



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A. (antes ENERSUR S.A.)

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 25 de mayo de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

[mtejada@equilibrium.com.pe](mailto:mtejada@equilibrium.com.pe)

Gabriela Bedregal

Analista

[gbedregal@equilibrium.com.pe](mailto:gbedregal@equilibrium.com.pe)

\*Para definición de categoría y clasificación anterior remitirse al Anexo I.

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 (<http://www.equilibrium.com.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 2013, 2014, 2015 y 2016 de ENGIE Energía Perú S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017. 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 la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

**Fundamento:** Luego de la evaluación efectuada, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió ratificar la categoría AAA.pe 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 Empresa o la Compañía), así como mantener las Acciones Comunes en 1<sup>ra</sup> Clase.pe.

Sustenta dicha decisión el incremento sostenido en la generación de energía de la Compañía derivado de la consecución de nuevos proyectos. Tal es así que, a lo largo del 2016, ENGIE incorpora las centrales térmicas ChilcaDos y Nodo Energético del Sur – Ilo41 (111 MW y 610 MW, respectivamente) y registra un año completo de operación de la C.H. Quitaracsa (114 MW). Lo anterior permite a ENGIE registrar mejoras en sus indicadores de eficiencia operativa e incrementar su participación de mercado dentro del Sistema Eléctrico Integrado Nacional (SEIN), llegando a posicionarse como líder en el sub-sector de generación con una matriz energética diversificada por tipo de recurso.

Por otro lado, ENGIE se adjudicó en febrero de 2016, vía la Cuarta Subasta de Suministro de Electricidad con Recursos Energéticos Renovables (RER), la construcción y operación de una planta solar fotovoltaica de 40 MW ubicada en Moquegua, la cual debe entrar en operación comercial en el último trimestre de 2017. Dicho proyecto permitirá a la Compañía continuar expandiendo su capacidad de generación y la tendencia creciente del EBITDA registrada en los últimos ejercicios analizados.

Aporta también favorablemente a la evaluación, la experiencia y el respaldo de su principal accionista, International Power S.A. de Bélgica, subsidiaria directa de ENGIE

### Instrumento

### Clasificación\*

Bonos Corporativos

AAA.pe

Acciones Comunes

1<sup>a</sup> Clase.pe

S.A. (antes GDF Suez), empresa que mantiene una clasificación de riesgo de deuda de largo plazo en moneda extranjera de A2 con perspectivas estables otorgada por *Moody's Investors Service*.

Resulta importante mencionar que la Compañía financia sus proyectos principalmente a través de operaciones de arrendamiento financiero, lo cual conlleva a que la deuda financiera y los gastos asociados se activen al momento de ingresar las centrales en operación comercial. Lo anterior ajusta temporalmente las coberturas e incrementa el apalancamiento; no obstante, deriva también en mayores niveles de EBITDA con lo cual logra cumplir adecuadamente los resguardos financieros asociados al Primer Programa de Bonos Corporativos y demás contratos de *leasings* y préstamos que mantiene, los mismos que estipulan que la palanca financiera (medida como deuda financiera *senior* respecto al EBITDA) se encuentre por debajo de 4.0 veces hasta el primer trimestre de 2017 y de 3.5 veces en adelante. En esa línea, cabe resaltar la posición de liquidez de la Compañía, la cual presenta indicadores ajustados producto de la elevada porción corriente de deuda de largo plazo asociada a los arrendamientos financieros antes mencionados. Si bien la capacidad de pago de ENGIE no se ve afectada, al ser los contratos PPA la fuente de pago de las obligaciones financieras y al contar con líneas de crédito revolventes con diversas entidades financieras, la Compañía ha decidido reperfilarse la deuda a un mayor plazo.

En relación a los ingresos por ventas, estos se obtienen a través de un portafolio geográficamente diversificado, habiendo alcanzado una potencia contratada en hora punta de 1,831.07 MW al 31 de marzo de 2017, mientras que la po-

tencia total contratada fuera de hora punta asciende a 1,813.12 MW.

En cuanto a los resultados de la Compañía, se observa una menor utilidad neta entre el 2015 y 2016 asociado principalmente al reconocimiento de gastos no recurrentes. Por un lado, se vio afectado por cambios en la regulación tributaria, al revertirse la reducción de la tasa de impuesto a las ganancias; y, por otro, por la provisión de deterioro de los activos de la C.T. Ilo1, que saldrá de operación comercial en el presente ejercicio.

Cabe indicar además que la Compañía mantuvo en operación a la reserva fría (Ilo31) la mayor parte del ejercicio 2016, así como las centrales Ilo1 e Ilo21 por problemas de congestión en la interconexión Centro-Sur, conllevando a

que se incrementen los costos por el precio de diésel y carbón. Por el mismo motivo, percibió mayores ingresos derivado de las compensaciones del D.U. N°049.

Equilibrium considera que la entrada en operación del Nodo Energético y de ChilcaDos permitirá a la Compañía incrementar sus niveles de caja y mejorar su posición de liquidez, así como su generación medida a través del EBITDA y del flujo de caja operativo. En tanto, el reperfilamiento de la deuda financiera contraída a la fecha favorecerá la estructura financiera, disminuyendo tanto el apalancamiento contable como el financiero. Equilibrium continuará monitoreando las operaciones de ENGIE comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo actual de la Compañía.

**Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:**

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

**Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:**

- Pérdida del respaldo patrimonial y acceso al crédito.
- Incremento sostenido en el nivel de apalancamiento 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.

**Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:**

- Ninguna.

