

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
21 de mayo de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

ENGIE Energía Perú S.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Acciones Comunes	1ra Clase.pe

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP – Senior Credit Officer
roxana.cornejo@moodys.com

Maria Luisa Tejada
AVP – Analyst
marialuisa.tejada@moodys.com

Roco Peña
Associate
roco.pena@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511 616 0400

ENGIE Energía Perú S.A.

Resumen

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PE) ratifica la categoría AAA.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos, así como al Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú S.A. (en adelante, la Compañía o EEP). Del mismo modo, mantiene las Acciones Comunes en 1ra Clase.pe.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el posicionamiento de la Compañía dentro del Sistema Interconectado Eléctrico Nacional (SEIN), siendo la segunda entidad dentro del mismo en términos de potencia nominal. En tal sentido, al 31 de marzo de 2020, EEP contribuye con el 11.79% de la generación total del mercado, siendo la contratación en hora punta de 1,821.33 MW y fuera de hora punta de 1,771.51 MW. Suma a lo anterior, la diversificación de la matriz energética de la Compañía por tipo de recurso, contando con centrales térmicas, a gas natural, diésel y carbón, así como centrales hidroeléctricas y una planta solar fotovoltaica. Al respecto, se debe indicar que, en línea con la estrategia corporativa de acelerar la transición a una economía neutra en carbono, se decidió en el mes de diciembre de 2019 cerrar las operaciones de la C.T. Ilo21 en el 2022. Por otro lado, pondera favorablemente en la evaluación la trayectoria de ENGIE Energía Perú en el sector eléctrico peruano, así como la experiencia y respaldo de su principal accionista, International Power S.A. de Bélgica, subsidiaria directa de ENGIE S.A., empresa que mantiene una clasificación de riesgo de deuda de largo plazo en moneda extranjera de A3, otorgada por Moody's Investors Service, Inc.

En lo que respecta al desempeño financiero de la Compañía, al cierre del ejercicio 2019 se observa una mejora en el margen operativo del negocio y un ligero incremento en la generación - medida a través del EBITDA y del Flujo de Caja Operativo- producto de los mayores ingresos por venta de potencia y energía. Asimismo, presenta una evolución favorable en los indicadores de liquidez, en línea con el mayor saldo en caja y la amortización de sus obligaciones financieras según cronograma. Cabe indicar que esto último resulta en menores gastos financieros y permite que la aplicación de la NIIF 16 por arrendamientos no impacte de forma desfavorable a los indicadores de cobertura y apalancamiento. Por otro lado, cabe recordar que el Primer Programa de Bonos Corporativos, así como ciertos contratos de arrendamiento financiero que mantiene a la fecha de análisis, exigen a la Compañía cumplir con un resguardo de apalancamiento financiero, medido como deuda financiera senior en relación con el EBITDA, el cual debe mantenerse por debajo de 3.50x y se cumple al cierre de 2019 y al primer trimestre de 2020 al situarse en 2.51x y 2.44x, respectivamente.

La economía global viene siendo fuertemente afectada por la propagación del COVID-19, esperándose una recesión en el mundo en el 2020. Lo anterior, sumado a las medidas de emergencia que viene tomando el Ejecutivo a fin de contener la rápida propagación del COVID-19 en nuestro país, afectará el desempeño económico en el 2020, así como el desempeño de diversos sectores, entre ellos el de generación de energía¹. En lo que va del presente ejercicio, se han emitido diversos Decretos Supremos y Disposiciones Complementarias por parte del Ministerio de Energía y Minas (MEM) a fin de garantizar el funcionamiento de los servicios esenciales durante el Estado de Emergencia Nacional. Asimismo, el Comité de Operación Económica del Sistema Nacional (COES), activó un protocolo que busca garantizar el adecuado funcionamiento del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), cancelando pruebas extraordinarias y realizando una permanente evaluación de todos los parámetros operativos. Con respecto a la demanda de energía eléctrica, la misma ha disminuido de forma significativa desde el inicio del Estado de Emergencia, aunque el efecto no ha sido homogéneo en todos los clientes. Por un lado, la demanda de clientes residenciales que operan en el mercado regulado se ha mantenido

¹ Recomendamos revisar la Nota de Prensa: **Moody's Local PE publica comentario sobre los efectos del COVID-19 en el Sector de Generación de Energía.** <https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pe/pressreleases/mlnotaprensacoronavirusenergiaperu.pdf>

homogénea y estable, mientras que los grandes clientes (que en su mayoría son clientes libres con una demanda mayor a 2,500 KW anuales) han disminuido de forma significativa su consumo, lo cual se explica porque las medidas de cuarentena han estado afectando a las industrias de servicios no esenciales. Mención especial merece la minería y la industria de cemento, la cual ha disminuido de forma importante su producción y mantiene únicamente en operación sus áreas críticas; asimismo, es importante señalar que son las grandes empresas de estos sectores las que han explicado la disminución de la demanda máxima diaria. En tanto, el COES estimó que para el período 2017–2021 la demanda crecería a una tasa promedio anual de 6.0% en su escenario base; sin embargo, este estimado podría tener un sesgo a la baja de no recuperar el crecimiento potencial de la demanda.

