con ningún saldo a diciembre 2019, así como cuentas por pagar a largo

plazo por un valor de US\$ 4 millones. Por lo tanto, la ratio del pasivo sobre patrimonio en el presente año se posicionó en 1.02 veces el patrimonio. Asimismo, el indicador de solvencia, indica que el patrimonio representó el 49.4% del total de los activos (diciembre 2019: 21.5%).

**Certificaciones y Actividades Sociales de Responsabilidad Social Empresarial.** Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. se encuentra en proceso de obtener diversas certificaciones respecto a sus actividades ordinarias, sociales y ambientales como la certificación del desempeño social y medioambiental por parte de PCS<sup>1</sup>, entre otras<sup>2</sup>. La empresa cuenta con la licencia por parte del Ministerio de Energía y Minas por un período de 50 años para la instalación, desarrollo, construcción de subestaciones para la transmisión de energía eléctrica en la República de Guatemala y otra licencia como transportista para el Sistema Primario. Así también, PCR considera que cuenta con un nivel de desempeño bueno en Categoría GC3<sup>3</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo y un nivel de desempeño óptimo, es decir Categoría RSE2<sup>4</sup> para las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

**Emisión de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad.** Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. emitirá un Programa de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad, por un monto de Veinticinco Millones de Dólares (US\$ 25,000,000.00) para el pago de los financiamientos recibidos, así como otras cuentas por pagar y financiar los costos de los proyectos de transmisión de la energía y capital de trabajo; por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía. Los fondos para el pago de las obligaciones derivadas de la única Emisión de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad serán mediante los cánones establecidos en los contratos de autorización de ejecución de las obras de transmisión de los lotes B y E con el Ministerio de Energía y Minas. Los fondos para la recompra de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad provendrán de los recursos generales del Emisor, aportes de los accionistas o un crédito para la amortización de estas y su capacidad de generar flujos.

**Proyecciones y Cobertura de Obligaciones Financieras.** Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. realizó proyecciones financieras para un período de 11 años donde la cobertura de EBIT sobre gastos financieros en promedio es de 2.0 veces, siendo suficiente para cubrir con el pago de sus intereses. Presentando un EBIT promedio de US\$ 3,752 miles en la información financiera proyectada, encontrándose en niveles apropiados y sin ninguna variabilidad ni tendencia significativa, lo cual muestra una adecuada cobertura sobre las obligaciones financieras que obtiene de la emisión de capital. Debido a lo anterior y según lo proyectado, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. cuenta con la capacidad de refinanciarse a través de una nueva emisión de capital o deuda durante los años venideros.

**Riesgo Operativo en las Subestaciones.** A la fecha de análisis, se presenta el riesgo operacional que puede surgir al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos no relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, debido en gran medida que parte del proyecto se encuentra en planificación y construcción. Para administrar dicho riesgo, la administración de la compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos, así como la calendarización del mantenimiento de las subestaciones y las líneas de transmisión. Así también, la subestación más grande con el mayor ingreso por canon, la cual representa el 64.1% del ingreso de sus flujos proyectados; ya se encuentra terminada y operando a la fecha de análisis y se considera que en el caso pesimista<sup>5</sup> operando únicamente con el ingreso de estos flujos, se encuentran suficientes para realizar el pago de las obligaciones contractuales, disminuyendo así el riesgo de fallas en el proceso de construcción de las subestaciones restantes y su injerencia en el pago de los intereses.

**Respaldo de Grupo y sus Proveedores.** ERC Capital Corp. es su principal accionista, el cual cuenta con alta experiencia en el sector energético y tiene la capacidad de crear y administrar activos minimizando el impacto ambiental y apoyando activamente a las comunidades locales. Así también, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. mantiene contratos con proveedores de suministro de componentes, construcción y supervisión, los cuales todos cuentan con una amplia experiencia en el sector y estos, a su vez, como fabricantes del equipo proveen garantías de fabricante a los tiempos del mayor riesgo que pudiera presentarse, además se asegura desde la operación, el cumplimiento de las rutinas de mantenimiento recomendadas para la eficiente operación y disminución de riesgo.

<sup>1</sup> Pacific Credit Rating: Sostenibilidad corporativa.

<sup>2</sup> Servicio de Certificación y Verificación por parte del Grupo ERM (Environmental Resources Management), cumplimiento de los ocho estándares del International Finance Corporation (World Bank) y los Principios Ecuatoriales (Equator Principles).

<sup>3</sup> Categoría GC5 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

<sup>4</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima

<sup>5</sup> Pesimista, se refiere a la suposición del peor escenario en el cual las otras dos subestaciones no pudieran terminar de construirse.

### **Metodología Utilizada**

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, Acciones Preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

### **Información Utilizada para la Calificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2020.
- **Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura:** Estructura de financiamiento y proyecciones financieras a 11 años.
- **Riesgo de Mercado:** Contratos con el Ministerio de Energía y Minas de autorización de ejecución de las obras de transmisión de los lotes B y E.
- **Riesgo Operativo:** Detalle de principales proveedores de los procesos de supervisión, componentes y construcción directa, así como sus respectivos contratos con Transnorte.

### **Hechos de importancia**

- El día 21 de septiembre de 2021, la empresa cambio su capital suscrito en US\$114,516,129 dividido y representado en US\$64,516,129 de acciones comunes y US\$50,000,000 de acciones preferentes ambas con un valor nominal de US\$1.00 cada una.

### **Limitaciones a la Calificación**

- **Potenciales:** Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, que continúa vigente al año 2021, la cual ha generado cambios económicos a nivel global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera.

### **Contexto Económico**

Al finalizar el segundo semestre de 2020, la economía mundial registró un crecimiento de -4.4%, el cual se presenta de manera menos desfavorable al crecimiento proyectado en junio por el Fondo Monetario Internacional (FMI) que se situó en -4.9%. La desaceleración del decrecimiento se evidencia principalmente en economías avanzadas y corresponde al aminoramiento de las restricciones que contribuyeron a la reactivación económica en los diferentes países, así como a las medidas de apoyo fiscal, monetario y financiero de las autoridades gubernamentales. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Latinoamérica presenta un crecimiento de -7.7% para 2020 y una tasa de desocupación del 10.7%. La región ya se encuentra fuera de confinamiento casi en su totalidad y las actividades económicas retomaron sus comportamientos habituales. Sin embargo, se continúa a la espera de un segundo repunte de la enfermedad, lo cual incrementa la incertidumbre y podría traer consigo la reactivación de medidas contingentes por parte de las autoridades.

El desempeño económico de Guatemala se presenta favorable y supera los pronósticos esperados en la región al colocarse con un decrecimiento de 2.5% en el 2020. Según el Banco de Guatemala, el país presenta un decrecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1.5% como consecuencia del débil desempeño de la demanda interna, a una reducción pronunciada en la inversión y a una contracción en el consumo privado. El resultado presentado en el crecimiento del PIB está claramente por debajo del crecimiento de 3.5% que se registró en 2019. En cuanto al comercio exterior, el valor FOB a octubre de 2020 registró una leve caída de 0.1% con respecto al valor obtenido en el mismo periodo anterior. Esta caída se da debido a una reducción del precio medio de 4.3% que se compensa por un incremento de 4.5% en el volumen de exportaciones. El aumento en volumen fue producto de un incremento en las exportaciones de cardamomo, grasas y aceites comestibles, y manufacturas diversas.

Aunado a lo anterior, se observa un incremento de 6.4% en el ingreso de divisas por remesas familiares para totalizar los US\$10,176.8 millones producto de los bajos niveles de desempleo latino que se registraron en los Estados Unidos. En materia fiscal, se realizaron esfuerzos para mitigar los efectos de la pandemia COVID-19 que requirieron una expansión en el gasto público (+16.6%) dirigido a la mejora de infraestructura hospitalaria, programas de ayuda social, y mejorar la situación de empresas y trabajadores del sector privado. Adicionalmente, se hizo necesaria la aprobación del presupuesto en vigencia por más de Q20,000 millones, elevando así el déficit presupuestario de 2.6% del PIB a un 5.9%. A diciembre de 2020, la tasa inflacionaria total se situó en 4.82%, levemente por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación (4±1 p.p.). Por su lado, las expectativas inflacionarias a 12 meses y 24 meses se colocan ambas en 4.4%, y están dentro de dicho margen, sin embargo, en la realidad del primer semestre 2021 la inflación se ha observado

superior a lo pronosticado alcanzando su tasa máxima en 6% durante el mes de febrero 2021. En cuanto a las tasas de interés de corto plazo (reporto a 1 día), estas se ubicaron en 1.75%, en torno a la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75% a diciembre de 2020; mientras que las tasas de interés, del sistema bancario activa (12.32%) y pasiva (4.42%), continuaron estables e históricamente bajas, lo que evidencia los adecuados niveles de liquidez en la economía y una demanda de créditos que ha empezado a recuperarse. Según el FMI, se espera una recuperación en el 2021 como resultado de las mejores perspectivas de crecimiento para la economía mundial (incluyendo la de los principales socios comerciales de Guatemala) y del mayor dinamismo de las condiciones económicas internas, proyectándose un crecimiento del PIB que podría ubicarse en un rango entre 2.5% y 4.5%.