## PERFIL DE LA COMPAÑÍA

### Generalidades y Hechos de Importancia

ENGIE Energía Perú (antes EnerSur S.A.), es subsidiaria de International Power S.A. de Bélgica (100% de propiedad del grupo ENGIE, antes GDF Suez), la cual posee el 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 eléctrica a clientes regulados y libres que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

En el marco de la Cuarta Subasta de Suministro de Electricidad con Recursos Energéticos Renovables (RER) del 16 de febrero de 2016, ENGIE se adjudicó 108.404 GWh/año a través del Proyecto Intipampa, que consiste en la construcción y operación de una central solar fotovoltaica en el distrito de Moquegua con una potencia de 40 MW.

En JGA del 14 de marzo de 2016, se comunicó al mercado la modificación del nombre comercial de la Compañía de EnerSur S.A. a ENGIE Energía Perú S.A.

El 06 de mayo de 2016 entró en operación comercial la turbina a gas TG-31 en ciclo simple con una potencia efectiva de 75.49MW. Adicionalmente, vía Resolución Ministerial N°217-2016-MEM/DM, se aprobó fraccionar la central de ChilcaUno, quedando esta última turbina bajo la operación de la C.T. ChilcaDos.

El 22 de octubre de 2016, entró en operación comercial la Central Térmica a Ciclo Simple Dual Nodo Energético con una potencia efectiva de 610 MW. En una primera etapa operará con diesel hasta la llegada efectiva del gas natural al sur del país.

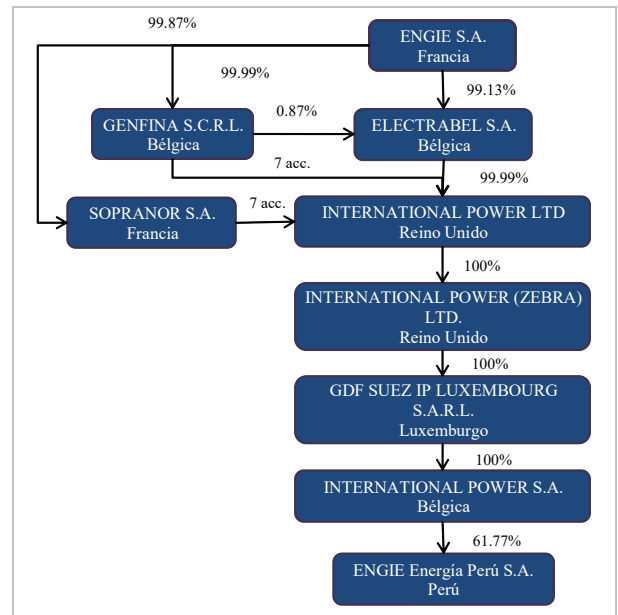
El 14 de diciembre de 2016, el COES aprobó la entrada en operación comercial, a partir del 16 de dicho mes, de la turbina a vapor de la C.T. ChilcaDos, con lo cual pasa a ser una central de ciclo combinado con una potencia efectiva total de 111 MW.

### 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.

ENGIE S.A. mantiene una clasificación de riesgo de deuda de largo plazo en moneda extranjera de A2 con perspectivas estables otorgada por *Moody's Investors Service*, la misma que fue ajustada en un *notC.H.* el 27 de abril de 2016. Dicho ajuste responde al perfil de riesgo de negocio del Grupo derivado de su cambio acelerado hacia actividades contratadas y reguladas considerando que la disminución del precio del gas en Europa ajusta el precio de la energía.

La conformación del grupo Económico y la posición de la Compañía dentro del mismo se detallan a continuación:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo I.

Es de mencionar que no se presentan modificaciones respecto a lo registrado en la última evaluación.

### Operaciones

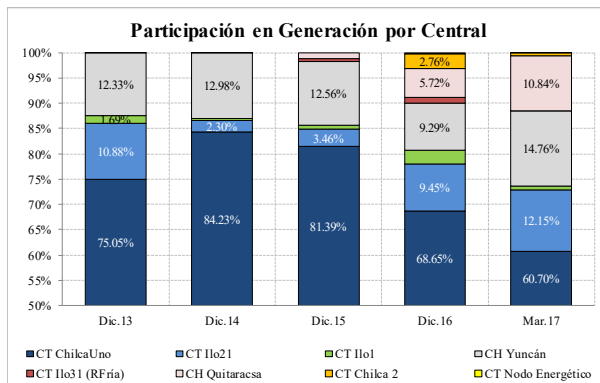
La Compañía inicia sus operaciones de generación y transmisión de energía eléctrica en 1997, al adquirir la C.T. Ilo1 a Southern Perú Copper Corporation. Desde entonces, ENGIE ha incrementado su capacidad de generación a través de nuevos proyectos manteniendo a la fecha de corte ocho centrales generadoras de electricidad, incluyendo una planta de Reserva Fría (Ilo31) y una subestación eléctrica, registrando una potencia nominal de 2,673 MW y una generación bruta de energía de 8,182 GW/h al cierre de 2016 (+14.08% respecto al 2015) y 1,870 GW/h al 31 de marzo de 2017.

