



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 22 de mayo de 2019

Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

Roberto Vallejo

Analista

rvallejo@equilibrium.com.pe

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. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) se pueden consultar 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 2015, 2016, 2017 y 2018 de Engie Energía Perú S.A., así como Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2018 y 2019. Asimismo, se utilizó información complementaria proporcionada por la Entidad. Equilibrium 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. Equilibrium 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 las metodologías vigentes aprobadas en sesión de Directorio de fecha 20/10/2016 y 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación efectuada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría AAA.pe otorgada a las emisiones contempladas dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos y al Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú S.A. (en adelante la Compañía). Del mismo modo resolvió mantener las Acciones Comunes en 1^a Clase.pe

Sustentan las clasificaciones asignadas el posicionamiento de la Compañía dentro del Sistema Interconectado Eléctrico Nacional (SEIN) y su posición de liderazgo en términos de potencia nominal, contando con una contratación en hora punta de 1,766.07 MW y fuera de hora punta de 1,766.05 MW, aportando la Compañía al mercado 9.53% del total de la generación eléctrica nacional al primer trimestre del 2019. Suma a lo anterior, la diversificación observada en su matriz energética por tipo de recurso, incorporando la construcción y operación de Intipampa, planta solar fotovoltaica de 40.5 MW ubicada en Moquegua, la cual fue adjudicada a la Compañía en febrero de 2016 a través de la Cuarta Subasta de Suministro de Electricidad con Recursos Energéticos Renovables (RER) y que entró en operación comercial el 31 de marzo de 2018.

Asimismo, la evaluación recoge 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 A2 con perspectiva negativa otorgada por Moody's Investors Service.

En cuanto al desempeño financiero de la Compañía, resalta la mejora observada en sus indicadores de liquidez y en el capital

Instrumento

Clasificación (*)

Bonos Corporativos	AAA.pe
Acciones Comunes	1 ^a Clase.pe

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones y de los instrumentos clasificados ver Anexo I en la última sección del informe.

de trabajo, lo cual responde al reperfilamiento de la deuda financiera, estrategia que además le permite reducir sus costos financieros. Al respecto, la Compañía viene trabajando en la estructura de sus obligaciones financieras, extendiendo su duración mediante la emisión de Bonos Corporativos y préstamos bancarios de largo plazo. En esa línea, el Primer Programa de Bonos Corporativos, así como ciertos contratos de *leasing*s y préstamos bancarios que mantiene a la fecha de análisis, exigen a la Compañía cumplir con un *covenant* de apalancamiento financiero, medido como deuda financiera *senior* en relación al EBITDA ajustado, el cual debe mantenerse por debajo de 3.5 veces. De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía, al 31 de marzo de 2019 se cumple adecuadamente con el límite, ubicándose en 2.44 veces.

Sin perjuicio de lo anterior, es de mencionar que la Compañía se ha visto afectada por la terminación de su principal contrato en el 2017 y por la cancelación anticipada de un cliente importante. Lo anterior, acompañado de menores precios de mercado, resultó en una menor utilidad y en menores niveles de generación de EBITDA y FCO al cierre del ejercicio 2018, situación que, de acuerdo a lo mencionado por la Gerencia, ha revertido con la incorporación de nuevos clientes libres al portafolio. En esa línea, resalta la firma de un contrato con Anglo American Quebrillaveco por 185MW, así como el incremento en el número de clientes libres, los que pasan de 48 a 67 entre el 2017 y 2018 (70 en marzo de 2019).

Entre los principales hechos de relevancia del periodo, se encuentra la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) relacionadas a los ingresos procedentes de los contratos con clientes (NIIF 15), instrumentos financieros (NIIF 9) y arrendamientos (NIIF 16). Esta última, de aplicación a

partir del ejercicio 2019, incrementa las obligaciones financieras en US\$18.5 millones, siendo importante indicar que, de no considerar la misma, la palanca financiera disminuiría hasta 2.65 veces al 31 de marzo de 2019 (2.72 veces considerando el efecto de la NIIF 16).

