

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
31 de mayo de 2021

## Actualización

## CLASIFICACIÓN\*

ENGIE Energía Perú S.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Acciones Comunes	1.pe
Perspectiva	Estable

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

## CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Hernán Regis  
VP-Senior Analyst  
[hernan.regis@moodys.com](mailto:hernan.regis@moodys.com)

Carmen Alvarado  
Associate Analyst  
[carmen.alvarado@moodys.com](mailto:carmen.alvarado@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

## ENGIE Energía Perú S.A.

## Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe otorgada 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, afirma, las Acciones Comunes en 1.pe. Moody's Local retira la categoría asignada a la Séptima emisión bajo el Primer Programa de Bonos Corporativos, producto de su redención total en diciembre de 2020. La perspectiva asignada es Estable.

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 esa línea, al 31 de diciembre de 2020, EEP contribuyó con el 13.2% de la generación total del mercado, siendo la contratación en hora punta de 1,874.31 MW y fuera de hora punta de 1,898.44 MW. Sin embargo, sobre este punto cabe mencionar que, al cierre del primer trimestre de 2021, la participación en la generación total disminuye a 6.7% producto de mantenimientos programados en la Central Termoeléctrica Chilca Uno. 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 aprobado por el COES para diciembre de 2022. Asimismo, se continuaron los procesos relacionados a proyectos de energía renovable, con la próxima construcción de la futura planta eólica Punta Lomitas, a la cual el Ministerio de Energía y Minas le otorgó el pasado 3 y 14 de marzo la concesión definitiva para desarrollar actividades de transmisión y generación, respectivamente. Asimismo, ya cuenta con un contrato de suministro de electricidad (PPA) firmado con la empresa Anglo American Quellaveco por un total de 150 MW por un plazo de 8 años (2029-2037) para el suministro de energía al Proyecto Minero Quellaveco, actualmente en construcción. Por otro lado, pondera favorablemente en la evaluación la trayectoria de la Compañía 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 Baa1, con perspectiva estable otorgada por Moody's Investors Service.

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, nivel que se cumple adecuadamente, tanto al 31 de diciembre de 2020 como al 31 de marzo de 2021, al situarse en 2.18x y 2.09x, respectivamente.

Respecto al impacto en la demanda de energía eléctrica, derivado de las medidas decretadas por el Gobierno, 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 estable, mientras que los grandes clientes libres han visto disminuido de forma significativa su consumo, lo cual se explica en las medidas de cuarentena que afectaron a las industrias de servicios no esenciales. En línea con lo señalado, entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020, la disminución en la generación de energía total de EEP ha sido acotada (2% vs. 7% para el Sistema), dada la preferencia en el despacho que tiene la Compañía, al ser costo eficiente. Durante el primer trimestre de 2021, la generación

de energía en el SEIN aumentó 2.5% con respecto al mismo período del 2020, sin embargo, la generación total de EEP disminuyó 41.4% durante el mismo período, debido a la menor generación de la Central Térmica ChilcaUno por mantenimientos programados, lo que ha ocasionado que la Compañía tenga que incrementar sus compras en el mercado spot, afectando el margen bruto y las utilidades del período.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago y la evolución de los principales indicadores financieros de EEP, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo de la Compañía o de los instrumentos financieros clasificados.

### 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-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (en millones de US\$)	2,189.2	2,181.3	2,205.3	2,220.9	2,257.9
Ingresos (en millones de US\$)	484.4	484.1	536.4	520.9	577.0
EBITDA (en millones de US\$)	228.6	232.6	266.6	262.2	295.9
Deuda Financiera / EBITDA	2.03x	2.13x	2.36x	2.87x	2.83x
EBITDA / Gastos Financieros	7.72x	7.45x	7.09x	5.81x	5.52x
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	2.26x	1.94x	1.84x	1.58x	1.38x

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

Resguardo financiero <sup>1/</sup>	Mar-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Deuda financiera / EBITDA ajustado <sup>2/</sup>	2.09x	2.18x	2.51x	2.62x	2.58x
Límite	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 3.50x	≤ 3.50x

1/ De acuerdo a las definiciones del Acto Marco de Emisión de Bonos del Primer Programa de Bonos Corporativos.

2/ EBITDA ajustado = Resultado operativo + Depreciación y Amortización, según consta en los estados financieros del Emisor.

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

EEP 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, la Compañía 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 31.03.21	Generación energía bruta LTM (GW.h) al 31.12.20
C.T. Ilo 21	135	20	13
C.H. Yuncán	134	788	795
C.T. ChilcaUno	852	3,876	4,658
C.T. ChilcaDos	111	549	433
C.T. Ilo 31 (Reserva Fría)	500	1	1
C.H. Quitaracsa	114	488	460
C.T. Nodo Energético	610	7	7
C.F. Intipampa	40	109	105

Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

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 con una participación del 19.8%; asimismo, en términos de generación de energía eléctrica, mantiene una participación de 13.2%, incrementando su participación de 12.5% al 31 de diciembre de 2019. Al 31 de marzo de 2021, dicha participación disminuye a 6.7% producto de menor generación de la Central Térmica ChilcaUno por mantenimientos programados.