Planta	Potencia Nominal (MW)	Generación Bruta de Energía (GW/h)		
		Dic.15	Dic.16	Mar.17
C.T. Ilo1	217	62	210	16
C.T. Ilo21	135	248	773	227
C.H. Yuncán	134	901	760	276
C.T. ChilcaUno	852	5,838	5,617	1,135
C.T. ChilcaDos	111	-	226	10
C.T. Ilo 31*	500	35	100	1
C.H. Quitaracsa	114	88	468	203
C.T. NEPI	610	-	29	1
<b>Total</b>	<b>2,673</b>	<b>7,172</b>	<b>8,182</b>	<b>1,870</b>

(\*) Reserva Fría

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

La estructura de generación por central revela una mayor diversificación dentro de la misma desde el 2016 producto de la entrada en operación de C.T. ChilcaDos y del C.T. Nodo Energético. De este modo, la participación de la C.T. ChilcaUno retrocede de 81.39% en el 2015 a 68.65% en el 2016 (60.70% en marzo de 2017). Asimismo, resalta la participación de las C.T. en Moquegua producto de la congestión en el centro-sur de las líneas de transmisión, pasando entre ejercicios la participación de Ilo21 de 3.46% a 9.45% y de la Reserva Fría (Ilo31) de 0.49% a 1.22%. Por otro lado, se observa al primer trimestre de 2017 que la generación de las C.H. Quitaraca y Yuncán se incrementa de 5.72% a 10.84% y de 9.29% a 14.76% dada la temporada de lluvias en el país. La estructura de la matriz de generación de ENGIE se presenta en el gráfico a continuación:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

### Estrategia de Negocio

La estrategia de ENGIE consta de seis pilares: (i) optimizar la estructura de suministro eléctrico diversificando las fuentes de energía a través del desarrollo de proyectos hidroeléctricos, de gas natural, renovables y de otras fuentes; (ii) mantener un óptimo balance del portafolio comercial entre clientes libres y regulados, con un enfoque en contratos con costos *pass-through* que disminuyan los riesgos que no sean manejables; (iii) contratar su portafolio por el total de su capacidad eficiente para maximizar sus ingresos y cubrir el riesgo en el mercado de corto plazo con su generación; (iv) captar y retener clientes proporcionando soluciones diferenciadas; (v) mantener una estructura financiera óptima, minimizando costos financieros bajo una estructura adversa al riesgo y con suficiente flexibilidad financiera en caso se presenten oportunidades o eventos inesperados; y (vi) identificar, difundir, implementar las mejores prácticas internacionales en los diferentes procesos de la Compañía.

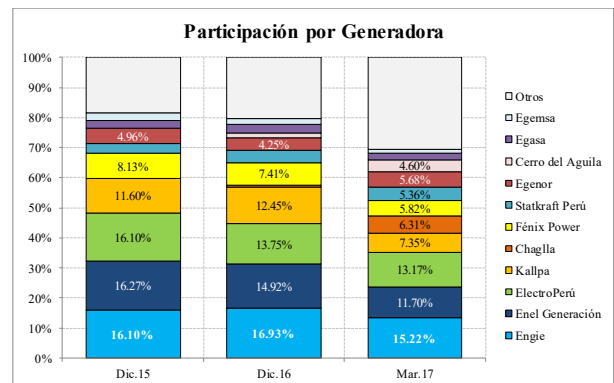
Al cierre del 2016, ENGIE continuó presentando un portafolio diversificado tanto geográficamente como por tipo de cliente. En tal sentido, la potencia contratada en hora punta alcanzó 1,527.12 MW y fuera de hora punta a 1,455.97 MW (25.66 MW y 30.82 MW, más que lo registrado en el 2015, respectivamente), de los cuales 918.12 MW corresponden a clientes libres y 609.0 MW a clientes regulados. Al primer trimestre los mismos se incrementan a una potencia contratada en hora punta de 1,831.07 MW y fuera de punta a 1,813.07, tal como se detalla en el siguiente cuadro:

Contratos	Hora Punta (MW)	Fuera de Hora Punta (MW)
Licitación (2014-2025)	757.80	757.80
Licitación CP (2013-2017)	27.00	27.00
Contrato Bilateral	16.00	16.00
Total Regulados	800.80	800.80
Total Clientes Libres	1,030.27	1,012.32
<b>Total Contratos</b>	<b>1,831.07</b>	<b>1,813.12</b>

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

### Producción

Entre el ejercicio 2015 y 2016, ENGIE incrementa su participación dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) de 16.10% a 16.93%, pasando del segundo al primer lugar, en línea con el ingreso en operación de las C.T. Nodo Energético y ChilcaDos. Lo anterior le permite a la Compañía mantenerse como la mayor generadora en términos de capacidad instalada. Es de mencionar que la participación de la Compañía disminuye en los primeros tres meses del año hasta 15.22% producto de la operación de las centrales hidroeléctricas Chaglla y Cerro del Águila; no obstante, continúa manteniendo el liderazgo dentro del SEIN.



Fuente: COES / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS FINANCIERO ENGIE ENERGÍA PÉRU

### Activos y Liquidez

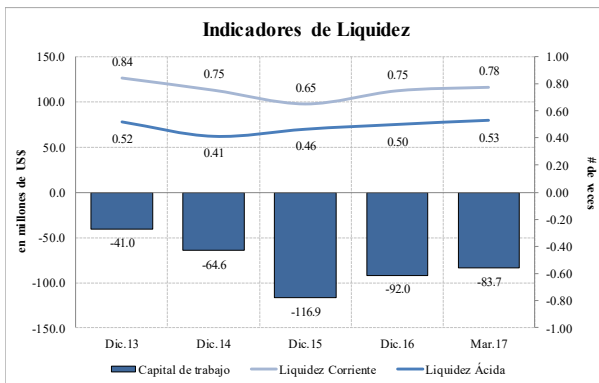
Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía registra un total de activos ascendente a US\$2,243.7 millones, superando en 9.26% lo registrado en el ejercicio previo. Una tendencia similar se observa al primer trimestre de 2017, toda vez que los activos se incrementan en 1.13% hasta alcanzar US\$2,269.1 millones.

Entre ejercicios, la principal variación se registra en el activo fijo (+US\$157.5 millones), en línea con la finalización de los proyectos ChilcaDos y Nodo Energético. En tanto, el crecimiento trimestral responde al mayor efectivo obtenido de la cobranza de cuentas comerciales (+US\$30.4 millones).