A pesar de lo señalado anteriormente, entre el 1 de enero y 30 de abril de 2020, la disminución en la generación de energía total de la Compañía, de acuerdo con información proporcionada por el COES, ha sido acotada (1.90% vs. 8.64% para el sistema), dada la preferencia en el despacho que tiene la Compañía al ser costo eficiente. En esa línea, se debe resaltar que EEP mantiene contratos de energía (PPA) por más de la totalidad de su generación eficiente. No obstante, la disminución en el consumo eléctrico de varios de los clientes industriales de la Compañía, así como de los clientes distribuidores podría resultar en un atraso en los pagos de la facturación, conllevando a que se incremente el Ciclo de Conversión de Efectivo de la Compañía. Sobre esto, de acuerdo con lo mencionado por la Gerencia, EEP cuenta con líneas de corto plazo que podrían mitigar dicho efecto, las mismas que no han sido utilizadas al corte de análisis.

Moody's Local PE considera que aún no es posible determinar el efecto final que tendrán las medidas del Estado de Emergencia en los resultados de la Compañía, por lo que continuará monitoreando la capacidad de pago y la evolución de los principales indicadores financieros de ENGIE Energía Perú, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo de esta.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación de Bonos Corporativos y Acciones Comunes

- » Debido a que las clasificaciones vigentes son las más altas posibles, no se consideran factores que puedan mejorárlas.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación de Bonos Corporativos

- » Disminución material en el EBITDA y Flujo de Caja de la Compañía derivada de las medidas de inmovilización decretadas por el Gobierno para hacer frente al COVID-19, conllevando a que se registre un ajuste en la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Pérdida del respaldo patrimonial y acceso al crédito.
- » Incremento sostenido en el nivel de apalancamiento financiero de la Compañía.
- » Cambios inesperados en la regulación que afecten el desarrollo del sector.
- » Desvalorización de inversiones que impacten en el resultado e indicadores de rentabilidad.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación de Acciones Comunes

- » Disminución sostenida en el precio de la acción.
- » Reducción significativa de la frecuencia de negociación de la acción.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Mar-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (en millones de US\$)	2,214.3	2,205.3	2,220.9	2,257.9	2,243.2
Ingresos (en millones de US\$)	532.9	536.4	520.9	577.0	747.7
EBITDA (en millones de US\$)	264.5	266.6	262.2	295.9	326.7
Deuda Financiera / EBITDA	2.24x	2.36x	2.87x	2.83x	3.09x
EBITDA / Gastos Financieros	7.39x	7.09x	5.81x	5.52x	5.84x
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	1.83x	1.84x	1.58x	1.38x	0.84x

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Tabla 2

Resguardo financiero	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Deuda financiera / EBITDA ajustado ^{1/}	2.44x	2.51x	2.62x	2.58x	3.06x
Límite	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 4.00x

1/ EBITDA ajustado = Resultado operativo + Depreciación y Amortización + Otros ingresos/gastos

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Generalidades

ENGIE Energía Perú es una empresa subsidiaria de International Power S.A. de Bélgica (100% de propiedad del grupo ENGIE, antes GDF Suez), la cual posee 61.77% de las acciones de capital. La Compañía fue constituida el 20 de setiembre de 1996 y tiene como objetivo la generación y transmisión de energía eléctrica en sistemas principales y secundarios, así como la venta de energía a clientes regulados y libres que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

La Compañía forma parte del Grupo ENGIE, el mismo que está conformado por un conjunto de empresas cuya matriz es ENGIE S.A., sociedad constituida y existente bajo las leyes de Francia y cuyas acciones se encuentran listadas en las bolsas de Bruselas, Luxemburgo y París. El Grupo ENGIE nace en el 2008 con la fusión de las empresas Gaz de France S.A. y Suez S.A.

Operaciones

La Compañía inició sus operaciones de generación y transmisión de energía eléctrica en 1997, al adquirir la C.T. Ilo1. En los siguientes años, ENGIE incrementó su capacidad de generación a través de nuevos proyectos, manteniendo a la fecha de corte ocho centrales en operación, incluyendo una planta de Reserva Fría (Ilo31) y una subestación eléctrica. La potencia nominal y la generación se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 3

Central de Generación	Potencia nominal (MW)	Generación energía bruta LTM (GW.h) al 31.03.20	Generación energía bruta LTM (GW.h) al 31.12.19
C.T. Ilo 21	135	17.9	36.2
C.H. Yuncán	134	899.5	890.7
C.T. ChilcaUno	852	4,970.5	4,592.9
C.T. ChilcaDos	111	356.4	413.2
C.T. Ilo 31 (Reserva Fría)	500	5.4	5.7
C.H. Quitaracsa	114	518.5	555.7
C.T. Nodo Energético	610	2.8	3.7
C.F. Intipampa	40	104.9	105.7

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Con relación a la participación de la Compañía dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), es de destacar el posicionamiento que mantiene a nivel de capacidad con 2,496MW, ocupando el segundo lugar; asimismo, en términos de generación de energía eléctrica, subió a la tercera posición al 31 de marzo de 2020, incrementando su participación a 11.79% al corte de análisis, desde 9.53% en marzo de 2019. Lo anterior se sustenta en la mayor generación de las centrales termoeléctricas ChilcaUno y ChilcaDos, que en el periodo previo entraron a mantenimientos correctivos.