## Desarrollos Recientes

El 17 de julio de 2020, la Junta de Accionistas Obligatoria anual, acordó entre otros puntos, la repartición de dividendos correspondientes al ejercicio 2019 por US\$65.68 millones, de las cuales US\$19.71 millones se pagaron como dividendo a cuenta de resultados de acuerdo con el hecho de importancia del 12 de noviembre de 2019; por lo que, el saldo resultante distribuido en el presente ejercicio fue US\$45.97 millones. Posteriormente, en Sesión de Directorio del 11 de noviembre de 2020, se acordó la distribución de dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2020 de US\$15.15 millones, en tanto que en Junta de Accionistas Obligatoria anual de fecha 19 de marzo de 2021, la Junta acordó distribuir la suma de US\$61.51 millones, correspondiente a las utilidades del ejercicio 2020, de los cuales US\$15.15 millones fueron pagados como dividendo a cuenta en el 2020; por lo que, el saldo resultante distribuido en el mes de abril último ha sido el equivalente a la suma de US\$46.36 millones.

Con respecto a los futuros proyectos de EEP destaca el Proyecto Punta Lomitas, que consiste en la construcción de un parque eólico con una capacidad nominal conjunta de 260 MW ubicado en Ocuaje-Ica, y una línea de transmisión de 60 kilómetros que conectará la central con el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN). El Proyecto representa una inversión total estimada de aproximadamente US\$300 millones y el inicio de su construcción se estima para el segundo semestre del año 2021. Al respecto, en julio de 2020, se obtuvo la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental, el 3 de marzo de 2021 se obtuvo la concesión definitiva de transmisión y el 14 de marzo de 2021, la concesión definitiva de la generación. Por otro lado, es de recordar 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 aprobada por el COES a partir del 31 de diciembre de 2022.

Por el lado comercial, en el 2020, se suscribieron 53 nuevos contratos por un total de 489 MW; y 45 adendas a los contratos vigentes por un total de 359 MW (en hora punta). En esta línea, en el mercado libre se suscribieron un total de 52 nuevos contratos que

representan 484.26 MW y 33 adendas por un total de 229.40 MW. En cuanto a las adendas, las más resaltantes se firmaron con empresas del Grupo Gloria, por 126 MW y Minera Yanacocha S.R.L. por 60 MW. Respecto a las empresas distribuidoras, se suscribió 1 nuevo contrato bilateral con COELVISAC (para atender a su mercado Libre) por un total de 5 MW. Asimismo, se suscribieron 12 adendas que contemplan diversas modificaciones a los contratos actuales e incremento de 130 MW en las potencias contratadas; la más resaltante se firmaron con ENEL (60MW) Distribución y con el Grupo Distriluz (30 MW). En el primer trimestre del 2021, se sumaron 17 nuevos contratos y extensiones de contratos existentes por un total del 152.75 MW en hora punta, de los cuales destaca el contrato con Anglo American Quellaveco (150MW hasta diciembre 2037). De este modo, el número de clientes pasó a 111 clientes a diciembre de 2020, desde 91 del mismo periodo del año previo, de los cuales 99 clientes son clientes libres y 12 distribuidoras (79 y 12 respectivamente a diciembre de 2019).

Con fecha 31 de marzo de 2021, EEP comunicó a través de un hecho de importancia, la suscripción con Anglo American Quellaveco S.A. (AAQSA) de un nuevo contrato de suministro de electricidad por un total de 150 MW por el plazo de ocho años (de 2029 a 2037) para el Proyecto Minero Quellaveco actualmente en construcción en la región Moquegua. En este sentido, se destaca que AAQSA es la primera gran empresa minera en promover la construcción de una central de energía renovable no-convencional, para emplear 100% energía renovable-no convencional en sus operaciones. En efecto, la electricidad objeto del Contrato de Suministro (150 MW) será 100% verde y estará respaldada con las fuentes de energía renovable de ENGIE Energía Perú, en especial su futura Central Eólica "Punta Lomitas".

Con referencia a las medidas de emergencia tomadas por el Ejecutivo para contener la rápida propagación del COVID-19 en nuestro país, cabe recordar que se han emitido diversos Decretos Supremos y Disposiciones Complementarias por parte del Ministerio de Energía y Minas (MINEM) a fin de garantizar el funcionamiento de los servicios esenciales durante el Estado de Emergencia Nacional. En tal sentido, destaca la emisión de los Decretos Supremos N°044-2020-PCM, N°080-2020-PCM y N°116-2020-PCM y sus modificatorias, 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 MINEM de los respectivos Planes de Contingencia. Asimismo, el Comité de Operación Económica del Sistema Nacional (COES), activó un protocolo con la finalidad de garantizar el adecuado funcionamiento del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), cancelando pruebas extraordinarias y realizando una permanente evaluación de todos los parámetros operativos. A pesar de lo antes señalado, la paralización de las industrias resultó en que la demanda del SEIN disminuya en forma importante durante el Estado de Emergencia, observándose una paulatina recuperación desde la reapertura de la economía y el levantamiento de las restricciones. De este modo, entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020, la demanda de energía retrocedió en 7.01% respecto a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio 2019.