En cuanto al activo corriente, se registra un incremento anual de 24.48% asociado a los mayores niveles de cuentas por cobrar comerciales (+40.91%), existencias (+48.26%) y del impuesto a las ganancias por recuperar (+US\$23.5 millones). Cabe mencionar que, a marzo de 2017, las cuentas por cobrar comerciales originadas por energía y poten-

cia entregada y no facturada, fueron parcialmente cobradas conllevando a que dicha partida retroceda en 17.11%.

De acuerdo a lo mencionado en informes previos, los activos corrientes de la Compañía aún no logran superar a los pasivos de corto plazo resultando en indicadores de liquidez ajustados y en un nivel de capital de trabajo negativo. No obstante, la Compañía presenta una adecuada posición en caja, así como líneas de financiamiento revolventes de corto plazo con entidades financieras cuyo costo es mínimo y, por tanto, le conviene mantener en cartera. Asimismo, la posición actual de liquidez no compromete las operaciones de la Compañía al ser el flujo de caja suficiente para afrontar el servicio de deuda y sus necesidades de capital de trabajo.

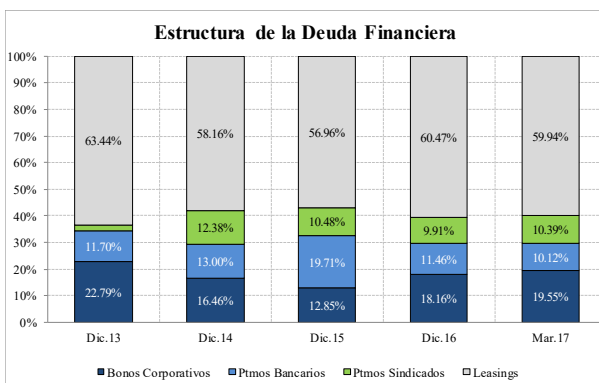


Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

**Estructura Financiera y Solvencia**

El pasivo total de ENGIE se incrementa entre el 2015 y 2016 en 9.31% alcanzando US\$1,292.8 millones. Lo anterior responde a incrementos en las obligaciones financieras derivados de la activación de los arrendamientos financieros del Nodo Energético y ChilcaDos, y de colocación de la primera emisión del tercer programa de bonos corporativos por S/250.0 millones en junio de 2016.

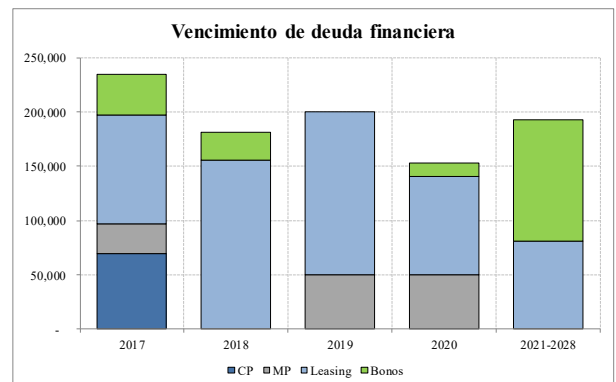
De este modo, las obligaciones financieras de la Compañía alcanzan US\$1,009.4 millones al 2016, compuesta principalmente por las operaciones de leasing cuya participación dentro de la estructura pasa de 56.96% a 60.47% entre ejercicios. Por su parte, la nueva emisión de deuda en el mercado de capitales incrementa la participación de los bonos corporativos de 12.85% a 18.16%. Resulta importante mencionar que, al primer trimestre de 2017, se continuó con la amortización de cuotas de acuerdo a los cronogramas por lo que las obligaciones financieras retrocedieron hasta US\$962.6 millones.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los instrumentos de deuda colocados en el mercado local de capitales, se debe mencionar que la Compañía mantiene dos programas con emisiones vigentes<sup>1</sup>. En esa línea, se mantienen en circulación la primera, segunda, tercera, sexta y séptima emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos al 31 de marzo de 2017. Dicho programa cuenta con un resguardo financiero que indica que la Compañía debe cumplir con un índice de deuda financiera sobre EBITDA no mayor de 3.50 veces. No obstante, es de mencionar que con fecha 30 de enero de 2015, mediante Asamblea General de Titulares de Bonos del Primer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE se acordó modificar la sección 6.02 del Acto Marco, elevando temporalmente el límite de Deuda Financiera sobre EBITDA de 3.5 a 4.0 veces hasta el mes de marzo de 2017; dicho resguardo fue también modificado en el mismo sentido en todos los contratos de financiamiento que la Compañía mantiene vigentes. Adicionalmente, ENGIE mantiene vigente el Tercer Programa de Bonos Corporativos (sin resguardos o garantías específicas) bajo el cual se encuentra colocada una primera emisión.

Al 31 de marzo de 2017, la maduración de la deuda de ENGIE exhibe un componente de deuda de corto plazo por US\$70.0 millones a vencer en el presente ejercicio y préstamos de largo plazo hasta el 2020. Por otro lado, los vencimientos para las emisiones de bonos corporativos del Primer Programa se sitúan entre noviembre de 2017 y junio de 2028, mientras que la emisión realizada dentro del Tercer Programa por S/250.0 millones vence en junio de 2026, tal como se aprecia a continuación:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

El patrimonio neto de la Compañía alcanza US\$951.0 millones al cierre del ejercicio 2016, superando en 9.20% lo registrado en el periodo previo producto de la acumulación de utilidades del ejercicio 2015. Asimismo, el patrimonio neto registrado en marzo de 2017 alcanza US\$990.7 millones, al registrar los mayores resultados acumulados. En tal sentido, es de indicar que a lo largo del 2016 se repartieron US\$24.4 millones de dividendos del saldo del ejercicio 2015, así como un adelanto del resultado 2016 por US\$30.7 millones. Adicionalmente, la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 15 de marzo 2017 aprobó distribuir US\$18.8 millones del saldo de la utilidad del 2016 en el mes de marzo del presente ejercicio.