Desarrollos Recientes

Entre los principales hechos de relevancia del periodo, se encuentra la repartición de dividendos por US\$45.6 millones aprobada en Junta General de Accionistas del 19 de marzo de 2019 y por US\$19.7 millones aprobada en Sesión de Directorio del 12 de noviembre de 2019. Por otro lado, el 7 de junio de 2019, se hizo de conocimiento público la renuncia del señor Philip De Cnudde como Presidente del Directorio, ingresando en su reemplazo el señor Frank Demaille. Posteriormente, el 20 de diciembre de 2019, renunció al Directorio la señora Mariana Costa. Por el lado comercial, destaca el incremento en el número de clientes libres tanto al cierre del ejercicio 2019 como al primer trimestre de 2020, así como la expansión y firma de nuevos contratos PPA's, logrando una contratación de poco más del 91% de su capacidad de generación para el 2020 (sin considerar la reserva fría).

Cabe mencionar que, en línea con la estrategia corporativa de una transición a una economía neutra en cero carbono, la Compañía anunció el cese de las operaciones de la central termoeléctrica Ilo21 a partir del 31 de diciembre de 2022. Como consecuencia de ello, se reconoció una provisión no monetaria por el valor residual de la central por US\$25.7 millones.

Resulta relevante señalar que, a la fecha, la economía global viene siendo fuertemente afectada por la propagación del COVID-19, esperándose una recesión en el 2020. Esto último, sumado a las medidas de emergencia que ha tomado el Ejecutivo para contener la rápida propagación del COVID-19 en nuestro país, afectará el crecimiento de la economía peruana en el 2020, así como el desempeño de diversos sectores, entre ellos el de generación de energía. Producto de lo anterior, en lo que va del 2020, se han emitido diversos Decretos Supremos y Disposiciones Complementarias por parte del Ministerio de Energía y Minas (MEM) a fin de garantizar el funcionamiento de los servicios esenciales durante el Estado de Emergencia Nacional. En tal sentido, se debe señalar la emisión de los Decretos Supremos N° 044-2020-PCM y N° 046-2020-PCM, así como la Resolución Viceministerial N° 001-2020-MINEM/VM, disposiciones que activaron los Protocolos de Emergencia y Seguridad, la acreditación para el tránsito de personal esencial del sector, el cumplimiento de los requerimientos de envío de información relevante y el envío al MEM de los respectivos Planes de Contingencia. Asimismo, el Comité de Operación Económica del Sistema Nacional (COES), activó un protocolo que busca garantizar el adecuado funcionamiento del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), cancelando pruebas extraordinarias y realizando una permanente evaluación de todos los parámetros operativos.

La actual coyuntura también puede acrecentar las variaciones temporales en el mercado spot de energía producto de una menor demanda. La tendencia decreciente registrada en los precios del mercado mayorista tiene los siguientes efectos: (i) aumentar el incentivo para volverse cliente libre a las grandes empresas con el consecuente efecto desfavorable para las empresas distribuidoras, y (ii) propiciar una situación de arbitraje por el cual algunas empresas generadoras están adquiriendo energía en el mercado mayorista a costos que son inferiores a los de su propia generación. De continuar dándose esta volatilidad, tanto en la oferta como en la demanda, podría afectarse el sector si el mercado spot registra cambios súbitos de precio y la tendencia de precios revierte al alza.

Desde el punto de vista crediticio, la gestión de la liquidez será clave en las empresas que operan en el sector de generación. En primer lugar, se tendrá que lidiar con una menor recaudación por parte de las empresas distribuidoras y simultáneamente por una fuerte reducción en la demanda de los clientes libres. A lo anterior se suma la gestión de pagos a proveedores, y en el caso específico de las empresas termoeléctricas, la estructura de costos de sus contratos take or pay de gas. En este sentido, resulta clave que la cadena de pagos de todo el sector no se rompa, siendo relevante para soportar la actual coyuntura el tener una posición de caja sólida, acceso a líneas de corto plazo con entidades financieras y respaldo por parte de los accionistas. El mayor riesgo se concentra en el corto plazo en aquellas empresas que tienen vencimientos de préstamos o emisiones de deuda en los siguientes meses, ello debido a que tendrán una presión para refinanciar obligaciones en un contexto en el que el costo de financiamiento es volátil.

Análisis Financiero de ENGIE Energía Perú S.A.

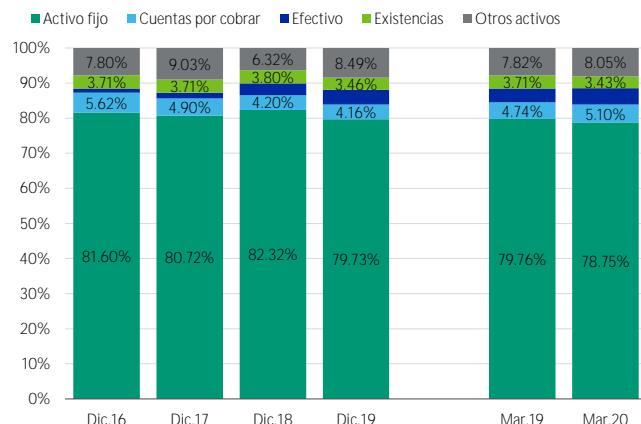
Activos y Liquidez

RECONOCIMIENTO DE DETERIORO POR LA SALIDA DE LA OPERACIÓN C.T. ILO 21 AJUSTA EL ACTIVO FIJO, MIENTRAS QUE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 15 INCIDE EN LOS GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