Por otro lado, respecto al Marco Regulatorio y Legal del sector, es de mencionar la sentencia de Acción Popular N° 28315-2019 del 21 de setiembre de 2020, mediante la cual la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de Lima declaró nulo el D.S. N° 043-2017-EM, el cual modificó el mecanismo de declaración de precios para generadoras termoeléctricas a gas natural, estableciendo un valor mínimo para el mismo y, a su vez, se ordenó al Estado Peruano emitir una nueva regulación. Posteriormente, el 19 de diciembre de 2020, se publicó el D.S. N° 031-2020-EM, mediante el cual se establecen disposiciones para la determinación de los costos variables de gas natural de las unidades de generación eléctrica, así mismo se establece, que para efectos de la aplicación del artículo 99 del Reglamento de la Ley de Concesiones Eléctricas, el Comité de Operación Económica del Sistema (COES) presenta al Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (OSINERGMIN), dentro de un plazo máximo de 30 días hábiles contado a partir del día siguiente de la publicación del Decreto Supremo, la propuesta de modificación de los procedimientos técnicos pertinentes. Además, se dispuso que OSINERGMIN apruebe los procedimientos técnicos, dentro de un plazo máximo de 60 días hábiles, contado desde la recepción de las propuestas del COES.

En ese sentido, el 4 de mayo de 2021 se publicó la Resolución OSINERGMIN N° 092-2021-OS/CD que modifica el Procedimiento Técnico del COES N° 31 "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", aprobado mediante Resolución N° 156-2016-OS/CD y modificado con Resoluciones N° 201-2017-OS/CD y N° 193-2018-OS/CD. La resolución permite establecer medidas para determinar el precio del gas natural de las unidades de generación que operan gas natural. En relación al costo del combustible gaseoso, es precisado como la suma de precio unitario de suministro, transporte y distribución del combustible. El valor del costo de combustible gaseoso será el precio del gas natural puesto en la central. Asimismo, se dispone que los generadores que utilizan combustibles gaseosos, a excepción de las centrales termoeléctricas RER, deberán entregar mensualmente al COES, la información especificada sobre los precios, costos, y calidad del combustible. La primera presentación de información deberá remitirse al COES hasta el 20 de junio de 2021 y tendrá efectos dentro del cálculo a cargo de dicha entidad a partir del 1 de julio de 2021.

Asimismo, mediante el Decreto Supremo N° 003-2021-EM, se aprobó la modificación del reglamento de Concesiones Eléctricas para mejorar la eficiencia en el uso de la capacidad de transporte de gas para la generación térmica con gas natural y el pago de la potencia firme. En el decreto se establece que en el caso de unidades térmicas que usan gas natural en los contratos a firme por el transporte de

gas se considerará un factor de referencia a la contratación (FRC) aprobado por Osinergmin. También se establece que los Generadores eléctricos pueden acreditar la garantía de la capacidad de transporte de combustible, con la Capacidad Reservada Diaria adquirida mediante transferencias organizadas en el Mercado Secundario de Gas Natural, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en ese Decreto Supremo.

## Análisis Financiero de ENGIE Energía Perú S.A.

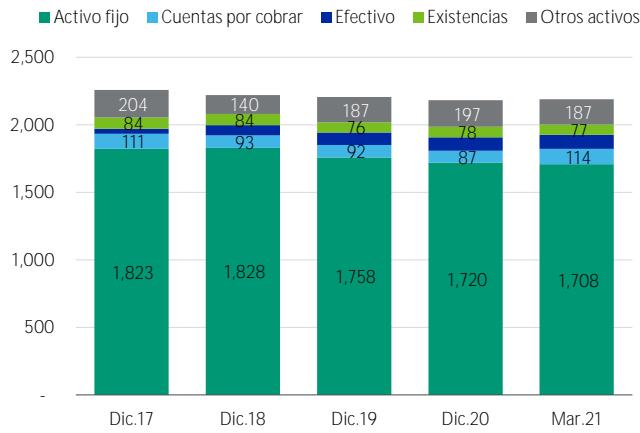
### Activos y Liquidez

**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 2020, los activos de la Compañía alcanzaron US\$2,181.3 millones, disminuyendo 1.09% respecto al mismo periodo del 2019, producto principalmente de una reducción en propiedades, planta y equipo, y menores saldos de cuentas por cobrar. El ajuste en el activo fijo recoge la mayor depreciación acumulada, además del deterioro por la salida de operación de la C.T. Ilo21, mientras que la disminución en cuentas por cobrar obedece al efecto combinado de una reducción en la energía y potencia no facturada y un aumento de US\$1.6 millones en la provisión por deterioro de las cuentas por cobrar, considerando el incremento en las cuenta por cobrar vencidas en los tramos superiores a 90 días, el cual aumenta a US\$7.4 millones desde US\$1.2 millones. Lo anterior logra contrarrestar el mayor nivel de gastos pagados por anticipado (+11.30% 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 8.67% entre ejercicios, lo cual permite mejorar la posición de liquidez de la Compañía. De este modo, el capital de trabajo aumentó a US\$143.8 millones al corte de análisis, desde US\$116.2 millones el ejercicio previo, mientras que el ratio de liquidez corriente alcanza 1.85x, desde 1.60x.

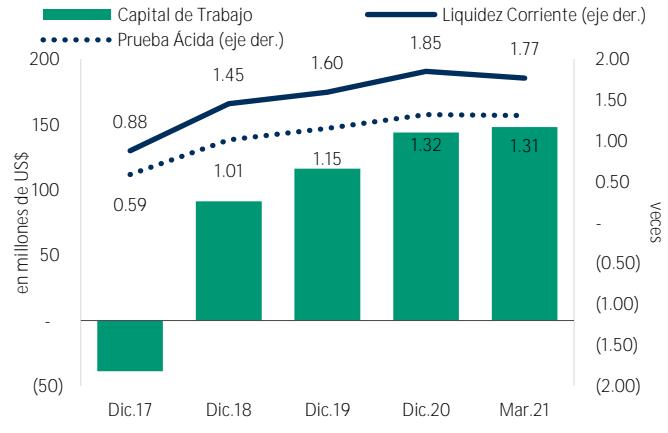
Similar situación se observa al primer trimestre de 2021, tras incrementarse el efectivo y equivalentes interanualmente en 4.08% hasta US\$103.9 millones, lo que además resultó que el capital de trabajo aumente a US\$148.0 millones. En tanto el indicador de liquidez corriente disminuye ligeramente a 1.77x debido a un mayor incremento en pasivos corrientes que en activos corrientes. Cabe resaltar la disminución en las cuentas vencidas al 31 de marzo de 2021 (US\$3.9 millones desde US\$7.4 millones a diciembre de 2020), producto de la gestión de cobro de la Compañía.