### Contexto Sector

Desde el año 1996, el mercado eléctrico de Guatemala se caracteriza por ser un mercado altamente competitivo y liberalizado, el cual procura mantener una alta participación privada y un cambio hacia una matriz energética renovable. Este se encuentra conformado por i) el mercado regulado administrado por los distribuidores e integrado por los usuarios del servicio eléctrico que no cumplen con el mínimo de demanda de potencia establecido por el MEM<sup>6</sup>; y ii) el mercado mayorista (MM) administrado por el AMM, el cual se encuentra conformado por los agentes del mercado: generadores, transportistas, comercializadores, distribuidores y grandes usuarios. Asimismo, el mercado eléctrico se encuentra regido por la Ley General de Electricidad, Reglamento de la Ley General de Electricidad, Reglamento del Administrador del Mercado Mayorista, Ley de Tarifa Social y la Ley de Incentivos para el desarrollo de proyectos de energía renovable.

Ai 31 de diciembre de 2020, la producción total de energía fue de 12,206.63 GWh de los cuales 11,122.03 GWh fueron generados localmente, mientras que los restantes 1,007.91 GWh corresponden a la energía importada. A la fecha de análisis, la matriz energética de Guatemala se clasifica en energías no renovables con el 51% del total de la producción, energías renovables con el 33% del total, 6% de una mezcla de producción con energías renovables y no renovables y el 10% de importación. En este sentido, el 26.8% del total de la energía generada utilizó el agua como combustible, el 38.9% utilizó el carbón y carbón mezclado con coque de petróleo, el 12.5% utilizó el búnker, el 11.4 % utilizó la biomasa, y la biomasa con carbón y el 10.5% restante utilizó gas natural, energía solar, energía eólica e importaciones. A la fecha de análisis, las hidroeléctricas generaron 3,269.83 GWh siendo estas un actor importante en las energías renovables dado que representan el 98% de estas, donde a lo largo de los meses de enero a marzo y posterior en los meses de octubre a diciembre, se presentó la mayor generación de energía. En este sentido, las hidroeléctricas se ven favorecidas por las épocas de lluvia en los cuales crece la afluencia de los ríos. La hidroeléctrica más grande del sector generó el 40 % del total de la energía generada por todas las hidroeléctricas en conjunto. Asimismo, el 81.8 % de las transacciones se realizaron en el mercado a término, mientras que el restante 18.2% se realizaron en el mercado de oportunidad o spot.

A diciembre 2020 la demanda de energía en el Sistema Nacional totalizó 10,579.84 GWh, con una reducción del 0.9% interanual, derivado de las medidas de confinamiento a raíz de la pandemia del COVID-19, del total demandado en el Sistema Nacional, el 41.75% proviene del departamento de Guatemala. Por su lado, el total de la facturación del peaje fue de US\$ 156.9 millones creciendo interanualmente 8.8% con respecto al año 2019, de los cuales el 58.1% fue cobrado en el Sistema Principal y el 41.9% restante en el Sistema Secundario. Los cargos por operación anuales totales del año 2020 sumaron US\$ 1.68 millones, de los cuales el 62.7% corresponde a cargos por los participantes distribuidores, seguido del 29.6% correspondiente a los agentes comercializadores, 7.4% del total correspondiente a los agentes generadores y el 0.2% restante a los participantes gran usuario. La facturación de parte de los agentes distribuidores totalizó US\$ 1.05 millones aumentando con respecto al año anterior 9.1%. Estos cargos están regulados por un estudio llamado VAD<sup>7</sup> autorizado y determinado por la CNEE<sup>8</sup>, en cumplimiento de las funciones que le asigna la Ley General de Electricidad y su reglamento.

#### PARTICIPANTES DEL MERCADO ENERGÉTICO GUATEMALTECO

TIPO DE PARTICIPANTE	
<b>Participantes Productores-Generadores</b>	Generador, Autogenerador, Cogenerador e Interconexión Internacional
<b>Participantes Consumidores</b>	Distribuidor, Comercializador, Gran Usuario.
<b>Transportistas</b>	

Fuente: Ministerio de Energía y Minas de Guatemala / Elaboración: PCR

<sup>6</sup> Ministerio de Energía y Minas, por sus siglas MEM.

<sup>7</sup> VAD, es el costo medio de capital y la operación de una red de distribución de una empresa eficiente de referencia, operando en un área determinada por la densidad de carga.

<sup>8</sup> CNEE: Comisión Nacional de Energía Eléctrica.

La ampliación de la cobertura eléctrica a nivel nacional es uno de los "Objetivos Operativos" de la Política Energética 2013-2027 derivada del Plan Nacional de Desarrollo K'atun 2032<sup>9</sup>, donde se determina la implementación de un plan estratégico de electrificación rural, dado que en Guatemala el índice de electrificación nacional es del 92.26%, sin embargo, este porcentaje varía ampliamente entre regiones del país, en donde el departamento de Guatemala tiene una cobertura superior al 99.5%, pero el departamento de menor cobertura, Alta Verapaz, es menor al 50%, seguido de Petén e Izabal con el 85.54%, de los más bajos del país. Por lo tanto, uno de los elementos clave para lograr cumplir el objetivo anterior radica en contar con redes de transmisión y distribución robustas. Fue así como el Ministerio de Energía y Minas (MEM) y la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE) licitaron el 31 de julio de 2014, el Plan de Expansión de Transmisión Nacional, conocido como Petnac 2014<sup>10</sup>, el cual planteó aumentar al 95% el índice de cobertura eléctrica para 2021. El Petnac 2014 conllevará la construcción de 604 kilómetros de red de transmisión eléctrica, la adecuación de 51 km, 29 subestaciones nuevas de transformación y la ampliación de 22 subestaciones existentes. La CNEE<sup>11</sup> afirmó que con esto buscan salir al paso de los apagones por sobrecarga que ocurren en el país y expandir el proceso de electrificación rural. La autoridad del MEM agregó que el Plan se suma a una serie de acciones desarrolladas por la cartera para garantizar servicio de calidad a bajo costo, por lo tanto, se busca con estas ampliaciones de transmisión eléctrica llegar a más población y la reducción en el costo de la tarifa de energía eléctrica al consumidor final. En este sentido, las instituciones bancarias evidenciaron un incremento interanual del 15.8% en la autorización de créditos destinados a la transmisión y distribución de energía eléctrica, pasando de Q2,983 millones en marzo de 2019 a Q3,454 millones en marzo de 2020, superior en Q298 millones. El listado de empresas operando como transportistas del Sistema Principal son: Inde, Trelec, Duke Energy, Recsa, Hidro Xacbal, Enel Green Power, Trecca y EPR, sumándose a estas Transporte en el último trimestre de 2020.

### Análisis de la institución

#### Reseña

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. ha sido constituida bajo las leyes de la República de Guatemala, según escritura pública No. 77, el 22 de noviembre de 2013 con el registro No.105793 folio No.480 en el libro No. 199 de sociedades, expediente No. 62801-2013. Su finalidad es el desarrollo de obras de electrificación en general, generación, transporte y distribución de fluido eléctrico, siempre que las actividades se realicen por medio de empresas distintas; la compra, venta, importación, exportación, arrendamiento de toda clase de maquinaria, equipo, vehículos y cualquier otro bien mueble.

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. fue constituida en el año 2013 con el propósito de construir y poner en marcha una subestación de 69kV para servir de transporte y conexión al Sistema Primario la energía generada por la central hidroeléctrica Oxec. En el año 2015, logró certificarse con la licencia por un período de 50 años para la instalación, desarrollo, construcción de subestaciones para la transmisión de energía eléctrica, es decir, fue aprobada como transportista en la República de Guatemala a través de la resolución del Ministerio de Energía y Minas MEM-384-2015. Con lo anterior, Transporte se establece como una de las pocas empresas certificadas que existen en Guatemala para poder transportar energía en el país. En el mismo año se construye la subestación de 69kV, la cual arrancó operaciones en noviembre de 2016 junto con el arranque de la hidroeléctrica.

La compañía firmó en enero del año 2016 el Contrato del proyecto llamado "Transmisión de líneas y subestaciones para Transporte de Energía Eléctrica del Norte". Dicho proyecto se planificó que tuviera un tamaño de 17.7 kilómetros, pasando a través de las municipalidades de Santa María Cahabón, Sehanú y Panzós. El nivel de voltaje de la línea de transmisión es de 69 Kw / h. Posterior a la firma del contrato, Transporte ha construido las siguientes Subestaciones y Líneas de Transmisión:

• Subestación Visión de Águila 69kV.	\$2.9MM
• Subestación Hidroeléctrica Raaxhá 69kV.	\$3.4MM
• Subestación Panzós   Oxec 230kV.	\$16MM
• Línea de Transmisión Oxec Panzós 69kV., 30KM	\$2.4MM
• Línea de Transmisión Panzós 230kV. 6KM	\$1.9MM

En julio de 2019 se cancela contrato de peaje que se tenía entre Oxec y Transporte. El día 20 de diciembre del año 2019 se arranca el proceso para habilitar a Transporte como transportista del Sistema Primario, mismo que culmina en 11 de noviembre del año 2020. También se inicia el proceso de fusión de las empresas Transporte y TEG, que a la fecha de análisis se encuentra en su fase final esperando trámite de la última instancia, SAT.

<sup>9</sup> El Plan Nacional de Desarrollo K'atun 2032 propone que la energía es un factor fundamental para el desarrollo social y el mejoramiento de las condiciones de vida de la población; Favorece la superación de la pobreza y el incremento de los ingresos familiares, Secretaría de Planificación y Programación de la Presidencia, 2014.

<sup>10</sup> Ministerio De Energía Y Minas. (2016). Planes Indicativos De Generación Y Transmisión. Guatemala: Ministerio De Energía Y Minas.

<sup>11</sup> CNEE. Comisión Nacional de Energía Eléctrica.