Al cierre del ejercicio 2019, los activos de la Compañía alcanzaron US\$2,205.3 millones, no registrando mayor variación respecto al mismo periodo del 2018 (-0.70% interanual). Las variaciones durante el ejercicio recogen un menor nivel en propiedades, planta y equipo, neto, así como en existencias. El ajuste en el activo fijo recoge la mayor depreciación acumulada, además del deterioro por la salida de operación de la C.T. Ilo21. Lo anterior logra contrarrestar el mayor nivel de gastos pagados por anticipado (+139.44% interanual) asociado a la contabilización de la modificación de contratos de energía renegociados y que se derivan de la aplicación de la NIIF 15, la cual registra los ingresos de manera prospectiva. Por otro lado, se observa un incremento en el efectivo y equivalentes de 23.16% entre ejercicios, lo cual permite mejorar la posición de liquidez de la Compañía. De este modo, el capital de trabajo aumentó a US\$116.2 millones al corte de análisis, desde US\$91.1 millones el ejercicio previo, mientras que el ratio de liquidez corriente alcanza 1.60x, desde 1.44x.

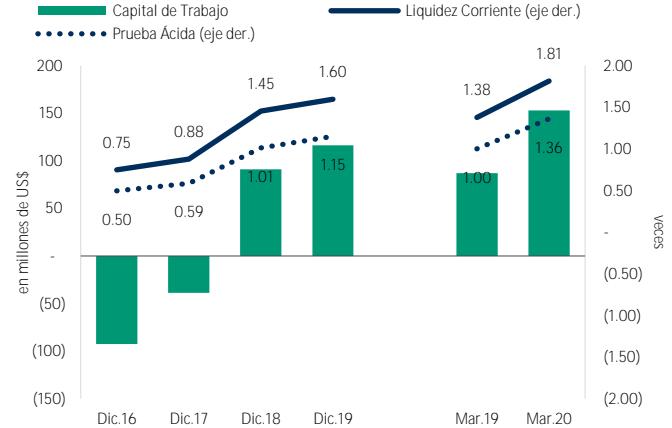
Similar situación se observa al primer trimestre de 2020, tras incrementarse el efectivo y equivalentes interanualmente en 16.58% hasta US\$103.3 millones, lo que además resultó en que el indicador de liquidez corriente se incremente a 1.81x y el capital de trabajo a US\$153.0 millones.

Gráfico 1
Evolución de la Estructura de los Activos



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 2
Indicadores de liquidez



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

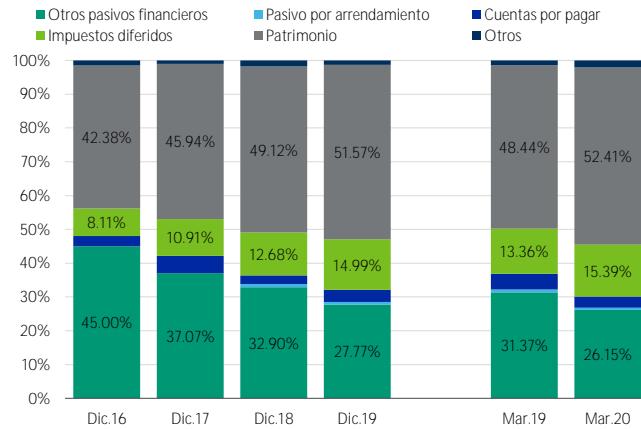
Estructura Financiera y Solvencia

AMORTIZACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS PERMITEN MEJORAR INDICADORES DE APALANCAMIENTO

Al finalizar el ejercicio 2019, los pasivos de la Compañía retrocedieron en 5.49% respecto al mismo periodo de 2018, alcanzando los US\$1,068.0 millones, lo cual recoge las menores obligaciones financieras registradas (-16.29%), que retroceden producto del vencimiento de los arrendamientos financieros adquiridos para la construcción de la Reserva Fría en Ilo, así como la amortización, según cronograma, de las demás operaciones de leasing. Cabe indicar que, al cierre del ejercicio 2019, las obligaciones financieras incorporan el pasivo por arrendamiento derivado de la aplicación de la NIIF 16, el mismo que ascendió a US\$17.2 millones (US\$14.4 millones a marzo de 2020). Con referencia a los instrumentos de deuda emitidos en el mercado local, se observa un retroceso de 1.52% interanual derivado de las fluctuaciones en el tipo de cambio. Al respecto, es de recordar que, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos, la Compañía debe cumplir con un Índice de Deuda Financiera Senior sobre EBITDA Ajustado (que incluye otros ingresos/gastos recurrentes) no mayor de 3.50x, habiéndose situado dicho indicador en 2.51x al cierre de 2019 y en 2.44x al primer trimestre de 2020, de acuerdo al cálculo realizado por la Compañía.

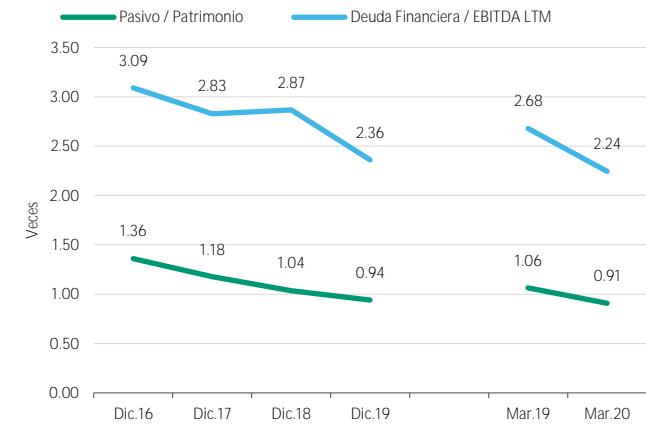
Respecto al patrimonio neto, se aprecia un incremento en su participación como fuente de financiamiento del activo, lo cual responde a la acumulación parcial de resultados de ejercicios previos. Lo anterior se alcanza a pesar de las reparticiones de dividendos realizadas a lo largo del ejercicio 2019, las cuales totalizaron US\$65.3 millones. Por lo expuesto, el Apalancamiento Contable (pasivo/patrimonio) retrocedió a 0.94x al cierre del 2019, desde 1.04x en el 2018, mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA LTM), disminuyó a 2.36x, desde 2.87x. Asimismo, al 31 de marzo de 2020, dichos indicadores disminuyen a 0.91x y 2.24x, respectivamente, dado el menor endeudamiento financiero por amortización de acuerdo a cronograma.