Gráfico 1  
Evolución de la Estructura de los Activos



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2  
Indicadores de liquidez



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

### Estructura Financiera y Solvencia

**AMORTIZACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS PERMITEN MEJORAR INDICADORES DE APALANCAMIENTO**

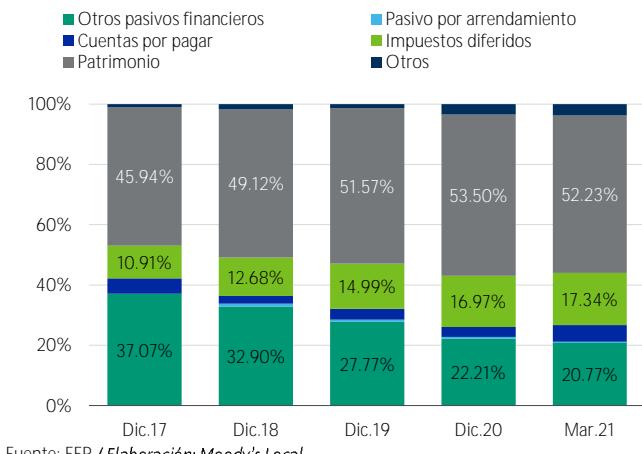
Los pasivos de la Compañía retrocedieron 5.03% respecto al cierre fiscal 2019, alcanzando los US\$1,014.3 millones, lo cual recoge las menores obligaciones financieras registradas, las cuales retroceden US\$133.6 millones o 21.22% producto de: i) la amortización de US\$90.3 millones en los arrendamientos financieros mantenidos con Banco de Crédito del Perú y BBVA Continental adquiridos para la construcción de los Proyectos Nodo Energético y Chilca Dos; ii) el vencimiento, en diciembre 2020, de la Séptima Emisión bajo el Primer Programa de Bonos por S/42.42 millones; iii) amortización de pasivos por arrendamiento por US\$5.7 millones; y iv) fluctuaciones en el tipo de cambio por un total de US\$25.9 millones en la deuda mantenida en Soles (emisiones bajo el Tercer Programa de Bonos y préstamos otorgados por Scotiabank). Al respecto, es de recordar que, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato Marco del Primer y Tercer Programa de Bonos Corporativos y las obligaciones bajo arrendamiento financiero, 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 2.18x al cierre de 2020 y en 2.09x al primer trimestre de 2021, de acuerdo con el cálculo realizado por la Compañía.

Respecto al patrimonio neto, el mismo aumenta 2.61%, incrementando su participación como fuente de financiamiento del activo a 53.50%, producto de la retención parcial de utilidades. Durante el ejercicio 2020 la Compañía pagó dividendos por un total de US\$61.1 millones, de los cuales US\$46.0 millones correspondieron a las utilidades del ejercicio 2019 y US\$15.1 millones a adelanto sobre las utilidades del ejercicio 2020. Por lo expuesto, el Apalancamiento Contable (pasivo/patrimonio) retrocedió a 0.87x al cierre del 2020, desde 0.94x en el 2019, mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA LTM), disminuyó a 2.13x, desde 2.36x.

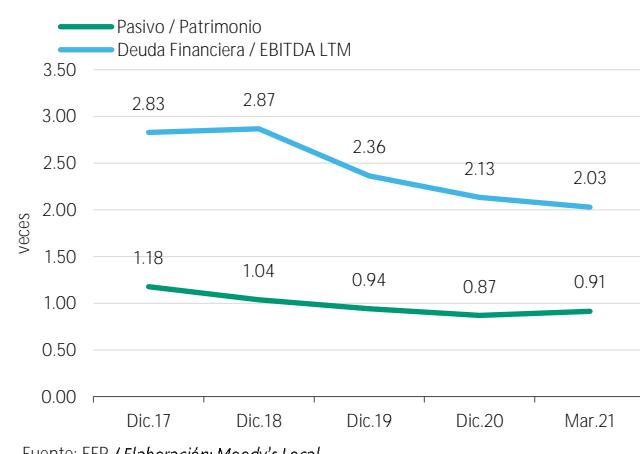
Al 31 de marzo de 2021 continúa la tendencia de disminución en las obligaciones financieras (-US\$29.7 millones), producto principalmente de la amortización contractual del arrendamiento financiero, sin embargo, esto es contrarrestado por un incremento en cuentas por pagar a relacionadas y otras cuentas por pagar, ambos atribuidos a dividendos por pagar netos de retenciones. Sobre este punto, cabe resaltar que, en sesión de Directiva del 19 de marzo de 2021 los accionistas declararon dividendos por US\$46.4 millones, correspondientes al saldo del ejercicio fiscal 2020, de los cuales US\$27.5 millones son pagaderos al accionista principal, la compañía relacionada International Power, SA. y US\$17.7 millones a los accionistas minoritarios. El efecto combinado de la repartición de dividendos y una liberación de reservas por US\$6.3 millones relacionada al cross currency interest rate swap mantenido por la Compañía para mitigar el riesgo de tasa de interés y tipo de cambio sobre la deuda mantenida en Soles, trajo como resultado una disminución de 2.02% en el Patrimonio. En consecuencia, la Palanca Contable aumenta ligeramente a 0.91x desde 0.87x a diciembre de 2020. La Palanca Financiera sin embargo, continúa la tendencia de disminución, disminuyendo a 2.03x desde 2.13x, en línea con la disminución de la deuda financiera.