En febrero de 2021 Transnorte empezó a recibir ingresos por concepto de Peaje del Sistema Primario. Por su parte, TEG, Sociedad Anónima fue constituida en el año 2016 con el propósito de construir y poner en marcha una subestación de 230kV, para servir de transporte y conexión al sistema primario la energía de la central hidroeléctrica Oxec II. La subestación arrancó operaciones en agosto del año 2018 junto con el arranque de Oxec II. Dicha fusión de Transnorte y TEG se realizó con el fin de que ambas subestaciones estuvieran bajo la misma empresa transportista y formar parte del Sistema Primario.

En el Plan de Expansión de Transmisión Nacional, conocido como PETNAC-2014, una licitación del Plan de Expansión de Transmisión Nacional Guatemalteco, que construirá 604 km de red, de los cuales Transnorte adquirió parte de los derechos del contrato de la licitación PETNAC-2014 en una negociación que fue perfeccionada mediante las resoluciones del MEM No. MEM-RESOL-188-2020 y MEM-RESOL-189-2020, ambas del 14 de enero de 2020 y formalizado mediante escritura pública No. 1 de fecha 14 de enero de 2020 entre Transnorte y MEM, de los cuales Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. adquirió la autorización de ejecución de 4 subestaciones, siendo las siguientes:

- Subestación 230kV, en Panzós
- Subestación 69kV, en Coatepeque
- Subestación 69kV en Los Amates, Izabal
- Subestación 69kV, en Puerto Santo Tomás de Castilla.

Dentro de la licitación PETNAC-2014, se encuentra el desarrollo del LOTE B, en el cual se encuentra la construcción del proyecto Coatepeque II y en el LOTE E se encuentran los proyectos de Panzós, Los Amates y Santo Tomás de Castilla. Las subestaciones descritas anteriormente obras de ambos lotes serán construidas por Transnorte. Para todas las obras, la puesta en servicio será en enero de 2023, con excepción de la subestación de Panzós que ya se encuentra en funcionamiento desde agosto de 2018.

#### **Gobierno Corporativo**

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. tiene un nivel de desempeño bueno, es decir Categoría GC3<sup>12</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La empresa es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala; mediante el registro No.105793 folio No.480 en el libro No. 199 de sociedades con expediente No. 62801-2013, de la sección mercantil del registro público de la República de Guatemala. A diciembre 2020, el capital suscrito y pagado de la compañía es de US\$1,827,654, equivalente a Q. 13,972,172 de acuerdo con lo establecido en su pacto social al 31 de diciembre de 2021, compuesto por 13,972,172 acciones con un valor nominal de Q.1 cada una. La composición accionaria está conformada por dos accionistas, siendo el principal y mayoritario ERC Capital Corp., empresa de la cual Transnorte es subsidiaria. El Capital Social autorizado se encuentra conformado de la siguiente manera:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA		
Accionistas Comunes	Cantidad	Participación %
ERC Capital Corp.	13,966,583	99.96%
OXEC II, S.A.	5,589	0.04%

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

El capital suscrito y pagado mostró un incremento para el año 2020, incrementándose US\$ 647. El monto del capital social será por lo menos igual a la suma total de las acciones comunes más las sumas que se incorporen al capital social de acuerdo con resolución de los accionistas comunes. Así también, cuenta con un órgano de administración integrado por un (1) único administrador elegido por los accionistas comunes con derecho a voto, siendo el encargado de aprobar los estados financieros auditados realizados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. La comunicación con el órgano de administración y todos los accionistas es llevada a cabo por cada gerente de área como el departamento legal, el departamento financiero, el departamento contable y la gerencia. La Entidad no cuenta con políticas para la gestión de riesgos, cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría del Directorio.

Las convocatorias de las Juntas Generales de los accionistas se realizaron cumpliendo el plazo estipulado en el Estatuto, en las cuales se tiene permitido incorporar puntos a debatir por parte de los accionistas, a pesar de que no cuenta con un procedimiento formal. Los accionistas tienen autorizado delegar su voto para las Juntas, contando con un procedimiento formal que consiste en la Emisión de Poder, encontrado en el Pacto Social. No cuenta con un Reglamento del Directorio, cuenta con criterios para la selección de directores independientes,

<sup>12</sup> Categoría GC5 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

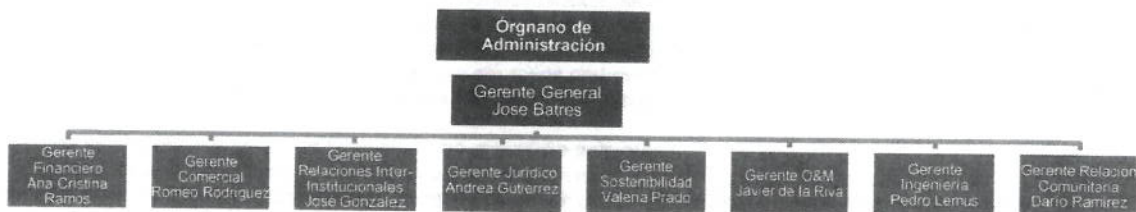
realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, pero no cuenta con un procedimiento formal. Todas las Juntas Generales de los Accionistas han sido totalitarias.

Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
José Ernesto Batres González	Gerente General
Ana Cristina Ramos Castañeda	Gerente Financiero
Ana Valeria Prado Mancilla	Gerente de Sostenibilidad
Javier de la Riva Rohmoser	Gerente de O&M
José Luis Alfredo González Solé	Gerente Relaciones Inter-institucionales
Andrea Gutiérrez Gularte	Gerente Legal
Rubén Darío de Jesús Ramírez Fontana	Gerente Relación Comunitaria
Romeo Augusto Rodríguez Menéndez	Gerente Comercial

Fuente: ERC Capital Corp./Elaboración: PCR

La empresa elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Los Estados Financieros Auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Finalmente, la organización difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo en un informe anual y cuenta con una política de información, la cual define de manera formal, clara y oportuna los lineamientos aplicables para el manejo, la clasificación y la distribución de información que genera o recibe, para los accionistas y el mercado en general.

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

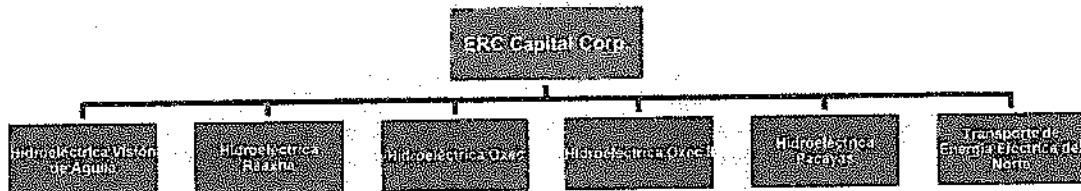
#### Grupo Económico

ERC Capital Corp. es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá de conformidad con la escritura pública número 8,653 autorizada el 5 de julio del 2016, para operar por tiempo indefinido como una tenedora de acciones. Su propósito es el desarrollo de obras de electrificación, transporte y distribución de fluido eléctrico. La compañía cuenta con cuatro empresas subsidiarias dedicadas a la generación de energía a base hidráulica y una subsidiaria transportista, todas entidades guatemaltecas, como se detalla a continuación:

- Hidroeléctrica Oxec
- Hidroeléctrica Oxec II
- Hidroeléctrica Raaxhá
- Hidroeléctrica Visión de Águila.
- Hidroeléctrica Pacayas
- Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.

Al 31 de diciembre de 2020, ERC Capital Corp. contó con 121 colaboradores de los cuales 33 de ellos se encontraban en el área administrativa, mientras que los restantes 88, colaboraron en las subsidiarias en las ubicaciones donde se encuentran establecidos los proyectos. Adicionalmente, ERC Capital Corp. cuenta con una calificación nacional de AA, mostrando una gran capacidad de cumplimiento de sus obligaciones.

## ORGANIGRAMA DEL GRUPO



Fuente: ERC Capital Corp./Elaboración: PCR

### Responsabilidad Social Empresarial

PCR considera un nivel de desempeño óptimo, es decir Categoría RSE2<sup>13</sup> para las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de ERC Capital Corp.

El grupo ha identificado a sus grupos de interés, según cada una de las ubicaciones geográficas, esto se hace a través de procesos de acercamiento con las municipalidades, COCODES, líderes comunitarios y la misma comunidad. Cuenta con una estrategia de sostenibilidad, cumplimiento legal, cumplimiento de los Indicadores ambientales, reducción de costos, cumplimiento en la eficacia en el SGC<sup>14</sup> y cumplir con los programas de apoyo a las comunidades. La organización considera los efectos e impactos del cambio climático en su estrategia comercial. La organización no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental. Ha elaborado un reporte de sostenibilidad. Se elabora el reporte integrado que incluye los resultados obtenidos durante el año en materia ambiental, social y económica. Última fecha de elaboración: período del 2020.

La Empresa promueve la eficiencia energética. La organización cuenta una política ambiental corporativa que promueva la eficiencia energética, la gestión de residuos y/o el cuidado del agua. Los programas con los que se cuentan son: Manejo y cuidado del agua-desde que construyó cada proyecto, preservación de las especies de fauna- desde que se construyó cada proyecto, cuidado en la salud de los colaboradores- desde que se construyó cada proyecto. El grupo garantiza que todos los proveedores contratados para el proceso de construcción, operación y/o mantenimiento de las centrales hidroeléctricas deben garantizar que pueden cumplir con los requerimientos legales en cuanto a criterios ambientales. La organización evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, a través de la solicitud de la licencia ambiental.