Gráfico 3
Evolución de la Estructura de Fondeo



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 4
Indicadores de Endeudamiento



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Rentabilidad y Eficiencia

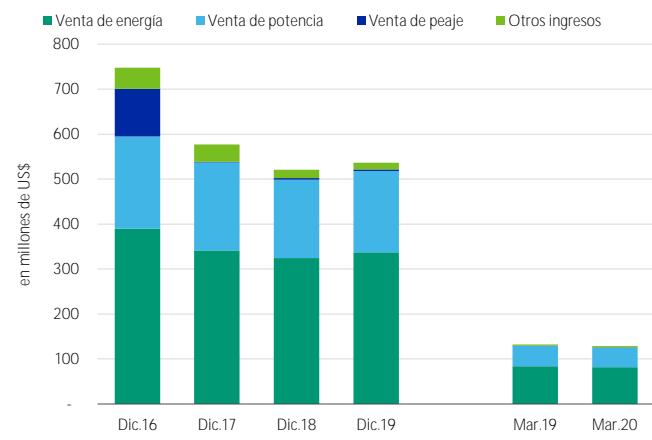
PROVISIÓN PARA EL CIERRE DE LA C.T. ILO21 EN EL 2019 AFECTA LOS RESULTADOS DEL EMISOR

Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos de la Compañía alcanzaron los US\$536.4 millones, 2.97% mayor a lo registrado al cierre de 2018 sustentado en mayores ventas tanto de potencia como de energía. En este sentido, el aumento recoge el mayor número de clientes libres en los últimos 12 meses, así como la mayor asignación de despacho por parte del COES a las centrales térmicas de Chilca. En esa línea, es de recordar que en febrero de 2018 hubo un evento en el ducto de líquidos de gas natural que ocasionó la restricción del suministro a las centrales térmicas en Chilca, suceso que no se ha repetido para el periodo 2019. Por su parte, el costo de ventas se incrementó interanualmente en 1.12% por un mayor consumo de combustibles, lo que sumado a lo anterior resulta en una mejora del margen bruto que se situó en 38.23% al cierre de 2019, desde 37.10% en el 2018. Con referencia al gasto financiero, se observa un retroceso en el mismo producto de las menores obligaciones financieras, lo cual es parcialmente compensado por la provisión por deterioro de la C.T. Ilo21 por US\$25.7 millones (efecto no monetario). De este modo, la utilidad neta del 2019 se ajustó en 3.74% entre ejercicios totalizando US\$104.2 millones, mientras que el margen neto retrocedió ligeramente a 19.44%, desde 20.79% en el 2018. En línea con el menor resultado, el retorno promedio de los activos (ROAA) y para el accionistas (ROAE) se ajustan respecto a lo registrado en el 2018, alcanzando 4.71% y 9.36%, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2020, se observa un retroceso interanual de 2.63% en los ingresos de la Compañía, en línea con la menor demanda de energía de clientes libres, el menor precio marginal en el mercado spot y los menores ingresos por potencia, derivado del impacto de las medidas de emergencia del Estado Peruano para contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19. Lo anterior, junto con un menor gasto por depreciación, resultó igualmente en un menor costo de ventas (-4.76% interanual), conllevando a que el margen bruto mejore ligeramente entre marzo de 2019 y 2020. En tanto, los gastos administrativos presentaron un crecimiento interanual de 3.68% por una mayor provisión de cuentas por cobrar en línea con la aplicación de la NIIF 9. La mayor carga administrativa, junto con un menor gasto financiero, una diferencia de cambio negativa y menores otros ingresos no recurrentes, resultó en un ajuste en la utilidad neta de 12.89% al 31 de marzo de 2020.

Gráfico 5

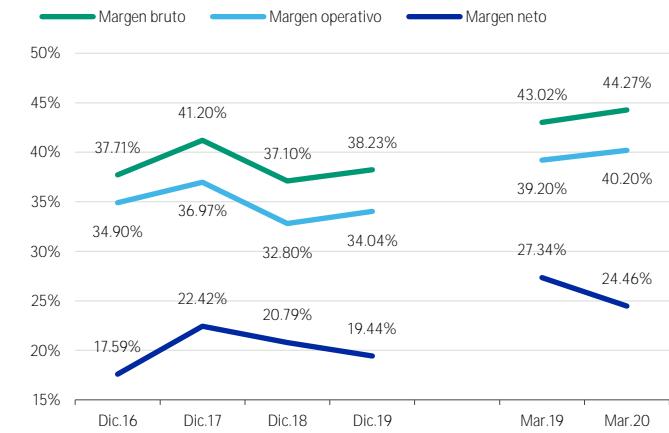
Ingresos por Rubro



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 6

Evolución de los Márgenes



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Generación y Capacidad de Pago