Gráfico 3  
Evolución de la Estructura de Fondeo



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4  
Indicadores de Endeudamiento



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

### Rentabilidad y Eficiencia

AJUSTE EN LOS RESULTADOS DEL EMISOR DEBIDO A MENORES INGRESOS POR GENERACIÓN EN EL 2020 Y MAYORES COMPRAS EN EL MERCADO SPOT EN 1Q21 POR MANTENIMIENTOS A CENTRAL CHILCA UNO

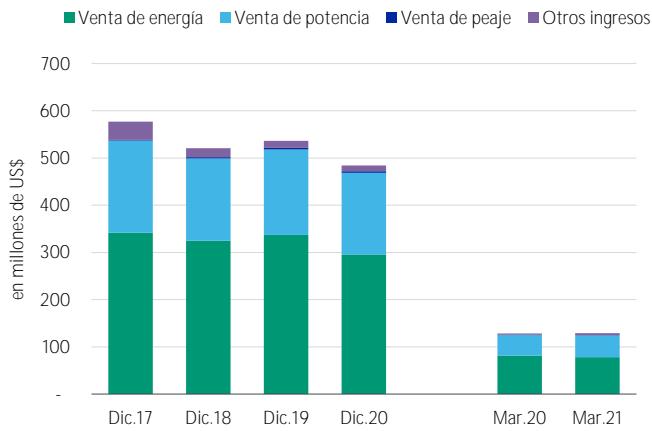
Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos de la Compañía alcanzaron los US\$484.1 millones, disminuyendo 9.75% con respecto a lo registrado al cierre de 2019 sustentado en menores ventas tanto de potencia como de energía, en línea con la menor producción de energía durante el año 2020. En ese sentido, la producción de EEP disminuyó 2% de 6,604 GWh a 6,472 GWh, debido a la menor generación de la Central Hidroeléctrica Quitaracsa (-17%) y Yuncán (-11%) por menor hidrología, lo cual fue parcialmente compensado por mayor generación de las Centrales termoeléctricas Chilca Uno y Dos (+1% y 5%, respectivamente). Cabe mencionar que la disminución en generación de Engie fue inferior a la reportada por el SEIN (-7%), y que la participación de EEP en la producción de energía aumentó 0.7% (de 12.5% a 13.2%) durante el 2020. Por su parte, el costo de ventas disminuyó 8.32% atribuido a: i) una disminución en las compras netas de energía en el COES por menor demanda; ii) menor consumo de combustible de las plantas termoeléctricas; iii) menor depreciación de Ilo21, luego de las provisiones por deterioro realizadas en 2019 y 2020; y iv) menores gastos operativos. Dado que los ingresos disminuyeron en mayor proporción que los costos, el margen bruto se redujo a 37.26%, desde 38.23% a diciembre de 2019.

Con referencia al gasto financiero, se observa un retroceso en el mismo producto de las menores obligaciones financieras, lo cual es compensado por una pérdida cambiaria de US\$6.3 millones y una disminución en otros ingresos debido a la ausencia de un ingreso extraordinario reportado en 2019 por la venta de un activo. De este modo, la utilidad neta del 2020 se ajustó en 15.71% entre ejercicios

totalizando US\$87.9 millones, mientras que el margen neto retrocedió ligeramente a 18.15%, desde 19.44% en el 2019. En línea con el menor resultado, el retorno promedio de los activos (ROAA) y para el accionista (ROAE) se ajustan respecto a lo registrado en el 2019, alcanzando 4.01% y 7.63%, respectivamente.

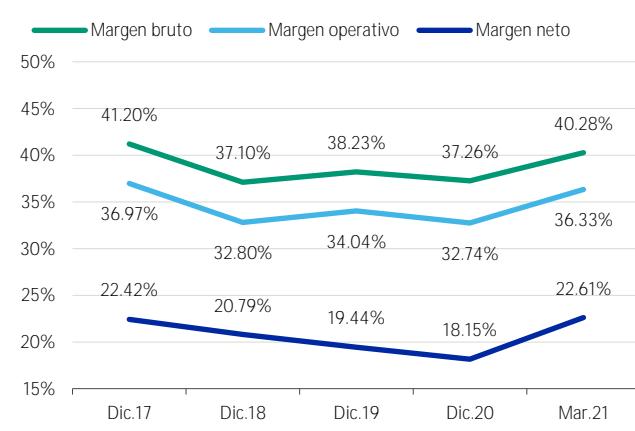
Al 31 de marzo de 2021, se observa un ligero aumento de 0.17% en los ingresos de la Compañía atribuido a mayor venta de potencia (+6.87%), la cual fue mitigada por menores ingresos por ventas de energía (-4.27%). Cabe resaltar la disminución de 41.4% en la generación de energía durante el primer trimestre de 2021, pasando de 1,532 GWh a 898 GWh) debido a la menor generación de la Central Térmica Chilca Uno (-75%) por mantenimientos programados, lo cual aunado a mayores contratos de PPA, ocasionó que la Compañía duplicara sus volúmenes de compras en el mercado spot. La menor generación se tradujo en una disminución en la participación de mercado durante el primer trimestre, la cual se redujo de 11.8% a 6.7%. Las mayores compras de energía en el mercado spot (+US\$11.9 millones) fueron parcialmente mitigadas por una reducción de US\$8.1 millones en el consumo de combustible, trayendo como resultado una disminución en el margen bruto a 40.28% desde 44.27% a marzo 2020. Pese a disminuciones en gastos administrativos y financieros, y una menor pérdida cambiaria, las utilidades se ajustaron en 7.39%, trayendo como resultado una disminución en el retorno promedio sobre activos (ROAA) y para el accionista (ROAE), los cuales se ajustan a 3.89% y 7.43%, respectivamente.