En cuanto al aspecto social, la Organización facilita oportunidades a colaboradores de ambos sexos, cuenta con programas y/o políticas que promueven los derechos humanos, cuenta con un reglamento de trabajo, y un código de ética respectivamente. No emplea mano de obra infantil, expresamente prohíbe contratar personal menor de edad. De igual manera, la Compañía otorga, a sus colaboradores, los beneficios de ley y algunos beneficios adicionales; la organización realiza algunos programas de capacitación como parte del plan anual de capacitación a los colaboradores que sea correspondiente a su puesto de trabajo, y sobre el giro de la organización.

La Empresa cuenta con programas y/o políticas que promueven su participación en la comunidad, cuenta con convenios firmados con las comunidades, donde el Grupo otorga una cantidad dineraria anual para la inversión en proyectos de desarrollo comunitario local: Programas Grupos de Ahorro- 2018, Programa Corazón Verde- 2018, Programa Escuela Cardamomo- 2018, Programa Salud- 2012. Infraestructura social, educativa y obra civil de saneamiento. La Entidad cuenta con programas formales que promueven su participación en la comunidad, contando con varios programas detallados a continuación:

#### Programa de salud:

ERC Capital Corp. cuenta con un programa social de salud, el cual busca contribuir a reducir los índices de enfermedades y muertes materno infantil en las comunidades a través de asistencia de primer nivel, tanto a madres como a sus hijos. Asimismo, se busca apoyar y complementar los esfuerzos de asistencia de primer nivel que realiza el centro de salud en el municipio. Se ha capacitado a 924 mujeres en dietas nutritivas, lo cual ha reducido la mortalidad materna a cero. De igual manera, se redujeron las infecciones respiratorias agudas de los residentes de la comunidad a través de la institución de vigilantes de salud que han sido capacitados en las 11 comunidades. Se ha reducido la desnutrición crónica y aguda en las 11 comunidades a través de la implementación de 19 prácticas saludables para vivir mejor, así como la dotación de botiquines comunitarios y de Ecofiltros en lugares estratégicos. Este programa se inició en 2013 y se ha trabajado conjuntamente con el Ministerio de Salud para que poco a poco, la comunidad logre no sólo disminuir los indicadores sino, además,

<sup>13</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE5 es la mínima

<sup>14</sup> SGC, según sus siglas es Sistema de Gestión de Calidad.



solventar internamente sus necesidades básicas de la mano con los vigilantes de salud. El programa de la empresa enfoca todos los esfuerzos en campañas de educación y prevención.

• *Programa de cardamomo comunitario:*

El Grupo ha elaborado un programa enfocado en tecnificar el proceso de producción y venta de cardamomo comunitario. Ello debido a que la mayoría de las familias ubicadas en el área de influencia dependen principalmente, de los ingresos provenientes de la siembra, cosecha y comercialización del cultivo. Para ello se decidió crear una Escuela / Empresa denominada, Corazón Verde. Esta institución cumple tres funciones:

1. Fuente de trabajo para los comunitarios con salarios justos y prestaciones de ley.
2. Tecnifica al colaborador para que aprenda las mejores prácticas en el cultivo y, en consecuencia, pueda replicar el aprendizaje a sus propias parcelas.
3. Se constituye como una plataforma comercial que facilita a los comunitarios el acceso a nuevos mercados diferenciados, dispuestos a pagar un mejor precio a cambio de cardamomo de calidad y con características "Sociales".

• *Programa de ahorro comunitario de mujeres y educativo:*

ERC Capital Corp. ha impulsado el ahorro y emprendimiento en las mujeres del área de influencia, facilitando la creación de Grupos Comunitarios de Ahorro. Este programa cuenta con más de 500 mujeres asociadas, las que a través de los grupos se estima han ahorrado Q 2.4 MM en dos años desde su creación y se han creado más de 15 microempresas. A través de este programa, se busca apoyar a los pequeños emprendimientos que tienden a resolver necesidades locales. Además, se acompaña a las integrantes, con capacitaciones sobre manejo de finanzas personales, y conceptos básicos empresariales.

## **Operaciones y Estrategias**

### **Operaciones**

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. fue constituida el 22 de noviembre de 2013. Su finalidad es el desarrollo de obras de electrificación en general, generación, transporte y distribución de fluido eléctrico, siempre que las actividades se realicen por medio de empresas distintas; la compra, venta, importación, exportación, arrendamiento de toda clase de maquinaria, equipo, vehículos y cualquier otro bien mueble.

Actualmente la línea de transmisión de 69 kV sirve para la evacuación de la energía generada por las centrales hidroeléctricas Oxec I y Oxec II que cuentan con una capacidad instalada, entre las dos, de 86.10 MW. El voltaje de salida en las hidroeléctricas es de 13.8 kV, pero cada hidroeléctrica posee su subestación de transformación a 69 kV. La línea está conectada al Sistema Nacional Interconectado (SNI) los 86.10 MW, generados por la afluente del río Oxec y Cahabón por medio de una subestación de switcheo en la región de Panzós.

En enero de 2020 entre Transnorte y MEM se adjudicaron a la empresa dos (2) contratos para la construcción y Puesta en Marcha de Subestaciones licitadas en distintos puntos, siendo estas las siguientes:

- Subestación 230kV, en Panzós
- Subestación 69kV, en Coatepeque
- Subestación 69kV en Los Amates, Izabal
- Subestación 69kV, en Puerto Santo Tomás de Castilla.

La subestación 230 kV, en Panzós se encuentra operativa desde el 10 de diciembre de 2020, las otras subestaciones se tienen estimado que se encontrarán puestas en servicio en el año 2022, y así conectarse al Sistema Nacional Interconectado. En julio de 2021, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. comenzará las obras civiles de construcción de las subestaciones de Coatepeque y Los Amates para terminar las obras en el mes de mayo de 2022, la subestación 69 kV en Puerto Santo Tomás de Castilla se inicia a construir en el último trimestre del año 2021. Dichas obras no tienen ningún riesgo social, cada subestación será construida en terrenos propios y a pocos metros de conexión de la Línea de Transmisión de 69kV y consisten en:

- Configuración barra simple con interruptor de 69 kV.
- Campos equipados de 69 kV que se utilizará para recibir las líneas de transmisión que serán seccionadas.
- Un campo de transformación 69 kV/MT equipado, compuesto por un transformador trifásico de 10/14 MVA de servicio continuo. La capacidad de 10/14 MVA se refiere a la potencia nominal que el transformador puede transportar bajo la máxima etapa de enfriamiento considerando las condiciones de altura sobre el nivel del mar y la temperatura ambiente en donde la subestación estará ubicada.
- Dos campos de reserva de 69 kV.
- El área de terreno necesaria para incorporar dos campos adicionales de reserva de 69 kV.
- Tres reguladores monofásicos para MT

- Infraestructura necesaria para incorporar barras de MT y transformación.
- Tres campos de MT para atender la demanda de los usuarios de la distribuidora en el área.
- Un campo de reserva de MT

- Las subestaciones están ubicadas en los siguientes terrenos:

DESCRIPCIÓN DE TERRENOS DEL PROYECTO		
LOTE	DEPARTAMENTO	DESCRIPCIÓN
B	Coatepeque	Fincas: 3929, folio 429, libro 228E de Quetzaltenango. Área de terreno: 2,556.48 Mts <sup>2</sup>
E	Los Amates	Área de terreno: 3,088.51 Mts <sup>2</sup>
E	Santo Tomás de Castilla	Área de terreno: 1,799.17 Mts <sup>2</sup>

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

- Respecto a las fases del desarrollo del proyecto y sus respectivas fechas, se presenta el siguiente cuadro:

EVOLUCIÓN DEL PROYECTO	
Año	Fase
2015	Adquisición de licencia definitiva y viabilidad de conexión.
2020	Firma y adjudicación de contratos de transporte de energía y de construcción.
2019	Ubicación de la tierra.
2020	Finiquito de la compra del terreno y aprobación de los Estudios de Impacto Ambiental.
2020	Inicio de fase de construcción
2023	Subestaciones terminadas y conectadas al Sistema Interconectado Nacional.

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

- Descripción de obra y equipo de las subestaciones

Las obras civiles que se realizarán en la instalación consisten entre otros, la construcción de cimentaciones mayores para los pórticos de alta y media tensión, interruptores de alta tensión, transformador de potencia, reguladores de tensión, caseta de control, garita de seguridad, red de tierras, red de drenaje pluvial, red de drenaje de aguas servidas, muro perimetral y cimentaciones menores, para los equipos de patio para la operación de la obra. Luego se realizará el montaje de las estructuras metálicas para la construcción de las barras de alta y media tensión, la colocación de seccionadores de alta y media tensión, montaje de todo el equipo de patio para intemperie. Asimismo, se instalará un muro perimetral de block de 3 metros de altura. De esta manera, sobre el muro perimetral se instalará razor ribbon para evitar el ingreso de intrusos a la instalación, se instalará un sistema de seguridad con 3 cámaras controladas por un centro de monitoreo externo especializado.

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, tales como los que previenen los requerimientos legales y regulatorios, y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados. Para administrar dicho riesgo, la administración de la compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos, así como la calendarización del mantenimiento del equipo y la planta proveniente de contratos con los proveedores de servicios de mantenimiento predictivo, preventivo y correctivo, según sea el caso.