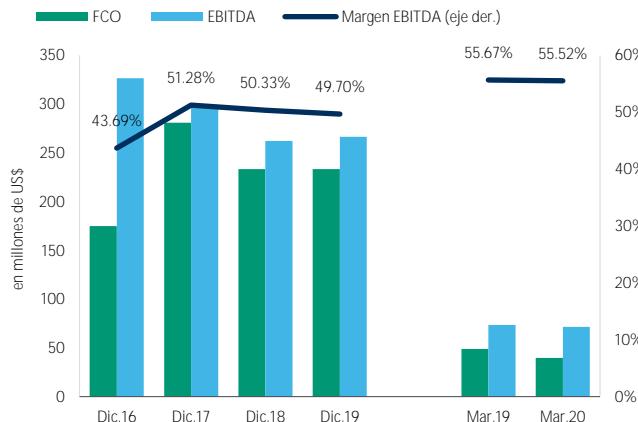
INDICADORES DE COBERTURA MEJORAN A PESAR DEL NULO CRECIMIENTO DEL EBITDA Y FCO PRODUCTO DE LA AMORTIZACIÓN DE DEUDA FINANCIERA

Al cierre del ejercicio 2019, la generación de la Compañía, medida a través del EBITDA, exhibe un ligero crecimiento interanual de 1.69% al totalizar US\$266.6 millones, sustentado en la mayor utilidad operativa registrada. En línea con lo anterior, margen EBITDA no presentó mayor variación al situarse en 49.70%, desde 50.33% en el 2018. En tanto, la cobertura que el EBITDA brindó a los gastos financieros se incrementó entre ejercicios a 7.09x, desde 5.81x, mientras que la cobertura del Servicio de Deuda se ubicó en 1.90x, desde 1.56x en el 2018. Al primer trimestre de 2020, el EBITDA alcanzó US\$71.4 millones, retrocediendo en 2.89% respecto al mismo periodo de 2019, derivado de menores ventas por la caída en la demanda antes mencionada. A pesar de lo anterior, los indicadores de cobertura de los gastos financieros y Servicio de Deuda siguen siendo adecuados.

El flujo de caja operativo (FCO) se mantuvo estable al situarse en US\$233.4 millones al 31 de diciembre de 2019, lo cual, aunado al menor pago de intereses y rendimientos, permitió incrementar la cobertura a los intereses pagados a 7.21x, desde 6.17x en el 2018, aumentando igualmente la cobertura del Servicio de Deuda (incluido intereses pagados) a 1.84x, desde 1.58x. A pesar de lo anterior, al

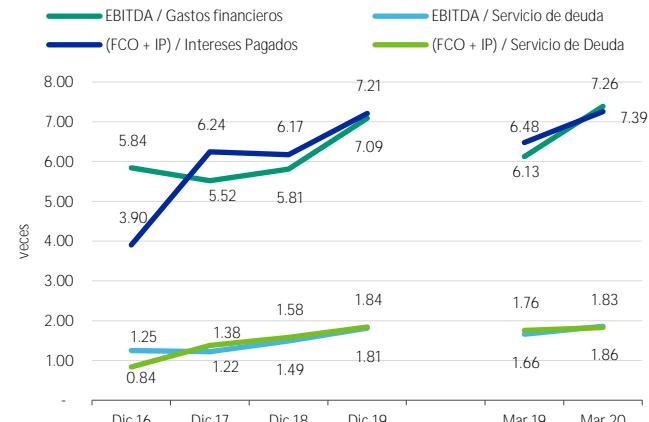
31 de marzo del 2020, el FCO disminuye de forma importante respecto al mismo periodo de 2019 (-19.36%), dado el mayor pago a proveedores de bienes y servicios, aunque las coberturas se mantienen adecuadas producto de la menor carga financiera.

Gráfico 7
Evolución de la Generación



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 8
Evolución de los Indicadores de Cobertura



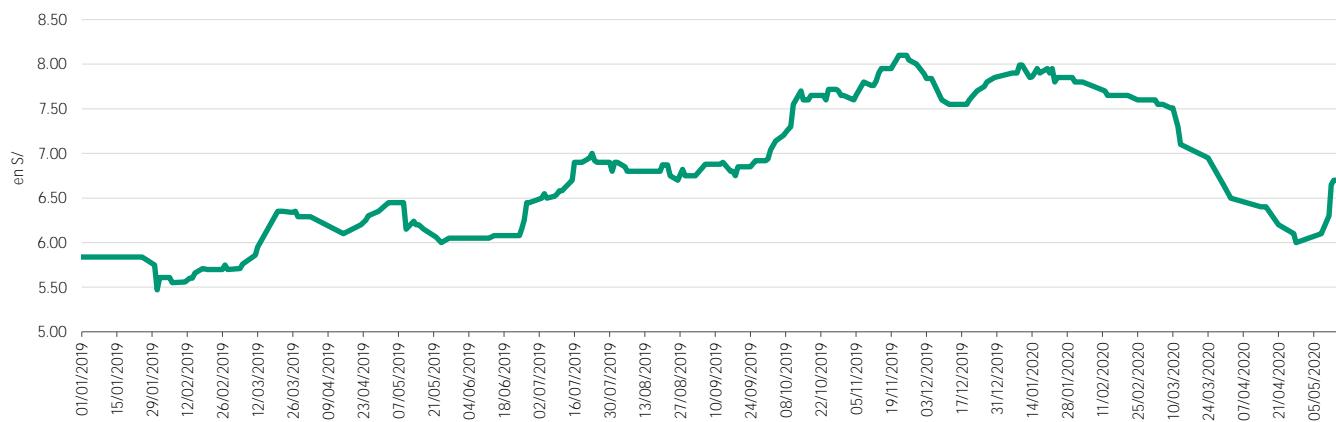
Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Acciones Comunes