Equilibrium considera que el reperfilamiento de la deuda previamente detallada ha logrado fortalecer su estructura financiera, reduciendo costos financieros y disminuyendo el servicio de deuda; a pesar de ello, ENGIE mantiene como reto recuperar el crecimiento en la generación de ingresos, la cual ha sido impac-

tada en los últimos periodos. Según lo indicado por la Compañía, se vienen tomando las acciones necesarias para retomar los niveles de ingresos. Por otro lado, si bien las acciones de la Compañía presentan liquidez suficiente en el mercado y una favorable frecuencia de negociación, de mantenerse la tendencia decreciente en el precio, la clasificación otorgada podría verse afectada.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando las operaciones de ENGIE comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el riesgo actual de la Compañía.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento Potencial 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:

- 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 pudiesen afectar el desarrollo del sector.
- Desvalorización de inversiones que impacte el resultado y ajuste los indicadores financieros de la Compañía.

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.

Limitaciones Encontradas durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

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 secundarios, así como la venta de energía a clientes regulados y libres que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

Entre los principales hechos de relevancia del ejercicio 2018, resalta la entrada en operación comercial de la central fotovoltaica Intipampa en Moquegua con una potencia nominal de 40.5 MW. Por el lado comercial, destaca la firma de contratos PPA por 185 MW con Anglo American Quellaveco, logrando incrementar la diversificación de su portafolio de clientes.

Grupo Económico

La Empresa 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.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo II.

El 19 de marzo de 2019, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual, se designó al Directorio 2019-2022, saliendo del mismo Dante Dell'Elce y Stefano Terranova e ingresando Felisa del Carmen Ros como Directora Alterna y Mariana Costa como Directora Independiente.

Operaciones

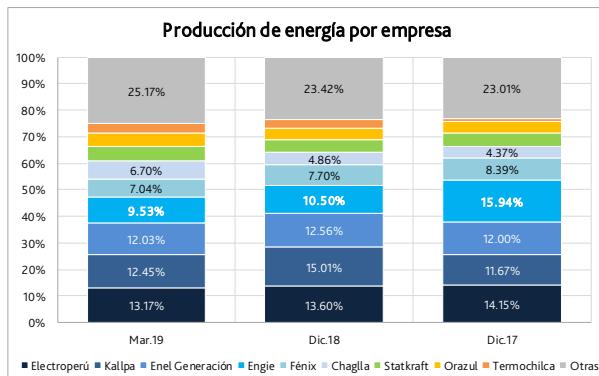
La Compañía inicia sus operaciones de generación y transmisión de energía eléctrica en 1997, al adquirir la C.T. Ilo1. En los siguientes años, ENGIE incrementa su capacidad de generación a través de nuevos proyectos, manteniendo a la fecha de corte ocho centrales en operación incluyendo una planta de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

Planta	Potencia nominal (MW)	Generación energía bruta (GW/h) Mar.18	Generación energía bruta (GW/h) Mar.19
C.T. Ilo 21	135	20	18
C.H. Yuncán	134	274	270
C.T. ChilcaUno	852	222	662
C.T. ChilcaDos	111	13	73
C.T. Ilo 31**	500	1	1
C.H. Quitaracsa	114	189	211
C.T. NEPI	610	6	1
C.F. Intipampa	41	6	23

(**) Reserva Fría

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Con respecto a la participación de la Compañía dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), es de resaltar el liderazgo que ostenta a nivel de capacidad con 2,497MW; sin embargo, en términos de generación de energía eléctrica disminuye su participación de 15.94% en el 2017 a 10.50% en el 2018 y 9.53% en la fecha de corte. Lo anterior resulta por una menor generación asignada por parte del COES a las centrales termoeléctricas ChilcaUno y ChilcaDos, además de salida de operación comercial de la C.T. Ilo1. La evolución de la producción de energía por empresa se presenta en el siguiente gráfico:

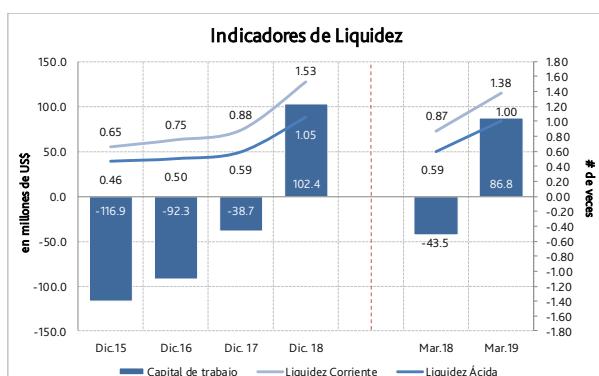


Fuente: COES / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO DE ENGIE ENERGÍA PERÚ¹

Activos y Liquidez

Al cierre del ejercicio 2018, los activos de la Compañía totalizan US\$2,218.2 millones, disminuyendo en 1.76% respecto a lo registrado en el ejercicio previo, tras presentarse un menor nivel en propiedades, planta y equipo, neto, el cual recoge la baja del activo fijo de la C.T. Ilo1. Por otro lado, se observa un incremento en el efectivo y equivalentes a diciembre de 2018, que resulta en una mejora de los indicadores de liquidez entre períodos analizados, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Al primer trimestre de 2019, se mantiene la tendencia decreciente en los activos, los cuales alcanzan US\$2,232.7 millones, tras retroceder interanualmente en 1.64%, por la baja de activo fijo antes indicada. Asimismo, los ratios de liquidez continúan mejorando entre marzo de 2018 y 2019, al incrementarse la partida de efectivo y equivalentes en US\$52.2 millones.

¹ Para el presente análisis se han tomado los estados financieros reexpresados a marzo de 2018; no obstante, se debe resaltar que los auditados del 2018 no incorporan los

efectos de la NIIF 16 por lo que podrían existir diferencias respecto a los indicadores calculados por la Compañía.

Estructura Financiera y Endeudamiento

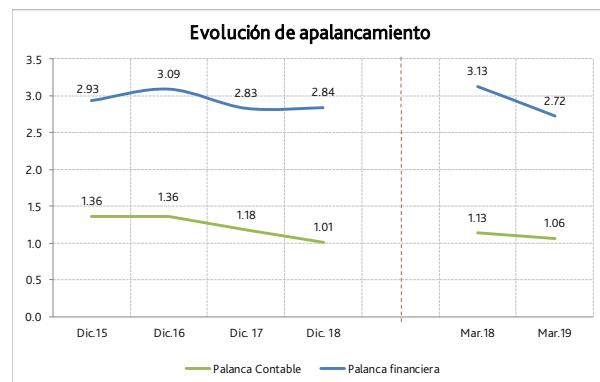
Los pasivos de la Compañía ascienden a US\$1,114.3 millones al cierre del 2018, presentando un retroceso anual de 8.71% en línea con la amortización parcial de las obligaciones financieras. La deuda financiera retrocede en 12.72% entre ejercicios hasta alcanzar los US\$730.6 millones. Asimismo, al primer trimestre del 2019 se mantiene la tendencia decreciente de las obligaciones financieras, las cuales disminuyen hasta los US\$718.9 millones (a pesar de incluir US\$18.9 millones derivados de los ajustes de la NIIF 16).

A lo largo del ejercicio 2018, la Compañía colocó la Tercera Emisión Serie B del Tercer Programa de Bonos Corporativos por S/230.0 millones, habiendo cancelado la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por S/84.1 millones en junio de 2018. De acuerdo a lo estipulado en el Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos, la Compañía debe cumplir con un índice de deuda financiera sobre EBITDA ajustado (que incluye otros ingresos/gastos recurrentes) no mayor de 3.50 veces, alcanzando dicho indicador 2.62 veces a diciembre de 2018 y 2.44 veces a marzo de 2019 de acuerdo al cálculo realizado por la Compañía. Las principales características de las emisiones clasificadas por Equilibrium se detallan en el Anexo III.