Gráfico 5  
Ingresos por Rubro



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6  
Evolución de los Márgenes



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

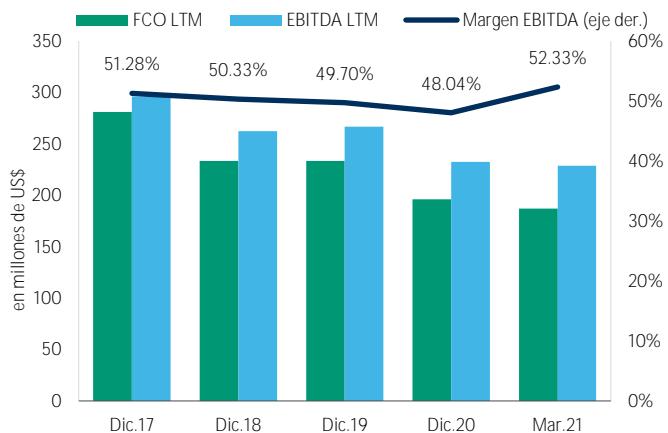
## Generación y Capacidad de Pago

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

Al cierre del ejercicio 2020, la generación de la Compañía, medida a través del EBITDA, exhibe una disminución interanual de 12.77% al totalizar US\$232.6 millones, sustentado en la menor utilidad operativa registrada. En línea con lo anterior, el margen EBITDA disminuyó a 48.04%, desde 49.70% en el 2019. Pese a la disminución en el EBITDA, la cobertura que la misma le brinda a los gastos financieros se incrementó entre ejercicios a 7.45x, desde 7.09x, y el servicio de deuda a 1.98x desde 1.81x, debido a la amortización de los arrendamientos financieros cancelación de la Séptima Emisión del Primer Programa de Bonos y su consecuente disminución en gastos financieros. Al primer trimestre de 2021, el EBITDA alcanzó US\$67.4 millones, retrocediendo en 5.60% respecto al mismo periodo de 2020, derivado de mayores costos de ventas por un incremento en las compras de energía en el mercado spot, principalmente por la menor generación de la planta Chilca Uno por mantenimientos. A pesar de lo anterior, los indicadores de cobertura de los gastos financieros y Servicio de Deuda mejoran debido a la reducción en intereses sobre arrendamientos financieros.

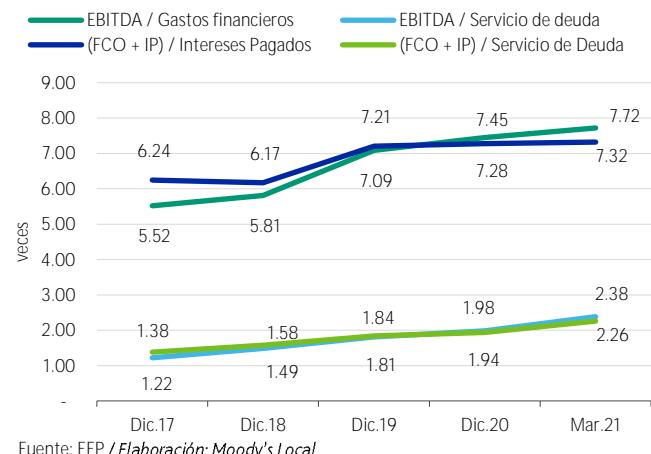
El flujo de caja operativo (FCO) se situó en US\$196.0 millones al 31 de diciembre de 2020, disminuyendo en 16.02% de manera interanual, debido a menores cobranzas por ventas de energía, sin embargo, las coberturas de intereses y servicio de deuda aumentan ligeramente a 7.28x y 1.94x, respectivamente (desde 7.21x y 1.84x) como consecuencia del menor servicio de deuda. Al 31 de marzo de 2021 el FCO disminuye 22.41%, dado el mayor pago a proveedores de bienes y servicios por mayores compras en el mercado spot. A pesar de lo anterior, las coberturas aumentan producto de la menor carga financiera.