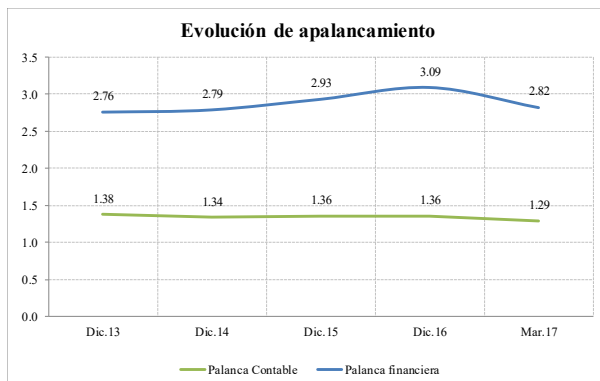
Al cierre del 2016, la expansión de proyectos y la activación de arrendamientos financieros conllevó a que la palanca financiera de la Compañía (medida como deuda fi-

<sup>1</sup> Para mayor detalle de las emisiones vigentes referirse al Anexo III.



nanciera en relación al EBITDA) se incrementa de 2.93 a 3.09 veces entre ejercicios. Sin embargo, al primer trimestre del presente año dicho indicador disminuye hasta 2.82 veces en línea con la amortización de deuda mencionada en párrafos previos.

En tanto, el apalancamiento contable (medido como pasivo en relación al patrimonio) de ENGIE se mantiene entre ejercicios en 1.36 veces, descendiendo hasta 1.29 veces al 31 de marzo de 2017, en línea con el retroceso registrado por el pasivo en dicho lapso de tiempo.

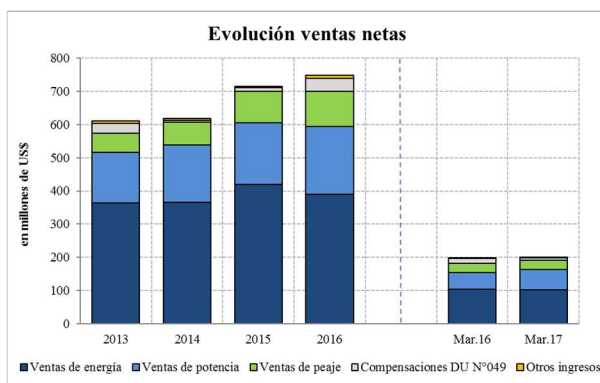


Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

### Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía presenta ingresos por ventas de US\$747.7 millones superando en 4.75% lo registrado en el ejercicio previo. Dicho incremento responde principalmente a los US\$30.0 millones recibidos por compensaciones derivadas del D.U. N° 049, los cuales responden a la mayor generación de las centrales de Ilo solicitadas por el COES dada la congestión en la interconexión centro-sur. Asimismo, se registra un mayor cobro de peajes (+19.80%) y por potencia (+6.06%) asociado a la entrada de nuevos contratos con clientes libres y regulados, así como por adendas de ampliación en el plazo de vigencia de algunos contratos.

En los primeros tres meses del año, la tendencia creciente en los ingresos por ventas se mantuvo, aunque en menor proporción (+1.19%) al alcanzar los mismos US\$200.6 millones, asociado a la entrada en operación comercial del Nodo Energético.



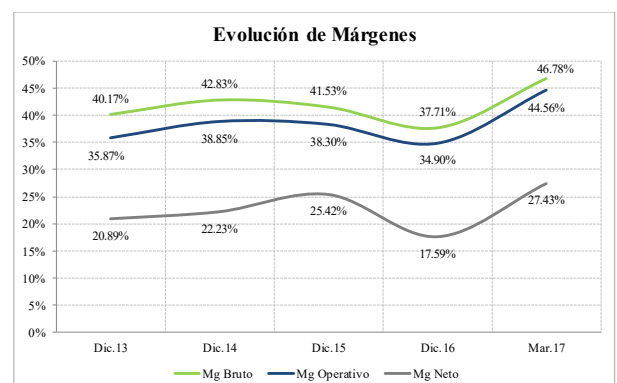
Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

La mayor generación de energía en las centrales térmicas de Ilo registradas a lo largo del ejercicio 2016 resultó en un mayor costo de venta, el cual alcanzó US\$465.7 millones (+11.61% anual) asociado al precio del carbón y el

diésel/R500. Lo anterior ajustó la ganancia bruta en 4.90% entre ejercicios y el margen bruto de 41.53% a 37.71%.

De comparar el costo de ventas entre marzo de 2016 y 2017, se observa una disminución de 7.37% (US\$106.7 millones) en línea con el menor consumo de combustible, resultando en un resultado bruto 13.07% mayor y en la mejora del margen de 41.87% a 46.78%.

En términos de eficiencia, se observa un menor gasto administrativo entre el 2015 y 2016 (-9.05%) por menores cargas de personal, servicios prestados por terceros y otras cargas diversas de gestión. Lo anterior no se presenta al primer trimestre de 2017 toda vez que comparado a similar periodo del ejercicio previo, los gastos administrativos se incrementan en 10.51%. De este modo, el margen operativo alcanza 34.90% al 2016 y 44.56% a marzo de 2017, tal como se presenta en el gráfico a continuación:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

A diciembre de 2016, los gastos financieros se incrementan en 41.91% en línea con la activación de los arrendamientos financieros antes detallados. Igualmente, se aprecia un incremento de 29.21% en los gastos financieros entre marzo de 2016 y 2017. En ambas fechas de análisis los mayores gastos financieros son parcialmente contrarrestados por ganancias cambiarias y por instrumentos financieros derivados, los cuales sumaron US\$10.1 millones y US\$4.3 millones, respectivamente.