Los riesgos operativos son aquellos que tienen un impacto en el giro de la institución. El riesgo operativo de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. recae en un mal ejercicio de las operaciones, ya sea la incapacidad de cumplir con los tiempos en la construcción de subestaciones y líneas de transmisión, fallas en los sistemas operativos, fallos del personal o incumplimiento de la regulación establecida por el Ministerio de Energía y Minas (MEM, por sus siglas) y regulada por la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE, por sus siglas). A continuación, se describen los principales proveedores de Transporte, dado que todas las subestaciones cuentan con: terreno propio de Transporte, permisos y diseños para iniciar la construcción sobre la base de contratos llave en mano con los siguientes proveedores, los cuales representan a los encargados de la ingeniería de la propiedad o supervisión, principales proveedores de equipo y materiales, principal contratista de la mano de obra y otros proveedores<sup>15</sup>:

<sup>15</sup> Consultores técnicos, ambientales, abogados, etc.

- Diseño: PROSEISA
  - Suministro de equipo de patio: LAESCO
  - Construcción de obra civil: PROSEISA
  - Construcción de obra electromecánica: IESERSA
  - Pruebas de verificación: PROSEISA
- **Constructora directa:**
    - PROSEISA: Es una empresa que ha estado en el mercado desde julio 2007 en la rama de Ingeniería Eléctrica e Ingeniería Civil, participando en el desarrollo de proyectos en Guatemala, Centroamérica y el Caribe. PROSEISA celebra un Acuerdo de Construcción de obra civil, el cual consiste en que PROSEISA se encarga de realizar los procesos de construcción de obra civil para el desarrollo de las Subestaciones de Coatepeque y Los Amates. Dicha entidad es una compañía con experiencia en el área de ingeniería y construcción de Ingeniería Eléctrica e Ingeniería Civil y tiene la capacidad y las habilidades técnicas para construir las subestaciones.
    - IESERSA: Es una empresa que ha estado en el mercado desde diciembre de 2009 en la rama de Ingeniería Eléctrica e Ingeniería Civil, participando en el desarrollo de proyectos en Guatemala, Centroamérica y el Caribe. IESERSA celebra un Acuerdo de Construcción de obra electromecánica, el cual consiste en que IESERSA se encarga de realizar los procesos de construcción de obra electromecánica para el desarrollo de las Subestaciones de Coatepeque y Los Amates. Dicha entidad es una compañía con experiencia en el área de ingeniería y construcción de Ingeniería Eléctrica e Ingeniería Civil y tiene la capacidad y las habilidades técnicas para construir las subestaciones.
    - LAESCO: Es una empresa en la rama de suministro de equipos de alta y media tensión. La empresa celebra un Acuerdo de Suministro de equipo de patio, el cual consiste en que LAESCO se encarga del suministro de los equipos de patio para las Subestaciones de Coatepeque y Los Amates.
    - COBRA: Desde su creación en 1944, Grupo COBRA ha evolucionado hasta convertirse en un referente mundial con capacidad y determinación para desarrollar, crear y operar infraestructuras industriales que requieran un alto nivel de servicio, sobre la base de la excelencia en integración, innovación tecnológica y solidez financiera, sus áreas de negocio son redes, instalaciones especializadas y proyectos integrados. Celebra un Acuerdo de Ingeniería e instalación especializada, el cual consiste en que Grupo COBRA como el encargado de realizar los procesos de construcción para el desarrollo de la Subestación Panzós 230 kV. Dicha entidad es una compañía con experiencia en el área de ingeniería y construcción de Ingeniería Eléctrica e Ingeniería Civil y tiene la capacidad y las habilidades técnicas para construir las subestaciones.

#### **Productos y Estrategias Corporativas**

Los ingresos anuales para Transporte superarán los US\$4.7 Millones, los cuales corresponden a los contratos de autorización de ejecución de obras de transmisión de los lotes B y E, en donde se percibirán canones de acuerdo al porcentaje de participación de la obra en cada uno de los lotes. Estos canones se perciben mensualmente por medio del mercado mayorista, son ingresos garantizados por un período de 15 años y están regulados por la Comisión Nacional de Energía Eléctrica, representando así un negocio estable y de bajo riesgo, a partir del año 16 se establece la metodología de pago a través de peaje (VNR), regulado por la Comisión Nacional de Energía Eléctrica.

Contrato de CANON	Plazo
LOTE B	15 años
LOTE E	15 años
Pago por metodología de VNR	30 años


Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

Dichos contratos hacen referencia a la transferencia de energía; de esta manera, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. factura mensualmente a los agentes que hagan uso de sus instalaciones, lo cual es liquidado y recaudado por el Administrador del Mercado Mayorista (AMM, por sus siglas).

#### **Seguros Contratados**

[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

Página 11

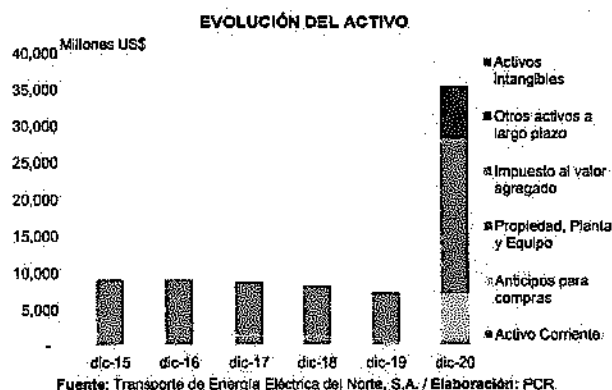
  
 Marleny Johana Polanco López  
 Abogada y Notaria

Transporte cuenta con un contrato de póliza de seguros de responsabilidad civil (RC, por sus siglas), que tiene coberturas en predios y operaciones, coberturas patronales, incendio y/o explosión que cumplen con las obligaciones y regulaciones del Ministerio de Energía y Minas (MEM, por sus siglas). Las subestaciones cuentan con esta cobertura de responsabilidad civil, debido al mínimo riesgo que presenta la maquinaria y equipo a daños y roturas continuas. Sumado a esto, los fabricantes del equipo proveen garantías de fabricante a los tiempos del mayor riesgo que pudiera presentarse, además se asegura desde la operación, el cumplimiento de las rutinas de mantenimiento recomendadas para la eficiente operación y disminución de riesgo. No se definió cobertura de lucro cesante pues la transmisión se define con contratos anuales de transmisión sobre los que se ingresan cánones de arrendamiento fijos a Transanorte, a través de contratos de transmisión eléctrica (CTE) por 15 años. De esta manera, Transanorte cubre los riesgos en referencia a la etapa de construcción y operación de las subestaciones.

## Análisis Financiero

### Activos

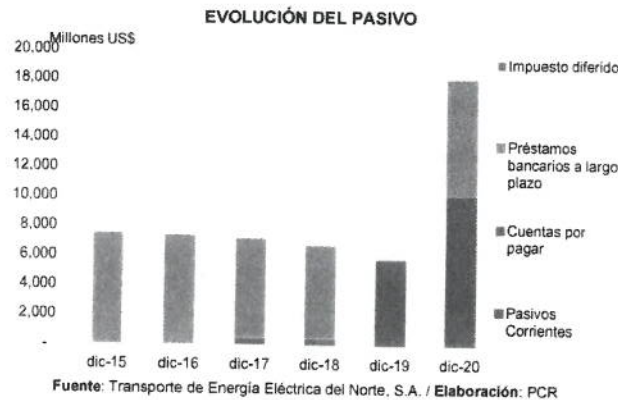
Al 31 de diciembre de 2020, los activos de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. totalizaron US\$ 35,5 millones (diciembre 2019: US\$ 7,3 millones), los cuales presentaron un importante incremento interanual de US\$ 28,2 millones (+3,9 veces) como consecuencia, principalmente del aumento de planta y equipo por US\$ 13,3 millones (+2 veces), el registro de activos intangibles por US\$ 7,1 millones, anticipos para compras US\$ 6,3 millones (+32 veces) y en menor proporción impuesto al valor agregado en US\$ 909,8 miles (+31 veces) y otros activos US\$ 7,3 miles (+3,5 veces). Es importante destacar que dentro de la cuenta anticipo para compras, se encuentran divididas las cuentas de generadores y turbinas por 98,3%, derechos de paso por 1,3% y terrenos 0,4% totalizando esta cuenta US\$ 6,5 millones, así como la cuenta propiedad, planta y equipo totaliza US\$ 20,1 millones y dentro de los activos a largo plazo se encuentran los activos intangibles por US\$ 7,2 millones. Por su parte, dicho crecimiento se encontró levemente mermado por una baja interanual en otras cuentas por cobrar por US\$ 258,2 miles.



Los activos se encontraron divididos por activos corrientes en un 2,2% y activos no corrientes en 97,8%. La cuenta que representó el rubro más importante de los activos fue propiedad, planta y equipo con un 56,6%, la segunda cuenta de los activos con mayor participación fue activos intangibles con 20,1%, seguido de anticipos para compras con un 18,4%, impuesto al valor agregado con el 2,6% y el restante 2,2% corresponde al resto de cuentas del activo.

### Pasivos

Al cierre del año 2020, los pasivos de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. presentaron un crecimiento interanual de US\$ 12,2 millones, al pasar de US\$ 5,7 millones en diciembre de 2019 a US\$ 18 millones en diciembre de 2020. Dicho aumento es derivado, principalmente del incremento presentado en la cuenta de préstamos bancarios a largo plazo por US\$ 7,7 millones y cuentas por pagar por US\$ 4 millones, en las cuales ambas cuentas no contaban con ningún saldo a diciembre 2019. Dicha cuenta corresponde a la obligación de Transanorte por la compra de derecho de canon por un periodo de 15 años.