Gráfico 7  
Evolución de la Generación



Fuente: EEP / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8  
Evolución de los Indicadores de Cobertura

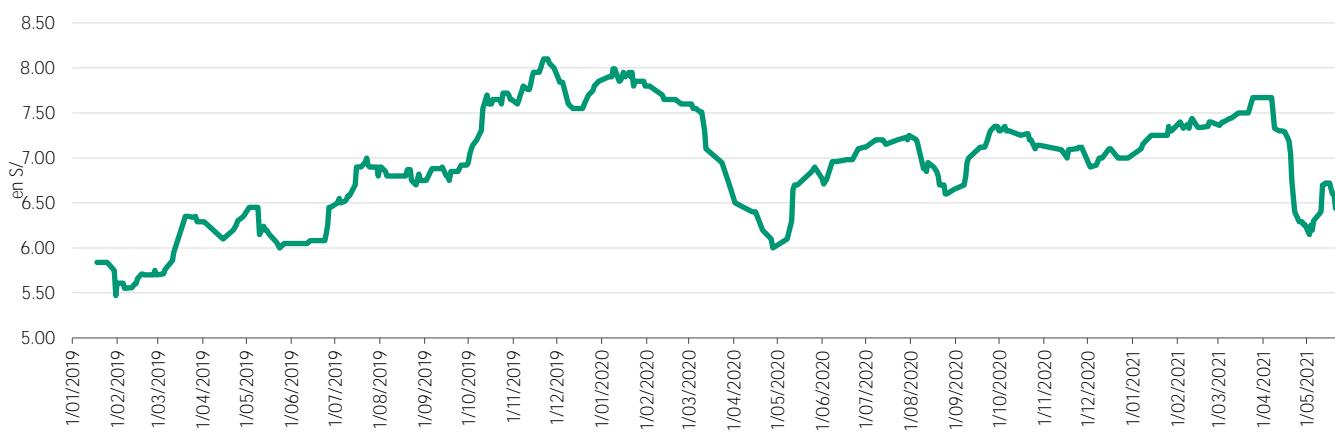


## Acciones Comunes

### RENTABILIDAD ANUAL POSITIVA DE LA ACCIÓN AL MES DE MARZO DE 2021

La clasificación otorgada a la acción de EEP (ENGIEC1) recoge la capacidad para generar utilidades de la Compañía, la cual se ha visto reflejada en los resultados financieros y económicos presentados por la Compañía al cierre del ejercicio 2020 y al primer trimestre de 2021, en el contexto del COVID-19, así como la frecuencia de negociación en la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo, es de indicar que la acción de la Compañía pertenece al Índice de Buen Gobierno Corporativo de la BVL. De este modo, 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, iniciando un alza gradual en el mes de mayo de 2020, alcanzando un punto máximo posterior a la pandemia a inicios de abril de 2021, sin alcanzar los niveles registrados previo a la declaración de la pandemia, luego de lo cual se inició un periodo de ajuste en el precio sustentado en la repartición de dividendos, reinvirtiéndose el mismo a inicios de mayo. En tal sentido, al 31 de marzo de 2021, la acción, registró una rentabilidad anual de 15.34%. A nivel de variables macroeconómicas para el 2021 la perspectiva es positiva al estimarse una recuperación de 10.7% en el PBI peruano, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

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



Fuente: BVL / Elaboración: Moody's Local

## ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares Americanos)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2,189,230</b>	<b>2,181,314</b>	<b>2,214,252</b>	<b>2,205,268</b>	<b>2,220,862</b>	<b>2,257,928</b>
Efectivo	103,938	99,864	103,319	91,897	74,617	37,180
Cuentas por cobrar comerciales, neto	82,932	76,071	97,016	80,365	84,315	98,096
Existencias	76,670	77,746	75,986	76,217	84,300	83,666
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>340,873</b>	<b>313,135</b>	<b>340,774</b>	<b>310,892</b>	<b>292,043</b>	<b>277,494</b>
Gastos pagados por anticipado	61,872	64,020	56,005	57,604	23,724	47,032
Anticipos otorgados	17,548	15,503	15,121	12,959	15,666	9,691
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,707,735	1,719,620	1,743,765	1,758,191	1,828,305	1,822,508
Otros activos	47,007	47,173	47,615	47,769	48,385	81,059
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,848,357</b>	<b>1,868,179</b>	<b>1,873,478</b>	<b>1,894,376</b>	<b>1,928,819</b>	<b>1,980,434</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,045,760</b>	<b>1,014,329</b>	<b>1,053,704</b>	<b>1,067,998</b>	<b>1,130,017</b>	<b>1,220,538</b>
Obligaciones financieras de corto plazo	-	-	-	-	-	-
Parte corriente deuda de largo plazo	60,140	79,832	100,015	103,078	123,458	189,019
Pasivo por arrendamiento financiero NIIF 16	6,214	6,257	6,510	6,557	7,749	-
Cuentas por Pagar Comerciales	56,225	61,129	54,428	61,484	41,854	41,419
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>192,884</b>	<b>169,290</b>	<b>187,824</b>	<b>194,727</b>	<b>200,933</b>	<b>316,179</b>
Obligaciones financieras	394,609	404,601	478,948	509,334	607,140	648,046
Pasivo por arrendamiento financiero NIIF 16	2,630	5,267	7,935	10,637	13,486	-
Impuestos diferidos	379,578	370,270	340,831	330,467	281,701	246,421
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>852,876</b>	<b>845,039</b>	<b>865,880</b>	<b>873,271</b>	<b>929,084</b>	<b>904,359</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,143,470</b>	<b>1,166,985</b>	<b>1,160,548</b>	<b>1,137,270</b>	<b>1,090,845</b>	<b>1,037,390</b>
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	835,612	852,833	857,547	826,079	787,111	725,978