Resulta importante mencionar que producto de la aplicación de la NIIF 16 desde el 1 de enero de 2019, las obligaciones financieras de la Compañía presentan un componente por arrendamientos que asciende a US\$18.5 millones al 31 de marzo de 2019.

Respecto al patrimonio neto, se observa un crecimiento de 6.41% entre el 2017 y 2018 derivado de la acumulación de resultados, hasta alcanzar US\$1,103.9 millones. No obstante, al primer trimestre de 2019, el mismo retrocede a US\$1,081.5 millones tras aprobarse la repartición de dividendos por US\$45.6 millones en Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 19 de marzo del 2019.

El apalancamiento contable de la Compañía retrocede de 1.18 veces en el 2017 a 1.01 veces en el 2018, incrementándose ligeramente en marzo de 2019. Por su parte, la palanca financiera, medida como deuda financiera respecto a EBITDA anualizado, se mantiene relativamente estable entre ejercicios (2.84 veces), retrocediendo hasta 2.72 veces en el primer trimestre de 2019, tal como se aprecia en el gráfico a continuación.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía presenta ingresos por ventas ascendentes a US\$520.9 millones, cifra que disminuye en 9.72% respecto a lo observado en el ejercicio previo, derivado del menor precio de energía y potencia a clientes libres, así como por la cancelación de ciertos contratos comerciales y la culminación de las compensaciones derivadas del DU N°049 en el tercer trimestre de 2017.

A pesar de la menor generación de energía, el costo de venta no logra retroceder en la misma proporción que los ingresos dado que la Compañía tuvo que comprar energía y potencia para satisfacer la demanda de sus clientes, tras registrarse un evento en el ducto de líquidos de gas natural que ocasionó la restricción del suministro de gas natural -a las C.T. ChilcaUno y ChilcaDos. De este modo, el resultado bruto de la Compañía retrocede en 18.90%, ajustando el margen bruto de 41.20% a 37.02% entre el 2017 y 2018.

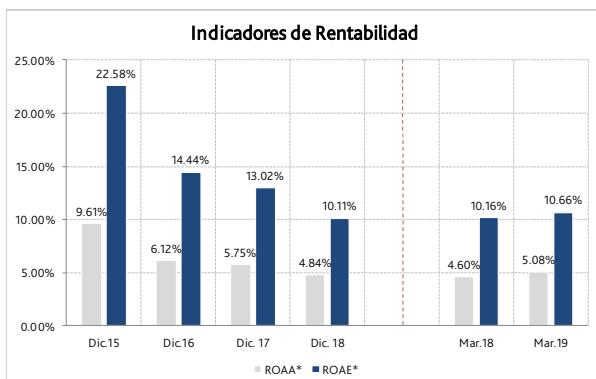
Por su parte, al 31 de marzo de 2019, los ingresos por ventas ascienden a US\$132.1 millones, 2.79% más que lo registrado 12 meses atrás, producto de las mayores ventas de energía en el COES, los ingresos derivados de la entrada en operación comercial de la C.F. Intimpampa en marzo de 2018, y las mayores ventas por actualización de precios de potencia por la C.T. Ilo31 y C.T. Nodo Energético. En tanto, el costo de ventas logra disminuir interanualmente en 2.45%, así el resultado bruto crece en 10.68% y el margen bruto pasa de 39.96% a 43.02% entre marzo de 2018 y 2019.

Con referencia a los indicadores de eficiencia, se observa un mayor control en los gastos administrativos al cierre del 2018 los cuales retroceden entre ejercicios en 4.30% por menores cargas diversas de gestión y menores gastos de personal. A pesar de ello, el resultado operativo retrocede anualmente en 20.57%, pasando el margen operativo de 36.97% a 32.53%. Al primer trimestre de 2019, se revierte dicha tendencia, incrementando el resultado operativo en 11.31% y alcanzando el margen asociado 39.20%.