CAIDA EN EL PRECIO DE LA ACCIÓN POR VOLATILIDAD EN LOS MERCADOS PRODUCTO DEL IMPACTO DEL COVID-19

La clasificación otorgada a la acción de ENGIE Energía Perú S.A. (ENGIEC1) recoge la estabilidad de los resultados financieros y económicos presentados por la Compañía al cierre del ejercicio 2019 y primer trimestre de 2020, así como la frecuencia de negociación en la Bolsa de Valores de Lima, resultando en una alta frecuencia en los últimos períodos evaluados. Asimismo, es de indicar que la acción de la Compañía pertenece al Índice de Buen Gobierno Corporativo de la BVL. A pesar de lo anterior, a partir de la segunda semana del mes de marzo de 2020 la acción registró un fuerte descenso en línea con la caída del precio de las acciones en los mercados bursátiles producto del impacto esperado del COVID-19 en las distintas economías del mundo, incluyendo Perú. Si bien a nivel de variables macroeconómicas para el 2020 la perspectiva es negativa al estimarse una recesión dada una caída esperada de 3.5% en el PBI peruano, a partir del 28 de abril el precio de la acción inició con un alza gradual que se ha mantenido hasta la fecha, aunque todavía no logra recuperar los niveles registrados previo a la declaración de la pandemia.

Gráfico 9
Evolución del Precio de Cierre de la Acción (ENGIEC1)



Fuente: BVL / Elaboración: Moody's Local PE

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares Americanos)	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS						
Efectivo	103,319	91,897	88,628	74,617	37,180	28,259
Cuentas por cobrar comerciales, neto	97,016	82,730	93,409	84,315	98,096	123,453
Existencias	75,986	76,217	82,842	84,300	83,666	83,253
Total Activo Corriente	340,774	310,892	316,970	292,043	277,494	274,148
Gastos pagados por anticipado	56,005	57,604	26,958	23,724	47,032	38,571
Anticipos otorgados	15,121	12,959	17,625	15,666	9,691	9,531
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,743,765	1,758,191	1,780,879	1,828,305	1,822,508	1,830,531
Otros activos	47,615	47,769	77,978	48,385	81,059	83,587
Total Activo No Corriente	1,873,478	1,894,376	1,915,772	1,928,819	1,980,434	1,969,013
TOTAL PASIVO	1,053,704	1,067,998	1,151,270	1,130,017	1,220,538	1,292,593
Obligaciones financieras de corto plazo	-	-	-	-	-	80,203
Parte corriente deuda de largo plazo	100,015	103,078	111,009	123,458	189,019	205,260
Pasivo por arrendamiento financiero NIIF 16	6,510	6,557	6,622	7,749	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	54,428	61,652	35,022	41,854	41,419	50,453
Total Pasivo Corriente	187,824	194,727	230,159	200,933	316,179	366,497
Obligaciones financieras	478,948	509,334	589,385	607,140	648,046	723,983
Pasivo por arrendamiento financiero NIIF 16	7,935	10,637	11,900	13,486	-	-
Impuestos diferidos	340,831	330,467	298,334	281,701	246,421	181,939
Total Pasivo No Corriente	865,880	873,271	921,111	929,084	904,359	926,096
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,160,548	1,137,270	1,081,472	1,090,845	1,037,390	950,568
Capital social y adicional	255,001	255,001	255,001	255,001	255,001	255,001
Reserva legal	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816
Resultados acumulados	857,547	826,079	777,663	787,111	725,978	648,312

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares Americanos)	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ventas netas	128,644	536,374	132,119	520,909	577,018	747,652
Costo de ventas	(71,692)	(331,318)	(75,279)	(327,647)	(339,269)	(465,747)
RESULTADO BRUTO	56,952	205,056	56,840	193,262	237,749	281,905
Gastos de Administración	(5,239)	(22,498)	(5,053)	(22,379)	(24,406)	(20,991)
RESULTADO OPERATIVO	51,713	182,558	51,787	170,883	213,343	260,914
Gastos Financieros	(8,255)	(37,601)	(10,061)	(45,135)	(53,610)	(43,337)
Otros Ingresos/Gastos	1,916	(16,067)	7,443	16,577	28,502	(17,655)
RESULTADO NETO	31,468	104,247	36,124	108,300	129,376	131,504