En cuanto al resultado neto, cabe mencionar que en el 2015 el mismo se benefició con la aplicación de impuestos diferidos dada la modificación de la regulación tributaria donde se reducía la tasa de impuesto a las ganancias de 30% a 28% hasta el ejercicio gravable 2016. No obstante, la reversión de dicha modificación tributaria implicó que la Compañía registre un mayor pago de impuestos conllevando a que el resultado neto caiga en 27.53% entre ejercicios, totalizando US\$131.5 millones al cierre de 2016. Al no ser recurrente dicho pago, se aprecia que al primer trimestre de 2017 la utilidad neta asciende a US\$55.0 millones (+3.75%), exhibiendo un margen neto de 27.43%.

Los resultados netos antes detallados permiten a la Compañía registrar retornos promedios anualizados respecto a los activos (ROAA) de 6.06% y para sus accionistas (ROAE) de 14.15%, rendimientos inferiores a los registrados en diciembre de 2015 y 2016.

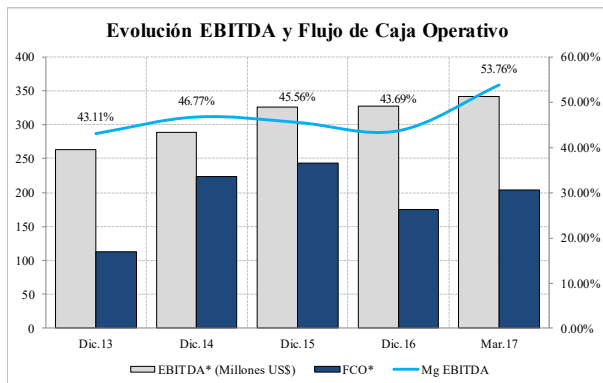
Indicador	Dic.14	Dic.15	Mar.17
ROAA*	9.61%	6.12%	6.06%
ROAE*	22.58%	14.44%	14.15%

(\*) Indicadores anualizados

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

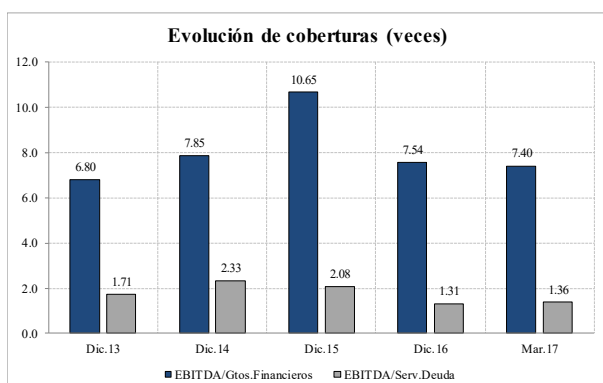
La generación de ENGIE medida a través del EBITDA, revela un crecimiento de 0.46% entre el 2015 y 2016, a pesar del ajuste en el resultado operativo previamente detallado, alcanzando US\$326.7 millones y un margen de 43.69% (US\$325.2 millones y 45.56% en el 2015, respectivamente). En tanto, el EBITDA anualizado al 31 de marzo de 2017, alcanza US\$341.0 millones.

Por su parte, el flujo de caja operativo de la Compañía alcanzó US\$175.0 millones al cierre de 2016 revelando un ajuste anual de 28.00% por mayores pagos a proveedores. Dicha tendencia se revierte en los primeros tres meses de 2017, al alcanzar el FCO anualizado US\$203.0 millones.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Lo antes detallado conlleva a un ligero ajuste de coberturas por parte del EBITDA a los gastos financieros y al servicio de deuda. Tal es así que la cobertura de los gastos financieros por parte del EBITDA retrocede de 10.65 a 7.54 veces al cierre de 2016 y al servicio de deuda de 2.08 a 1.31 veces. Asimismo, las coberturas antes mencionadas alcanzan 7.40 y 1.36 veces a marzo de 2017, tal como se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Resulta importante indicar que el flujo de caja operativo de la Empresa no llega a cubrir el servicio de deuda en diciembre de 2016, al registrarse un mayor volumen de energía y potencia entregada y no facturada. No obstante, ENGIE cuenta con saldos en caja y líneas de crédito de corto plazo que le permiten cubrir desfases temporales.

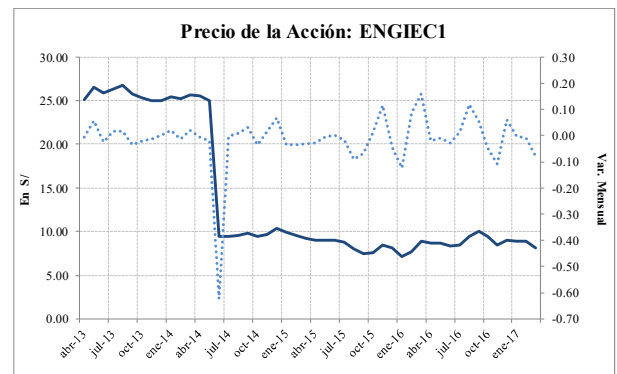
Asimismo, es de mencionar que, de acuerdo a lo mencionado por la Compañía, esta se encuentra en el proceso de reperfilar la deuda financiera, la misma que se ha incrementado con la entrada en operación las C.T. Nodo Energético y ChilcaDos al activarse los arrendamientos financieros asociados.

## ACCIONES COMUNES

El 05 de febrero de 2004, la Empresa 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). Así, Suez-Tractebel (accionista mayoritario en ese momento) redujo su participación de 99.9% a 78.9%, adquiriendo las AFPs una participación conjunta de 21.1%.

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 de las acciones comunes de 377.1 millones, hasta un total de 601.4 millones.