El resultado neto de la Compañía totaliza US\$108.3 millones al cierre del ejercicio 2018, exhibiendo un retroceso anual de 16.32%, el mismo que, además de lo previamente indicado, recoge un menor gasto financiero por las menores obligaciones financieras, así como menores ingresos extraordinarios.

En tanto, al primer trimestre de 2019, la Compañía presenta un resultado neto de US\$36.1 millones (+20.38% interanual), tras disminuir los gastos financieros en 11.83% y registrar ingresos extraordinarios por US\$7.4 millones derivado, principalmente, de la venta de suministros y activo fijo.

El resultado neto al 31 de marzo de 2019 permite a la Compañía registrar retornos promedios anualizados respecto a los activos (ROAA) y para sus accionistas (ROAE) de 5.08% y 10.66%, respectivamente, rendimientos que reivierten la tendencia decreciente observada al cierre de 2018 (ver gráfico siguiente).

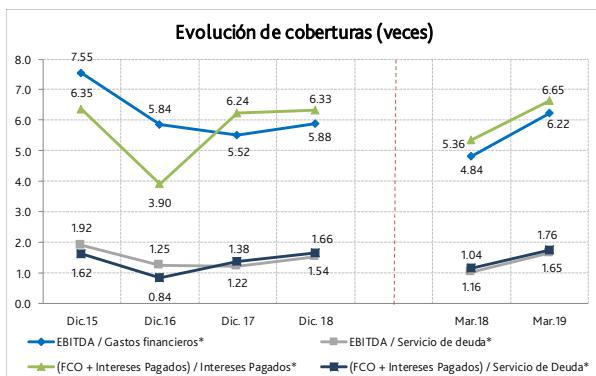


Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Generación y Capacidad de Pago

El EBITDA de la Compañía asciende a US\$257.5 millones al cierre del ejercicio 2018, retrocediendo en 12.97% respecto a lo registrado en el 2017, en línea con la menor utilidad. No obstante lo anterior, la cobertura que el EBITDA otorga a los gastos financieros y al servicio de deuda se incrementa entre el 2017 y 2018, derivado del menor nivel de obligaciones financieras. De este modo, la cobertura del gasto financiero se incrementa entre ejercicios de 5.52 a 5.88 veces, mientras que la cobertura del servicio de deuda lo hace de 1.22 a 1.54 veces.

Por su parte, el flujo de caja operativo retrocede en 16.96% entre ejercicios hasta US\$233.4 millones, tras haber percibido menores ingresos por venta de bienes y prestación de servicios. De este modo, el FCO logra cubrir los intereses pagados en 6.33 veces y el servicio de deuda (incluido intereses pagados) en 1.66 veces, tal como se observa en el gráfico siguiente.



(*) Indicadores anualizados

Los intereses pagados incluyen los gastos financieros e intereses capitalizados.

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

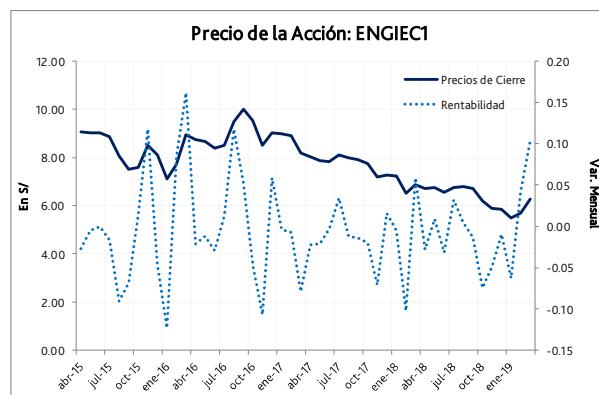
A marzo de 2019, se reporta un mayor EBITDA, acompañado de un mayor FCO, logrando que las coberturas que ambos brindan al gasto financiero y al servicio de deuda mantengan una tendencia creciente y superen lo registrado al cierre del ejercicio 2018. El EBITDA anualizado cubre el gasto financiero en 6.22 ve-

ces y el servicio de deuda en 1.66 veces, mientras que la cobertura por parte del FCO anualizado resulta en 6.65 y 1.76 veces, respectivamente.