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.91x	0.94x	1.06x	1.04x	1.18x	1.36x
Deuda Financiera / Pasivo	0.56x	0.59x	0.62x	0.67x	0.69x	0.78x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.51x	0.55x	0.66x	0.69x	0.81x	1.06x
Pasivo / Activo	0.48x	0.48x	0.52x	0.51x	0.54x	0.58x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.18x	0.18x	0.20x	0.18x	0.26x	0.28x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.82x	0.82x	0.80x	0.82x	0.74x	0.72x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.24x	2.36x	2.68x	2.87x	2.83x	3.09x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.81x	1.60x	1.38x	1.45x	0.88x	0.75x
Prueba Ácida	1.36x	1.15x	1.00x	1.01x	0.59x	0.50x
Liquidez Absoluta	0.55x	0.47x	0.39x	0.37x	0.12x	0.08x
Capital de Trabajo (en miles de US\$)	152,950	116,165	86,811	91,110	(38,685)	(92,349)
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	4.07%	4.19%	3.82%	4.30%	4.23%	2.81%
Gastos financieros / Ingresos	6.42%	7.01%	7.62%	8.66%	9.29%	5.80%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	56	48	59	53	59	43
Días promedio de Cuentas por Pagar	48	49	37	39	41	34
Días promedio de Inventarios	100	87	99	92	89	54
Ciclo de conversión de efectivo	108	86	121	107	106	63
RENTABILIDAD						
Margen bruto	44.27%	38.23%	43.02%	37.10%	41.20%	37.71%
Margen operativo	40.20%	34.04%	39.20%	32.80%	36.97%	34.90%
Margen neto	24.46%	19.44%	27.34%	20.79%	22.42%	17.59%
ROAA LTM	4.48%	4.71%	5.08%	4.84%	5.75%	6.12%
ROAE LTM	8.88%	9.36%	10.67%	10.18%	13.02%	14.44%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de US\$)	39,562	233,434	49,057	233,422	281,082	174,956
FCO LTM (en miles de US\$)	223,939	233,434	239,769	233,422	281,082	174,956
EBITDA (en miles de US\$)	71,421	266,591	73,548	262,171	295,897	326,684
EBITDA LTM (en miles de US\$)	264,464	266,591	268,268	262,171	295,897	326,684
Margen EBITDA	55.52%	49.70%	55.67%	50.33%	51.28%	43.69%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Intereses pagados LTM	7.39x	7.09x	6.13x	5.81x	5.52x	5.84x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda	1.86x	1.81x	1.66x	1.49x	1.22x	1.25x
FCO LTM + Intereses pagados LTM / Intereses pagados LTM	7.26x	7.21x	6.48x	6.17x	6.24x	3.90x
FCO LTM + Intereses pagados LTM / Servicio de Deuda	1.83x	1.84x	1.76x	1.58x	1.38x	0.84x

Intereses pagados = Gastos financieros + Intereses capitalizados

Servicio de deuda = Intereses pagados + Porción corriente de la deuda de largo plazo

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

ENGIE Energía Perú S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.19) ^{2/}	Clasificación Actual (al 31.12.19 y 31.03.20)	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú Tercera Emisión Hasta por US\$10.0 millones	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú Sexta Emisión Hasta por US\$25.0 millones	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú Séptima Emisión Hasta por US\$20.0 millones	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Tercer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú Hasta por US\$500.0 millones	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Acciones Comunes	1ra Clase.pe	1ra Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

1/ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pe/clasificacioneshistoricas.pdf>
 2/ Sesión de Comité del 27 de noviembre de 2019, con información financiera intermedia al 30 de setiembre de 2019.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Bonos Corporativos

Con fecha 15 de agosto de 2007, la Junta General de Accionistas aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú. El programa cuenta con garantía genérica sobre el patrimonio, así como con un resguardo de apalancamiento, el cual indica que, durante la vigencia de los Bonos, el Emisor deberá mantener un Índice de Deuda Senior sobre EBITDA menor o igual a 3.5x. Cabe mencionar que la Séptima Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, emitida en Soles, cuenta con instrumentos financieros derivados denominados "Cross Currency Interest Rate Swap" para cubrirse del riesgo de futuras fluctuaciones del tipo de cambio.

	Tercera Emisión	Sexta Emisión	Séptima Emisión
Monto Colocado:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/42.4 millones
Saldo en Circulación:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/42.4 millones
Plazo:	20 años	15 años	10 años
Tasa de Interés:	6.3125%	6.5%	7.59375%
Fecha de Colocación:	06/06/2008	02/12/2010	02/12/2010
Amortización:	Semestral	Semestral	Semestral

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas de fecha 11 de junio de 2015, se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú por un periodo de seis años. Dicho Programa solo mantiene la garantía genérica del patrimonio del Emisor y no cuenta con resguardos. Por otro lado, es de mencionar que, al momento de la realizarse la Primera, Segunda y Tercera Emisión (Series A y B), la Compañía contrató swaps de moneda y tasa de interés denominado “*Cross Currency Swap*” para fijar los pagos en Dólares durante la vigencia del Bono.

	Primera Emisión	Segunda Emisión	Tercera Emisión Serie A	Tercera Emisión Serie B
Monto colocado	S/250.0 millones	S/79.0 millones	S/251.0 millones	S/230.0 millones
Saldo en circulación	S/250.0 millones	S/79.0 millones	S/251.0 millones	S/230.0 millones
Plazo	10 años	7 años	10 años	10 años
Tasa de interés	7.125%	6.000%	6.5313%	6.7188%
Fecha de colocación	22/06/2016	26/06/2017	26/06/2017	13/06/2018
Amortización	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local PE

Actividades Complementarias

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local PE comunica al mercado que, al 30 de abril de 2020, los ingresos percibidos por ENGIE Energía Perú correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.191% de sus ingresos totales.

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/es/index.html>) 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 al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2019 y 2020 de ENGIE Energía Perú S.A. Moody's Local PE 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 PE no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 22/11/19.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVESOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVESORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 a 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente Instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moody'slocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.