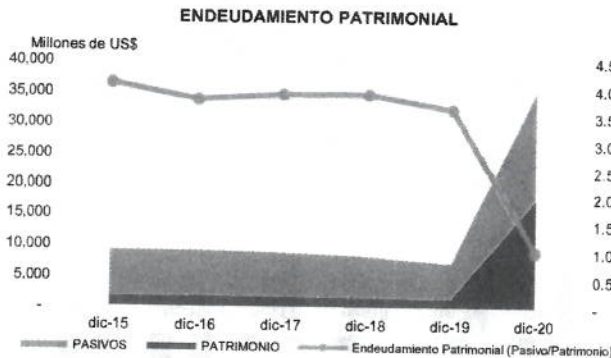


Los pasivos se encontraron constituidos principalmente por los préstamos bancarios a largo plazo en 42.8%, seguido de documentos por pagar a partes relacionadas en 31%, otras cuentas por pagar en 22.3% y en menor proporción por cuentas por pagar y otras cuentas por pagar en 3.7% e impuesto diferido 0.2%.

#### Patrimonio, Solvencia y Endeudamiento

Para diciembre de 2020, el patrimonio de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. totalizó US\$ 17.6 millones, mientras en diciembre de 2019 registraba un monto de US\$ 1.6 millones. Dicho crecimiento fue producto de un aumento de US\$ 16 millones (+10.1 veces) producto principalmente por la cuenta nueva de aportes para futuras capitalizaciones, situándose en US\$ 12 millones, el resultado positivo de otros resultados integrales del año que aumenta el patrimonio en US\$ 1.8 millones y el incremento en utilidades acumuladas en US\$ 2.2 millones. Asimismo, no se registraron cambios interanuales en la cuenta de capital suscrito y pagado en los años 2017 y 2018, presentando un leve incremento en el presente año de US\$ 647 para totalizar, en la fecha de análisis, US\$ 1.8 millones; como consecuencia de la capitalización de los accionistas.

En cuanto a la composición del patrimonio, este, representa 1.3 veces el total del capital pagado y los aportes para futuras capitalizaciones en conjunto, sin embargo, el pasivo sobre patrimonio se encontró significativamente mermado en el presente año con 1.02 veces el patrimonio, mejorando con respecto a los años anteriores (diciembre 2019: 3.65 veces). Asimismo, el indicador de solvencia patrimonio sobre activos representa el 49.4 % incrementándose con respecto a los años anteriores que se encontraba en 21.5%.

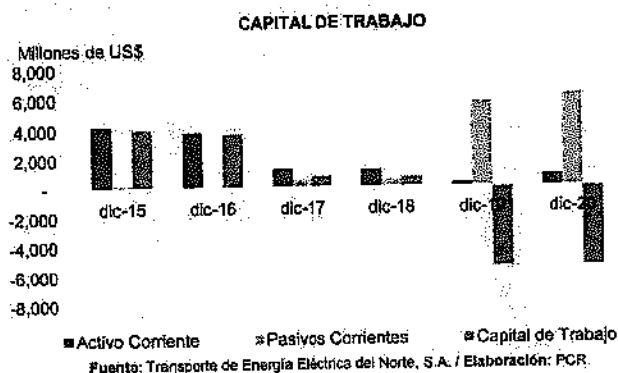


#### Liquidez y Flujo de Efectivo

Al finalizar el segundo semestre de 2020, los activos corrientes de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. se situaron en US\$ 791 miles (diciembre 2019: US\$ 302.8 miles), compuestos principalmente por el efectivo (36.1%), seguido de las cuentas por cobrar (21.6%) impuesto al valor agregado a corto plazo (40.1%) y otras cuentas por cobrar (2.1%). Respecto a los activos no corrientes, estos totalizaron US\$ 34.7 millones (diciembre 2019: US\$ 7 millones), compuestos por propiedad, planta y equipo con el 57.9%, activos intangibles 20.6%, anticipos para compras con el 18.8% impuesto al valor agregado por 2.7%.

Producto de lo anterior, el capital de trabajo totalizó con un monto negativo de US\$ 5.4 millones para diciembre de 2020, cuando en diciembre de 2019 presentaba igual monto negativo de US\$ 5.4 millones, debido al registro

de documentos por pagar a partes relacionadas. Como consecuencia, se presentó una mejora en la liquidez corriente, pasando de 0.05 veces en diciembre de 2019 a 0.13 veces en la fecha de análisis y en la liquidez inmediata pasando de 0.1% a 4.6% a diciembre 2020. Dichos niveles de liquidez se deben principalmente, según el desarrollo de un proyecto, a la naturaleza de estructura de los activos respecto a la magnitud nominal de los montos, ya que los activos siempre representarán la mayoría de los totales y los pasivos corrientes, generalmente, estarán constituidos por la porción corriente de la deuda a largo plazo que este genera.

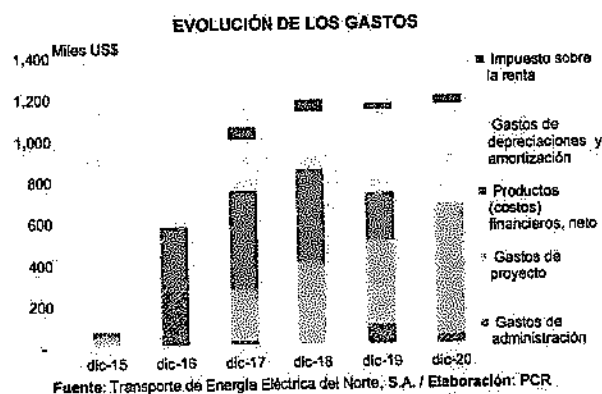


### Resultados Financieros

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. comenzó a transportar energía en el año 2016, por lo que, para diciembre de 2020, presentó ingresos que totalizaron US\$ 247.8 miles, los cuales hacen referencia a los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. Asimismo, con el inicio de operaciones, surgió el rubro de gastos de proyecto, los cuales totalizaron en US\$ 630.7 miles, así también se registraron gastos de administración por US\$ 45.1 miles.

Por su parte, respecto a los gastos generales y administrativos, presentaron una significativa contracción interanual de 55.7% debido a que en diciembre de 2019 se ubicaban en US\$ 101.9 miles. Dicha disminución fue producto, principalmente, de un decrecimiento en los rubros de honorarios profesionales (-92.4%) y energía eléctrica (-70%). En referencia a la estructura de los gastos generales y administrativos, estos fueron compuestos en primer lugar por los impuestos y contribuciones con el 31.7%, teléfono e internet con 28.4%, seguido por energía eléctrica con el 22%, los gastos varios con el 8.9%, y el restante 8.9% corresponde a honorarios profesionales<sup>16</sup>.

Con respecto a los gastos de proyecto se encuentran compuestos por depreciaciones y amortizaciones por US\$ 486.1 miles representando el 77.2%; encontrándose como el rubro principal de esta cuenta, seguido de inversión social con US\$ 92.3 miles, es decir el 14.6%, seguros totaliza US\$ 34 miles con el 5.4% del total y sueldos y prestaciones suma US\$ 19.9 miles con 2.4% y el 0.4% restante pertenece gastos varios.



Como consecuencia, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. presentó una utilidad operativa en saldo negativo de US\$ 428 miles (diciembre 2019: -US\$ 61.8 miles); siendo este resultado producto de la naturaleza

<sup>16</sup> Honorarios profesionales, que no sean relacionados con la operación de las subestaciones, es decir, no operativo sino, solo administrativo.

del proyecto por la necesidad de altas inversiones al inicio del proyecto. No obstante, producto de que para la fecha de análisis surgen los rubros de costos financieros por un total de US\$ 127 e ingresos financieros por US\$ 3 millones, se generaron utilidades netas por un monto positivo de US\$ 2.5 millones, mejorando con respecto al del año anterior que se encontraba con saldo negativo de US\$ 126 miles. De esta manera, a raíz del inicio de operaciones de Transporte y el hecho de que en la actualidad se encuentra en la etapa de construcción de las líneas de transmisión y subestaciones, la realización del análisis de rentabilidad proporciona resultados no conclusivos a diciembre 2020, no obstante, se cuenta con la certeza de los ingresos por los contratos de los canones y por consiguiente luego de culminar con la construcción de las subestaciones pendientes se tendrá una mejor opinión.