ACCIONES COMUNES

El 5 de febrero de 2004, la Compañía colocó mediante Oferta Privada en el mercado de capitales, acciones comunes por un monto total de US\$48.0 millones, las cuales fueron adquiridas por las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFPs). Posteriormente, en el 2012, el Directorio de la Compañía acordó incrementar el capital social por nuevos aportes de hasta S/401.4 millones (equivalente a US\$150.0 millones), el mismo que incluye el valor de la prima de suscripción, y con lo cual se suscribieron 24.3 millones de nuevas acciones. Dicha prima fue capitalizada en junio de 2014 generando un incremento en el número de las acciones comunes de 377.1 millones hasta 601.4 millones.

La ganancia básica y diluida por acción común asciende a S/0.060 al 31 de marzo de 2019 (S/0.180 al cierre del 2018), siendo la cotización bursátil por acción de S/6.29. Respecto al precio de la acción, ENGIE presenta una tendencia negativa en los últimos ejercicios. La evolución en el precio de la acción de ENGIE se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: BVL / Elaboración: Equilibrium

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, Equilibrium comunica al mercado que, al 30 de abril de 2019, los ingresos percibidos por ENGIE Energía Perú correspondientes a Actividades Complementarias representan 0.249% de sus ingresos totales.

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Dólares

ACTIVOS	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Efectivo	52,181	28,259	37,180	36,474	74,617	88,628
Cuentas por cobrar comerciales, neto	87,865	123,453	98,096	110,976	84,315	93,409
Cuentas por cobrar a relacionadas	165	108	1,544	2,995	250	856
Otras cuentas por cobrar, neto	12,061	2,481	11,046	3,959	8,803	11,531
Impuesto a las ganancias	3,957	27,481	37,740	37,687	35,032	35,745
Existencias	56,152	83,253	83,666	82,957	84,300	82,842
Gastos pagados por anticipado	8,139	9,113	8,222	6,798	8,243	3,959
Total Activo Corriente	220,520	274,148	277,494	281,846	295,560	316,970
Instrumentos financieros derivados	4,261	6,362	19,781	37,455	12,398	12,025
Gastos pagados por anticipado	33,849	38,571	47,032	50,777	60,144	26,958
Anticipos otorgados	29,272	9,531	9,691	11,202	15,666	17,625
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,673,005	1,830,531	1,822,508	1,807,731	1,755,473	1,780,879
Activos intangibles, neto	394	431	363	458	341	307
Otros activos	92,183	83,587	81,059	80,429	78,601	77,978
Total Activo No Corriente	1,832,964	1,969,013	1,980,434	1,988,052	1,922,623	1,915,772
TOTAL ACTIVOS	2,053,484	2,243,161	2,257,928	2,269,898	2,218,183	2,232,742
Obligaciones Financieras de corto plazo	118,252	80,203	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	59,219	50,453	41,419	36,458	41,854	35,022
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1,158	139	44,693	47,388	3,946	31,787
Pasivo por impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-
Pasivo por beneficio a los empleados	12,939	13,227	12,238	7,259	12,963	8,742
Otras Cuentas por Pagar	19,873	17,215	28,810	42,534	10,963	36,977
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	126,018	205,260	189,019	191,740	123,458	117,631
Total Pasivo Corriente	337,459	366,497	316,179	325,379	193,184	230,159
Obligaciones Financieras	709,632	723,983	648,046	607,314	607,140	601,285
Otras provisiones	1,705	5,952	3,580	3,382	9,365	9,390
Instrumentos financieros derivados	19,091	14,222	6,312	5,823	17,392	12,102
Impuestos diferidos	114,777	181,939	246,421	264,414	287,175	298,334
Total Pasivo No Corriente	845,205	926,096	904,359	880,933	921,072	921,111
TOTAL PASIVO	1,182,664	1,292,593	1,220,538	1,206,312	1,114,256	1,151,270
Capital social	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079
Capital adicional	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922
Reserva legal	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816
Otras reservas del patrimonio	(332)	3,439	12,595	24,732	4,917	4,992
Resultados acumulados	390,879	516,808	596,602	710,028	691,936	741,539
Resultado del ejercicio	181,456	131,504	129,376	30,009	108,257	36,124
TOTAL PATRIMONIO NETO	870,820	950,568	1,037,390	1,063,586	1,103,927	1,081,472
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,053,484	2,243,161	2,257,928	2,269,898	2,218,183	2,232,742