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares Americanos)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ventas netas	128,860	484,104	128,644	536,374	520,909	577,018
Costo de ventas	(76,957)	(303,751)	(71,692)	(331,318)	(327,647)	(339,269)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>51,903</b>	<b>180,353</b>	<b>56,952</b>	<b>205,056</b>	<b>193,262</b>	<b>237,749</b>
Gastos de Administración	(5,093)	(21,842)	(5,239)	(22,498)	(22,379)	(24,406)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>46,810</b>	<b>158,511</b>	<b>51,713</b>	<b>182,558</b>	<b>170,883</b>	<b>213,343</b>
Gastos Financieros	(6,656)	(31,201)	(8,255)	(37,601)	(45,135)	(53,610)
Otros Ingresos/Gastos	1,048	(5,524)	1,916	(16,067)	16,577	28,502
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>29,141</b>	<b>87,875</b>	<b>31,468</b>	<b>104,247</b>	<b>108,300</b>	<b>129,376</b>

## ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	0.91x	0.87x	0.91x	0.94x	1.04x	1.18x
Deuda Financiera / Pasivo	0.44x	0.49x	0.56x	0.59x	0.67x	0.69x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.41x	0.42x	0.51x	0.55x	0.69x	0.81x
Pasivo / Activo	0.48x	0.47x	0.48x	0.48x	0.51x	0.54x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.18x	0.17x	0.18x	0.18x	0.18x	0.26x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.82x	0.83x	0.82x	0.82x	0.82x	0.74x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.03x	2.13x	2.24x	2.36x	2.87x	2.83x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.77x	1.85x	1.81x	1.60x	1.45x	0.88x
Prueba Ácida	1.31x	1.32x	1.36x	1.15x	1.01x	0.59x
Liquidez Absoluta	0.54x	0.59x	0.55x	0.47x	0.37x	0.12x
Capital de Trabajo (en miles de US\$)	147,989	143,845	152,950	116,165	91,110	(38,685)
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	3.95%	4.51%	4.07%	4.19%	4.30%	4.23%
Gastos financieros / Ingresos	5.17%	6.45%	6.42%	7.01%	8.66%	9.29%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	53	49	56	47	53	59
Días promedio de Cuentas por Pagar	54	61	48	49	39	41
Días promedio de Inventarios	89	91	100	87	92	89
Ciclo de conversión de efectivo	88	79	108	85	107	106
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	40.28%	37.26%	44.27%	38.23%	37.10%	41.20%
Margen operativo	36.33%	32.74%	40.20%	34.04%	32.80%	36.97%
Margen neto	22.61%	18.15%	24.46%	19.44%	20.79%	22.42%
ROAA LTM	3.89%	4.01%	4.48%	4.71%	4.84%	5.75%
ROAE LTM	7.43%	7.63%	8.88%	9.36%	10.18%	13.02%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de US\$)	30,696	196,004	39,562	233,434	233,422	281,082
FCO LTM (en miles de US\$)	187,138	196,004	223,939	233,434	233,422	281,082
EBITDA (en miles de US\$)	67,433	232,552	71,420	266,591	262,171	295,897
EBITDA LTM (en miles de US\$)	228,565	232,552	264,463	266,591	262,171	295,897
Margen EBITDA	52.33%	48.04%	55.52%	49.70%	50.33%	51.28%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Intereses pagados LTM	7.72x	7.45x	7.39x	7.09x	5.81x	5.52x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda	2.38x	1.98x	1.86x	1.81x	1.49x	1.22x
FCO LTM + Intereses pagados LTM / Intereses pagados LTM	7.32x	7.28x	7.26x	7.21x	6.17x	6.24x
FCO LTM + Intereses pagados LTM / Servicio de Deuda	2.26x	1.94x	1.83x	1.84x	1.58x	1.38x

Intereses pagados = Gastos financieros + Intereses capitalizados

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

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1/</sup>

ENGIE Energía Perú S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.20) <sup>2/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.20 y 31.03.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú	AAA.pe	--	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Tercera Emisión</b> (hasta por US\$10.0 millones)					
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú	AAA.pe	--	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Sexta Emisión</b> (hasta por US\$25.0 millones)					
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú	AAA.pe	--	(última) AAA.pe	--	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Séptima Emisión</b> (hasta por US\$20.0 millones)					
Tercer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú	AAA.pe	--	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
(hasta por US\$500.0 millones)					
Acciones Comunes	1 <sup>a</sup> Clase.pe	--	1.pe	Estable	Los emisores presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú.

1/ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en [la página web de Moody's Local](#).

2/ Sesión de Comité del 19 de noviembre de 2020, con información financiera intermedia al 30 de septiembre de 2020.

## 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 EEP. 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
Monto Colocado:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones
Saldo en Circulación:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones
Plazo:	20 años	15 años
Tasa de Interés:	6.3125%	6.5%
Fecha de Colocación:	06/06/2008	02/12/2010
Amortización:	Semestral	Semestral

Fuente: EEP / *Elaboración: Moody's Local*

#### 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 EEP 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/78.9 millones	S/251.1 millones	S/230.0 millones
Saldo en circulación	S/250.0 millones	S/78.9 millones	S/251.1 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*

#### 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 comunica al mercado que, al 30 de abril de 2021, los ingresos percibidos por EEP correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.171% 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.moodyslocal.com/country/pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2020 y 2021 de ENGIE Energía Perú S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 13/05/21.

© 2021 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 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.moodys.com](http://www.moodys.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 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 no son 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.moodyslocal.com](http://www.moodyslocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.