Al 31 de diciembre de 2016, la ganancia básica y diluida por acción común alcanzó US\$0.219 (US\$0.302 en el 2015), mientras que al 31 de marzo de 2017 la misma ascendió a US\$0.091.



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 31 de marzo de 2017, los ingresos percibidos por ENGIE Energía Perú correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.25% de sus ingresos totales.

**ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A. (ANTES ENERSUR S.A.)**

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Dólares

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Efectivo	25,485	28,530	52,181	71,020	28,259	58,697
Cuentas por cobrar comerciales, neto	86,655	75,971	87,865	90,907	123,810	102,622
Cuentas por cobrar a relacionadas	42	535	165	49	108	213
Otras cuentas por cobrar, neto	23,051	2,541	12,061	9,547	2,481	4,521
Impuesto a las ganancias	-	-	3,957	8,357	27,481	30,094
Existencias	78,798	82,770	56,152	60,169	83,253	83,237
Gastos pagados por anticipado	7,179	7,141	8,139	5,795	9,113	9,300
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>221,210</b>	<b>197,488</b>	<b>220,520</b>	<b>245,844</b>	<b>274,505</b>	<b>288,684</b>
Instrumentos financieros derivados	5,486	-	4,261	5,847	6,362	13,394
Gastos pagados por anticipado	27,725	30,475	33,849	35,708	38,789	42,610
Anticipos otorgados	22,399	19,965	29,272	32,196	9,531	12,464
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,161,747	1,380,136	1,673,005	1,722,821	1,830,531	1,828,502
Activos intangibles, neto	79,577	512	394	413	431	426
Otros activos	-	94,804	92,183	92,233	83,587	82,973
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,296,934</b>	<b>1,525,892</b>	<b>1,832,964</b>	<b>1,889,218</b>	<b>1,969,231</b>	<b>1,980,369</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,518,144</b>	<b>1,723,380</b>	<b>2,053,484</b>	<b>2,135,062</b>	<b>2,243,736</b>	<b>2,269,053</b>

PASIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Obligaciones Financieras de corto plazo	85,000	105,000	118,252	121,276	80,203	70,000
Cuentas por Pagar Comerciales	42,129	39,416	59,219	46,057	50,453	42,309
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	156	526	1,158	615	139	11,971
Pasivo por impuesto a las ganancias	-	6,925	-	-	-	-
Pasivo por beneficio a los empleados	11,793	11,438	12,939	7,192	13,227	6,722
Otras Cuentas por Pagar	8,197	11,591	19,873	50,348	17,215	37,409
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	114,900	87,200	126,018	139,158	205,260	203,950
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>262,175</b>	<b>262,096</b>	<b>337,459</b>	<b>364,646</b>	<b>366,497</b>	<b>372,361</b>
Obligaciones Financieras	526,278	615,536	709,632	729,650	723,983	688,692
Otras provisiones	2,078	1,952	1,705	1,749	5,952	6,009
Instrumentos financieros derivados	7,066	6,589	19,091	18,183	14,222	10,784
Impuestos/Ingresos diferidos	81,794	100,849	114,777	124,288	182,109	200,494
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>617,216</b>	<b>724,926</b>	<b>845,205</b>	<b>873,870</b>	<b>926,266</b>	<b>905,979</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>879,391</b>	<b>987,022</b>	<b>1,182,664</b>	<b>1,238,516</b>	<b>1,292,763</b>	<b>1,278,340</b>
Capital social	78,170	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079
Capital adicional	176,831	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922
Reserva legal	15,634	29,391	43,816	43,816	43,816	43,816
Otras reservas del patrimonio	(4,730)	(2,993)	(332)	(3,219)	3,439	6,906
Resultados acumulados	245,425	317,391	390,879	547,912	517,213	629,965
Resultado del ejercicio	127,423	137,568	181,456	53,036	131,504	55,025
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>638,753</b>	<b>736,358</b>	<b>870,820</b>	<b>896,546</b>	<b>950,973</b>	<b>990,713</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,518,144</b>	<b>1,723,380</b>	<b>2,053,484</b>	<b>2,135,062</b>	<b>2,243,736</b>	<b>2,269,053</b>

## ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Dólares

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ventas netas	609,917	618,881	713,722	198,217	747,652	200,571
Costo de ventas	(364,934)	(353,812)	(417,290)	(115,230)	(465,747)	(106,735)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>244,983</b>	<b>265,069</b>	<b>296,432</b>	<b>82,987</b>	<b>281,905</b>	<b>93,836</b>
Gastos de Administración	(26,210)	(24,636)	(23,079)	(4,033)	(20,991)	(4,457)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>218,773</b>	<b>240,433</b>	<b>273,353</b>	<b>78,954</b>	<b>260,914</b>	<b>89,379</b>
Ingresos financieros	2,995	394	287	123	575	106
Gastos Financieros	(38,689)	(36,853)	(30,539)	(9,433)	(43,337)	(12,188)
Diferencia de cambio, neta	(4,447)	(4,230)	(6,469)	1,876	2,329	3,414
Ganancia neta por instrumentos financieros d	-	1,150	420	882	7,799	919
Otros Ingresos/Gastos	7,170	(2,129)	(4,382)	708	(17,655)	283
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>185,802</b>	<b>198,765</b>	<b>232,670</b>	<b>73,110</b>	<b>210,625</b>	<b>81,913</b>
Impuesto a las ganancias	(58,379)	(61,197)	(51,214)	(20,074)	(79,121)	(26,888)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>127,423</b>	<b>137,568</b>	<b>181,456</b>	<b>53,036</b>	<b>131,504</b>	<b>55,025</b>



**ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A. (ANTES ENERSUR S.A.)**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic.13</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Mar.16</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Mar.17</b>
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1.38	1.34	1.36	1.38	1.36	1.29
Deuda Financiera / Pasivo	0.83	0.82	0.81	0.80	0.78	0.75
Deuda Financiera / Patrimonio	1.14	1.10	1.10	1.10	1.06	0.97
Pasivo / Activo	0.58	0.57	0.58	0.58	0.58	0.56
Deuda Financiera / EBITDA *	2.76	2.79	2.93	2.97	3.09	2.82
Deuda Financiera Neta / EBITDA *	2.67	2.69	2.77	2.75	3.00	2.65
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	0.84	0.75	0.65	0.67	0.75	0.78
Prueba Ácida	0.52	0.41	0.46	0.49	0.50	0.53
Liquidez Absoluta	0.10	0.11	0.15	0.19	0.08	0.16
Capital de Trabajo	-40,965	-64,608	-116,939	-118,802	-91,992	-83,677
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	4.30%	3.98%	3.23%	2.03%	2.81%	2.22%
Gastos financieros / Ingresos	6.34%	5.95%	4.28%	4.76%	5.80%	6.08%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)**	43	37	38	35	51	39
Rotación de Cuentas por Pagar (días)**	32	34	46	29	31	30
Rotación de Inventarios (días)	78	84	48	47	64	70
Ciclo de conversión de efectivo	90	88	40	53	84	79
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	40.17%	42.83%	41.53%	41.87%	37.71%	46.78%
Margen operativo	35.87%	38.85%	38.30%	39.83%	34.90%	44.56%
Margen neto	20.89%	22.23%	25.42%	26.76%	17.59%	27.43%
Margen EBITDA	43.11%	46.77%	45.56%	47.16%	43.69%	53.76%
ROAA *	8.90%	8.49%	9.61%	9.13%	6.12%	6.06%
ROAE*	21.44%	20.01%	22.58%	21.61%	14.44%	14.15%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO	112,436	223,277	242,994	65,416	174,956	93,450
FCO anualizado	112,436	223,277	242,994	257,510	174,956	202,990
FCO / Gastos financieros*	2.91	6.06	7.96	8.01	4.04	4.40
FCO / Servicio de Deuda*	0.73	1.80	1.55	1.50	0.70	0.81
EBITDA	262,922	289,445	325,180	93,477	326,684	107,829
EBITDA anualizado	262,922	289,445	325,180	333,735	326,684	341,036
EBITDA / Gastos financieros*	6.80	7.85	10.65	10.37	7.54	7.40
EBITDA / Servicio de deuda*	1.71	2.33	2.08	1.95	1.31	1.36

\* Indicadores anualizados

\*\* Descontado de IGV

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – ENGIE ENERGÍA PERÚ**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú 1 <sup>ra</sup> , 2 <sup>da</sup> , 3 <sup>ra</sup> , 6 <sup>ta</sup> y 7 <sup>ma</sup> 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 <sup>a</sup> Clase.pe	1 <sup>a</sup> Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

\* Sesión de Comité del 19 de diciembre de 2016

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

## ANEXO II

## Accionistas al 31.03.2017

Accionistas	Participación
International Power SA	61.77%
Integra AFP – Fondo 2	6.83%
Prima AFP – Fondo 2	6.26%
Profuturo – Fondo 2	5.27%
Otros menores a 5%	19.87%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

## Directorio al 31.03.2017

Directorio	
Philip De Cnudde	Director
Ricardo Briceño Villena	Director
Stefano Terranova	Director
Dante Dell'Elce	Director
Jan Sterck	Director
Fernando de la Flor Belaúnde	Director
José Luis Casabonne Ricketts	Director
Michel Gantois	Director Alterno
Pierre Devillers	Director Alterno
Eduardo Milligan Wenzel	Director Alterno
Daniel Cámac Gutiérrez	Director Alterno
Gilda Spallarossa Lecca	Director Alterno

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

## Plana Gerencial al 31.03.2017

Nombre	Cargo
Michel Gantois	Gerente General
Daniel Cámac Gutiérrez	Vicepresidente Comercial
Vincent Vanderstockt	Vicepresidente de Desarrollo
Gilda Spallarossa Lecca	Vicepresidente Legal
Felisa del Carmen Ros	Vicepresidente de Operaciones
Alejandro Prieto Toledo	Vicepresidente Asuntos Corporativos

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 4.0 veces hasta el primer trimestre de 2017 y de 3.5 veces en adelante. Cabe mencionar que las emisiones en Soles del Primer Programa de Bonos Corporativos (1ra, 2da y 7ma emisión) cuentan 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:

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión	6ta Emisión	7ma Emisión
<b>Monto colocado:</b>	US\$40.0 millones	S/90.0 millones	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/56.5 millones
<b>Saldo en circulación:</b>	S/120.7 millones	S/84.1 millones	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/42.4 millones
<b>Plazo:</b>	10 años	10 años	20 años	15 años	10 años
<b>Tasa:</b>	6.8125%	7.1875%	6.3125%	6.5%	7.59375%
<b>Fecha de colocación:</b>	29/11/2007	06/06/2008	06/06/2008	02/12/2010	02/12/2010
<b>Amortización:</b>	Semestral	Semestral	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 Emisión, la Compañía contrató un swap de moneda y tasa de interés denominado “*Cross Currency Swap*” para fijar los pagos en dólares durante la vigencia del bono.

Las características de la emisión en circulación son las siguientes:

	1ra Emisión
<b>Monto colocado:</b>	S/250.0 millones
<b>Saldo en circulación:</b>	S/250.0 millones
<b>Plazo:</b>	10 años
<b>Tasa:</b>	7.125%
<b>Fecha de colocación:</b>	22/06/2016
<b>Amortización:</b>	Semestral

© 2017 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, consecucional 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, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.