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Dólares

REEXPRESADO

	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Ventas netas	713,722	747,652	577,018	128,529	520,909	132,119
Costo de ventas	(417,290)	(465,747)	(339,269)	(77,172)	(328,084)	(75,279)
RESULTADO BRUTO	296,432	281,905	237,749	51,357	192,825	56,840
Gastos de Administración	(23,079)	(20,991)	(24,406)	(4,834)	(23,356)	(5,053)
RESULTADO OPERATIVO	273,353	260,914	213,343	46,523	169,469	51,787
Ingresos financieros	287	575	1,978	406	5,725	604
Gastos Financieros	(30,539)	(43,337)	(53,610)	(11,411)	(43,782)	(10,061)
Diferencia de cambio, neta	(6,469)	2,329	1,880	968	(2,450)	1,061
Ganancia neta por instrumentos financieros	420	7,799	6,018	1,526	6,936	1,892
Otros Ingresos/Gastos	(4,382)	(17,655)	28,502	5,159	16,577	7,443
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	232,670	210,625	198,111	43,171	152,475	52,726
Impuesto a las ganancias	(51,214)	(79,121)	(68,735)	(13,162)	(44,218)	(16,602)
RESULTADO NETO	181,456	131,504	129,376	30,009	108,257	36,124

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.36	1.36	1.18	1.13	1.01	1.06
Deuda Financiera / Pasivo	0.81	0.78	0.69	0.66	0.66	0.62
Deuda Financiera / Patrimonio	1.10	1.06	0.81	0.75	0.66	0.66
Pasivo / Activo	0.58	0.58	0.54	0.53	0.50	0.52
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.29	0.28	0.26	0.27	0.17	0.20
Pasivo no Corriente / Pasivo Total	0.71	0.72	0.74	0.73	0.83	0.80
Deuda Financiera / EBITDA	2.93	3.09	2.83	3.13	2.84	2.72
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.65	0.75	0.88	0.87	1.53	1.38
Prueba Ácida	0.46	0.50	0.59	0.59	1.05	1.00
Liquidez Absoluta	0.15	0.08	0.12	0.11	0.39	0.39
Capital de Trabajo	-116,939	-92,349	-38,685	-43,533	102,376	86,811
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	3.23%	2.81%	4.23%	3.76%	4.48%	3.82%
Gastos financieros / Ingresos	4.28%	5.80%	9.29%	8.88%	8.40%	7.62%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)**	38	50	52	66	49	54
Rotación de Cuentas por Pagar (días)**	46	31	37	36	39	36
Rotación de Inventarios (días)	48	64	89	97	93	99
Círculo de conversión de efectivo	40	83	103	126	103	117
RENTABILIDAD						
Margen bruto	41.53%	37.71%	41.20%	39.96%	37.02%	43.02%
Margen operativo	38.30%	34.90%	36.97%	36.20%	32.53%	39.20%
Margen neto	25.42%	17.59%	22.42%	23.35%	20.78%	27.34%
ROAA*	9.61%	6.12%	5.75%	4.60%	4.84%	5.08%
ROAE*	22.58%	14.44%	13.02%	10.16%	10.11%	10.66%
GENERACIÓN						
FCO	242,994	174,956	281,082	42,710	233,422	49,057
FCO anualizado	242,994	174,956	281,082	230,342	233,422	239,769
EBITDA	325,180	326,684	295,897	67,451	257,514	73,983
EBITDA anualizado	325,180	326,684	295,897	255,519	257,514	264,046
Margen EBITDA	45.56%	43.69%	51.28%	52.48%	49.44%	56.00%
Cobertura***						
(FCO + Intereses Pagados) / Intereses Pagado	6.35	3.90	6.24	5.36	6.33	6.65
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	1.62	0.84	1.38	1.16	1.66	1.76
EBITDA / Gastos financieros*	7.55	5.84	5.52	4.84	5.88	6.22
EBITDA / Servicio de deuda*	1.92	1.25	1.22	1.04	1.54	1.65