## Instrumento Calificado

### Emisión de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad por US\$ 25 Millones.

El programa de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad por un monto de hasta Veinticinco Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 25,000,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Primer Programa
<b>Emisor:</b>	Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad
<b>Serías:</b>	Las Acciones Preferentes serán emitidas en una única Serie según ha sido establecido por el Emisor.
<b>Monto de la oferta:</b>	Hasta por la suma de US\$ 25,000,000.00 en Dólares de Estados Unidos de América (US\$).
<b>Denominación del Valor Nominal:</b>	Serán emitidas en denominaciones de US\$ 1.00 o sus múltiplos.
<b>Vigencia de la Autorización de la Oferta:</b>	El Plazo de vigencia de la autorización para la Oferta Pública bursátil de las Acciones Preferentes será hasta por un período de diez (10) años, contados a partir de la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. A las Acciones Preferentes les corresponderá un dividendo anual, acumulable, no garantizado ni compuesto de 7.368% por acción, sobre su valor nominal, antes de impuestos, pagado semestralmente, contado a partir de la fecha de inscripción de la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, cada año en el que se encuentre vigente la Oferta Pública bursátil, siempre que haya utilidades y la Asamblea General de Accionistas correspondiente decrete el pago de dividendos. El cálculo para el pago de los dividendos preferentes será calculado sobre el valor nominal de cada una de las acciones adquiridas por el inversionista, sobre base 30/360. Todo pago de dividendos estará sujeto a la distribución de dividendos que para cada ejercicio decreta la Asamblea General de Accionistas del Emisor o el órgano social competente, en el entendido que no se distribuirán dividendos a las Acciones Comunes, sin que antes se señale a las Acciones Preferentes un dividendo nominal de 7.368% sobre su valor nominal, antes de impuestos en el ejercicio social correspondiente. Los pagos de dividendos se realizarán semestralmente, contados a partir de la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. El cálculo para el pago de los dividendos preferentes será calculado sobre el valor nominal de cada una de las acciones adquiridas por el inversionista, sobre base 30/360.
<b>Dividendo Preferente:</b>	La Oferta Pública bursátil tendrá vigencia desde la fecha en la que la respectiva Oferta Pública bursátil haya quedado inscrita en el Sistema Automático de Inscripción Registral del Registro del Mercado de Valores y Mercancías hasta el período máximo establecido para la recompra obligatoria de las acciones, es decir, diez (10) años, contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. El Emisor se reserva el derecho de recompra de las Acciones Preferentes a partir del tercer (3) año, contado desde la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, opción que podrá ejercer en cualquier momento de forma parcial o total. Al momento de la recompra, el Emisor pagará el valor nominal de las mismas y los dividendos decretados que a estas les corresponda hasta la fecha de tal recompra. En caso las Acciones Preferentes se recompan de forma parcial, el Emisor las adquirirá de forma proporcional a la participación de cada inversionista, es decir, a prorrata; entre la totalidad de Acciones Preferentes emitidas.
<b>Forma de pago:</b>	La cantidad mínima de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad a demandar por postura de demanda en mercado primario será de 25,000 Acciones Preferentes. El destino de los fondos provenientes de la negociación bursátil de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. es para el pago de la deuda bancaria y la liberación de los flujos de Panzós en un crédito sindicado con una de las subsidiarias del grupo, así como para continuar con el desarrollo y ejecución de las obras de transmisión de los lotes B y E a cargo del Emisor.
<b>Recompra:</b>	La presente emisión de Acciones Preferentes no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. El pago de los dividendos de las Acciones Preferentes depende completamente del cumplimiento de las obras de transmisión de los Lotes B y E para poder generar ingresos por el monto de los cánones determinados en los contratos de autorización de ejecución de obras. El pago de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferentes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
<b>Recompra Anticipada:</b>	El Emisor se reserva el derecho de recompra de las Acciones Preferentes a partir del tercer (3) año, contado desde la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, opción que podrá ejercer en cualquier momento de forma parcial o total. Al momento de la recompra, el Emisor pagará el valor nominal de las mismas y los dividendos decretados que a estas les corresponda hasta la fecha de tal recompra. En caso las Acciones Preferentes se recompan de forma parcial, el Emisor las adquirirá de forma proporcional a la participación de cada inversionista, es decir, a prorrata; entre la totalidad de Acciones Preferentes emitidas.
<b>Monto mínimo de inversión</b>	La cantidad mínima de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad a demandar por postura de demanda en mercado primario será de 25,000 Acciones Preferentes.
<b>Use de los fondos:</b>	El destino de los fondos provenientes de la negociación bursátil de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. es para el pago de la deuda bancaria y la liberación de los flujos de Panzós en un crédito sindicado con una de las subsidiarias del grupo, así como para continuar con el desarrollo y ejecución de las obras de transmisión de los lotes B y E a cargo del Emisor.
<b>Garantías:</b>	La presente emisión de Acciones Preferentes no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. El pago de los dividendos de las Acciones Preferentes depende completamente del cumplimiento de las obras de transmisión de los Lotes B y E para poder generar ingresos por el monto de los cánones determinados en los contratos de autorización de ejecución de obras. El pago de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferentes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
<b>Fuente de pago:</b>	El pago de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferentes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
<b>Estructurador:</b>	IDC Valores, S.A.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	IDC Valores, S.A.
<b>Casa de Valores y Puesto de Bolsa:</b>	IDC Valores, S.A.
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Guatemala, S.A.
<b>Central de Custodia:</b>	Central de Valores Nacional, S.A.

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

### Limitaciones de las Acciones Preferentes

Los impuestos que corresponden a los dividendos pagados correrán por cuenta de cada accionista, sin perjuicio de la obligación de la sociedad emisora de realizar las retenciones a que por ley esté obligada. Es responsabilidad de cada inversionista consultar con su asesor fiscal sobre los impuestos que le pudieran o no corresponder al mismo.



### Destino de los Recursos

El destino de los fondos provenientes de la negociación bursátil de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad de Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. es en primera instancia para el pago de la deuda bancaria que a diciembre 2020 presentaba un monto de US\$ 7.7 millones, en segunda instancia para la liberación de los flujos de la subestación de Panzós en un crédito sindicado con otras subsidiarias del grupo y para continuar con la ejecución y el desarrollo de las obras de transmisión de las subestaciones y líneas de transmisión autorizadas de los lotes B y E a cargo del Emisor y la finalización del resto de los proyectos.

### Proyecciones Financieras

A diciembre de 2020, Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. tiene firmados 2 contratos de autorización de ejecución de las obras de transmisión, ambos con una duración de largo plazo de 15 años, siendo avalados por su respectivo marco regulatorio (Leyes de la República de Guatemala). A continuación, se presenta en detalle los ingresos por contrato:

INGRESOS POR TRANSMISIÓN				
Lote	Tipo	Obra de transmisión	% de Canon Anual	Distribución del Canon Anual Recibido US\$
B	SUBESTACIONES	Coatepeque II 69/13.8 kV	5.41%	76.96%
	LÍNEAS	Coatepeque - Coatepeque II 69 kV	1.62%	23.04%
	<b>Total</b>		<b>7.03%</b>	<b>710,072.03</b>
E		Panzós 230/69 kV	48.30%	73.89%
	SUBESTACIONES	Los Amates 69/13.8 kV	8.57%	13.11%
		Santo Tomás de Castilla 69/13.8 kV	7.73%	11.82%
	LÍNEAS	Puerto Barrios - Santo Tomás de Castilla 69 kV	0.77%	1.18%
	<b>Total</b>		<b>65.37%</b>	<b>3,495,651.47</b>

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. realizó proyecciones financieras para un periodo de 11 años, comenzando con el año 2021. Los ingresos brutos provenientes de los contratos B y E permanecen estables en el tiempo, tal y como ha sido estipulado en el contrato con el Ministerio de Energía y Minas. Dichos ingresos de las subestaciones y líneas de transmisión consolidados de forma anual totalizan US\$ 4.7 millones, siendo estos constantes en el tiempo.

Como se puede observar, el contrato E representará la mayor parte de los ingresos captando un 83.1 % de los ingresos por el canon del transporte de energía contratada por el Ministerio de Energía y Minas y el restante 16.9 % lo concentra el contrato B. Asimismo, es importante destacar que los ingresos constituidos por la transmisión de energía y construcción de subestaciones y líneas de transmisión representarán, el 7.03 % del total de los ingresos brutos provenientes del canon del lote B y el 65.37 % del total de los ingresos brutos provenientes del canon del lote E.

En cuanto a los egresos totales en las proyecciones, estos están representados por los costos generados por la transmisión, las inversiones en mejora y construcción de las subestaciones, mantenimiento y los gastos generales. De esta manera, los gastos generales constituidos por los gastos administrativos, seguros y fianzas entre otros; permaneciendo estables en el tiempo sin crecimientos o contracciones por la naturaleza de los ingresos por contrato pactado a una cantidad fija (Canon) anual distribuida mensualmente por 15 años.

Asimismo, los costos de los contratos de transmisión representan el 13.5 % del total de los ingresos y por su parte, los gastos de construcción y mejoras representan el 1.1 % del total de los ingresos, los gastos de mantenimiento representan el 3.4 % del total de los ingresos y los gastos generales representan el 3.1 % del total.

El flujo de caja a continuación denota lo anteriormente mencionado y es adecuado para la realización del análisis de cobertura subsecuente. Sin embargo, para estética del informe únicamente se presentan 6 años de los 11 proyectados por Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A.