* Indicadores anualizados

** Descontado de IGV

***Intereses Pagados : Gastos Financieros + Intereses Capitalizados

Resguardo Financiero	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Límite	4.00	4.00	3.50	3.50	3.50	3.50
Deuda Financiera / EBITDA ajustado*	2.93	3.06	2.58	2.77	2.62	2.44

*Para el cálculo del covenant: EBITDA ajustado= Resultado operativo + Depreciación y Amortización + Otros Ingresos/Gastos

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN** – ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior* (al 30.09.18)	Clasificación Actual (al 31.03.19)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú Tercera Emisión	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	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	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	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Acciones Comunes	1 ^a Clase.pe	1 ^a Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

* Sesión de Comité del 29 de noviembre de 2018.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II**Accionistas al 31.03.2019**

Accionistas	Participación
International Power SA	61.77%
Prima AFP – Fondo 2	7.30%
Integra AFP – Fondo 2	7.03%
Profuturo – Fondo 2	5.00%
Integra AFP – Fondo 3	4.15%
Prima AFP – Fondo 3	4.12%
Otros menores a 4%	10.63%
Total	100%

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.03.2019

Directorio	
Philip De Cnudde	Presidente
Marc Verstraete	Director
Pierre Devillers	Director
Axel Nicolas Leveque	Director
Fernando de la Flor Belaúnde	Director
José Luis Casabonne Ricketts	Director
Mariana Costa Checa	Director
Hendrik De Buyserie	Director Alterno
Felisa del Carmen Ros	Director Alterno
Marcelo Fernandes Soares	Director Alterno
Daniel Cámac Gutiérrez	Director Alterno
Gilda Spallarossa Lecca	Director Alterno

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.03.2019

Plana Gerencial	
Hendrik De Buyserie	Gerente General
Daniel Cámac Gutiérrez	Vicepresidente Comercial
Vincent Vanderstockt	Vicepresidente de Desarrollo
Gilda Spallarossa Lecca	Vicepresidente Legal
Felisa del Carmen Ros	Vicepresidente de Operaciones
Maria Elena Córdova Aliaga	Vicepresidente de Recursos Humanos y Comunicaciones
Marcelo Fernandes Soares	Vicepresidente de Finanzas

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – ENGIE ENERGÍA PERÚ****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 un resguardo de apalancamiento, el cual indica que, durante la vigencia de los Bonos, el Emisor debe mantener un índice de deuda financiera sobre EBITDA no mayor a 3.5 veces. 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.

Las características de las emisiones se detallan a continuación:

	3ra Emisión	6ta Emisión	7ma 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:	6.3125%	6.5%	7.59375%
Fecha de colocación:	06/06/2008	02/12/2010	02/12/2010
Amortización:	Semestral	Semestral	Semestral

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 presenta en garantía el patrimonio genérico 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.

Las características de las emisiones en circulación son las siguientes:

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión Serie A	3ra 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/78.9 millones	S/251.0 millones	S/230.0 millones
Plazo:	10 años	7 años	10 años	10 años
Tasa:	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

© 2019 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.