**INGRESOS POR TRANSMISIÓN**

Pa. USV	2023 P.	2022 P.	2021 P.	2020 P.	2019 P.	2018 P.
Panzós	3,056,704	2,892,780	2,892,780	2,892,780	2,892,780	2,892,780
Los Amates	0	342,182	513,273	513,273	513,273	513,273
Coatepeque	0	530,187	795,281	795,281	795,281	795,281
Santo Tomás	0	84,847	509,081	509,081	509,081	509,081
<b>Total de Ingresos</b>	<b>3,056,704</b>	<b>3,849,996</b>	<b>4,710,414</b>	<b>4,710,414</b>	<b>4,710,414</b>	<b>4,710,414</b>
Panzós	444,637	420,792	420,792	420,792	420,792	420,792
Los Amates	0	18,608	27,912	27,912	27,912	27,912
Coatepeque	0	93,601	140,402	140,402	140,402	140,402
Santo Tomás	0	6,945	41,667	41,667	41,667	41,667
<b>Costos de operaciones</b>	<b>444,637</b>	<b>538,946</b>	<b>630,773</b>	<b>630,773</b>	<b>630,773</b>	<b>630,773</b>
<b>Beneficio por lotes en operación</b>	<b>2,612,067</b>	<b>3,310,950</b>	<b>4,079,641</b>	<b>4,079,641</b>	<b>4,079,641</b>	<b>4,079,641</b>
Inversiones y/o construcciones	22,728	31,137	47,502	47,502	47,502	47,502
Mantenimiento	26,302	91,680	151,320	151,320	151,320	151,320
Salarios y bonificaciones	36,258	39,371	39,371	39,371	39,371	39,371
Asociaciones	13,500	14,050	14,050	14,050	14,050	14,050
Gastos de administración	39,101	42,683	42,683	42,683	42,683	42,683
Gastos legales	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Otros gastos	21,524	27,286	27,286	27,286	27,286	27,286
<b>Total de gastos operativos</b>	<b>166,413</b>	<b>251,207</b>	<b>327,212</b>	<b>327,212</b>	<b>327,212</b>	<b>327,212</b>
<b>Beneficio por lotes de operación</b>	<b>2,445,654</b>	<b>3,059,743</b>	<b>3,752,429</b>	<b>3,752,429</b>	<b>3,752,429</b>	<b>3,752,429</b>
Seguros y fianzas	0	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
Pago de dividendos	0	1,842,000	1,842,000	1,842,000	1,842,000	1,842,000
<b>Total otros gastos</b>	<b>0</b>	<b>1,849,000</b>	<b>1,849,000</b>	<b>1,849,000</b>	<b>1,849,000</b>	<b>1,849,000</b>
<b>Reservado para el ISR</b>	<b>2,445,654</b>	<b>1,209,743</b>	<b>1,903,429</b>	<b>1,903,429</b>	<b>1,903,429</b>	<b>1,903,429</b>

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

Es importante destacar que Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A., según sus proyecciones al año 2031, tiene contemplado la recompra de las acciones preferentes, es decir, del Programa de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad, representando un monto total de US\$ 25,000,000.00. Asimismo, las acciones mencionadas están constituidas por pago a capital en la fecha de vencimiento. Sin embargo, el pago de interés generado por la totalidad de las Acciones Preferentes proyectadas estará establecida respecto a una periodicidad de pagos semestrales.

**Evaluación de indicadores de Cobertura Proyectados**

Respecto a los indicadores de cobertura proyectados, estos se realizan mediante la evaluación de los primeros 6 años, haciendo referencia al financiamiento de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad referente a las proyecciones. En cuanto a la verificación del EBIT sobre el pago de dividendos, se presenta una cobertura promedio proyectada de 2.0 veces para todos los años proyectados. Por su parte, la cobertura del repago de las Acciones Preferentes sobre el EBIT se encuentra en promedio en 7.1 veces, en donde se mantiene constante desde el año 2023 en el cual empieza a recibir el 100% de los ingresos por los lotes hasta el año 2031. Esto denota que Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. cuenta con la cobertura suficiente para cubrir el pago de los dividendos preferentes y de la recompra de las Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad en los siguientes 11 años.

**PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA**

Indicadores de cobertura	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26
EBIT	2,445,655	3,058,843	3,752,430	3,752,430	3,752,430	3,752,430
Pago de Dividendos	0	1,842,000	1,842,000	1,842,000	1,842,000	1,842,000
Participaciones Preferentes	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
EBIT/ Pago de Dividendos	0	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0
Cobertura del Repago	10.2	8.2	6.7	6.7	6.7	6.7

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

A lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta un estimado de la emisión de Acciones Preferentes Vinculadas a la Sostenibilidad por US\$ 25 millones. Como se puede observar, la relación del repago de las Acciones Preferentes frente al EBIT se proyecta constante, esto como consecuencia de una estabilidad en el EBIT producto de los montos estables en el tiempo de los ingresos por contratos de la empresa; se evidencian resultados positivos para todas las proyecciones en el pago de dividendos y por lo tanto para la ganancia antes de intereses e impuestos (EBIT) que demuestra flujos positivos

desde el primer año de la emisión. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre el pago de dividendos es de 2.0 veces. Así mismo, se realizaron proyecciones tomando en cuenta el riesgo de las subestaciones que se encuentran en proceso anulando su participación y tomando en cuenta dentro de los flujos únicamente la subestación que se encuentra construida y operando, siendo esta la subestación Panzós, observándose una apropiada cobertura en promedio del EBIT sobre el pago de dividendos de 1.2 veces bajo el supuesto de que se obtengan únicamente los ingresos de la subestación de Panzós. Finalmente, es importante destacar que las proyecciones utilizadas para el análisis tomaron en cuenta los impactos que la pandemia global ha generado en una diversidad de sectores.

Anexos

BALANCE GENERAL

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. (US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
<b>ACTIVO</b>	<b>9,235,518</b>	<b>8,881,815</b>	<b>8,352,715</b>	<b>7,308,371</b>	<b>35,533,796</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>3,814,345</b>	<b>1,308,571</b>	<b>1,193,727</b>	<b>302,837</b>	<b>791,082</b>
Efectivo	106,132	306,551	251,368	6,142	285,625
Cuentas por cobrar	3,708,213	-	-	-	171,078
Documentos por cobrar a partes relacionadas	-	570,000	570,000	-	-
Otras cuentas por cobrar	-	320,770	307,013	275,052	16,814
Impuesto al valor agregado a corto plazo	-	111,250	65,346	21,643	317,565
<b>Activo No Corriente</b>	<b>5,421,173</b>	<b>7,573,244</b>	<b>7,158,988</b>	<b>7,005,534</b>	<b>34,742,714</b>
Anticipos para compras	-	197,785	197,785	194,545	6,541,261
Propiedad, Planta y Equipo	5,183,816	7,321,513	6,961,203	6,779,687	20,101,674
Impuesto al valor agregado	237,557	53,946	-	29,223	939,055
Otros activos a largo plazo (activos intangibles)	-	-	-	2,079	9,368
<b>PASIVO</b>	<b>7,320,307</b>	<b>7,074,908</b>	<b>6,653,639</b>	<b>5,735,269</b>	<b>17,966,706</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>120,307</b>	<b>541,675</b>	<b>520,406</b>	<b>5,735,269</b>	<b>6,229,987</b>
Cuentas por pagar	120,307	120,307	120,307	218,182	270,541
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	6,347	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	16,021	99	200	388,550
Documentos por pagar a partes relacionadas	-	-	-	5,516,887	5,572,886
Préstamos bancarios a corto plazo	-	400,000	400,000	-	-
<b>Pasivos No Corrientes</b>	<b>7,200,000</b>	<b>6,533,233</b>	<b>6,133,233</b>	<b>-</b>	<b>11,736,719</b>
Cuentas por pagar	-	-	-	-	4,001,070
Préstamos bancarios a largo plazo	7,200,000	6,533,233	6,133,233	-	7,998,407
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1,915,211</b>	<b>1,806,907</b>	<b>1,699,076</b>	<b>1,573,102</b>	<b>17,567,090</b>
Capital suscrito y pagado	1,822,760	1,827,007	1,827,007	1,827,007	1,827,654
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	12,037,028
Utilidad (Déficit) acumulado o no distribuidas	123,557	11,016	96,815	222,789	1,954,852
Otros resultados integrales del año	31,116	31,116	31,116	31,116	1,747,556
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>9,235,518</b>	<b>8,881,815</b>	<b>8,352,715</b>	<b>7,308,371</b>	<b>35,533,796</b>

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. (US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
<b>Ingresos</b>	<b>701,279</b>	<b>829,010</b>	<b>827,744</b>	<b>444,937</b>	<b>247,849</b>
Servicios Prestados	701,279	829,010	827,744	444,937	247,849
Costos de ventas	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>701,279</b>	<b>829,010</b>	<b>827,744</b>	<b>444,937</b>	<b>247,849</b>
<b>Gastos</b>	<b>269,297</b>	<b>278,744</b>	<b>402,769</b>	<b>506,773</b>	<b>675,828</b>
Gastos de administración	269,297	28,393	4,204	101,868	45,085
Gastos de proyecto	-	250,351	398,566	404,905	630,743
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>431,982</b>	<b>550,266</b>	<b>424,975</b>	<b>(61,836)</b>	<b>(427,979)</b>
Otros gastos (costos financieros) e Ingresos, neto	310,722	461,771	475,813	33,460	2,933,353
Ingresos Financieros	-	-	-	196,418	2,981,416
Productos (costos) financieros, neto	310,722	471,493	450,852	229,327	127
Efecto por diferencial cambiario	-	9,722	24,961	551	47,936
<b>Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>121,260</b>	<b>88,495</b>	<b>(50,838)</b>	<b>(95,296)</b>	<b>2,595,374</b>
Impuesto sobre la renta	-	56,888	56,993	30,678	37,242
<b>Utilidad (pérdida) del año</b>	<b>121,260</b>	<b>31,607</b>	<b>(107,831)</b>	<b>(125,974)</b>	<b>2,468,132</b>

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS

Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. (US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Solvencia (Patrimonio / Activos)	20.7%	20.3%	20.3%	21.5%	49.4%
Endeudamiento Patrimonial (veces)	3.8	3.9	3.9	3.6	1.0
<b>Liquidez Financiera</b>					
Liquidez corriente (veces)	31.7	2.4	2.3	0.1	0.1
Liquidez inmediata	88.2%	56.6%	48.3%	0.1%	4.6%
Capital de trabajo (miles de US\$)	3,694	767	673	(5,432)	(5,439)

Fuente: Transporte de Energía Eléctrica del Norte, S.A. / **Elaboración:** PCR

#### **Nota sobre información empleada para el análisis**

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El prospecto de la emisión se encuentra en forma preliminar. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y los Contratos de transmisión de los lotes B y E firmados entre Transnorte y Ministerio de Energía y Minas.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.

