



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de mayo de 2018

### Contacto:

(511) 616 0400

Roberto Vallejo  
Analista Junior  
rvallejo@equilibrium.com.pe

Maria Luisa Tejada  
Analista Senior  
mtejada@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 2014, 2015, 2016 y 2017 de ENGIE Energía Perú S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2018 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 realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium determinó mantener la categoría AAA.pe otorgada a las emisiones contempladas dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos y al Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú S.A. (En adelante la Empresa, la Compañía o ENGIE), así como mantener las Acciones Comunes en 1<sup>ra</sup> Clase.pe. La clasificación se sustenta en la trayectoria de ENGIE en el sector eléctrico y su posicionamiento como líder del mismo. Asimismo, se toma en consideración la capacidad de generación de la Compañía cuya potencia nominal alcanza 2,497 MW, siendo la potencia contratada en hora punta de 1,467.03 MW y fuera de hora punta de 1,460.38 MW al cierre del 2017. Asimismo, se resalta la diversificación que mantiene su matriz energética por tipo de recurso, la misma que incorpora la construcción y operación de Intipampa, planta solar fotovoltaica de 40 MW ubicada en Moquegua, la cual fue adjudicada a la Compañía en febrero de 2016 a través de la Cuarta Subasta de Suministro de Electricidad con Recursos Energéticos Renovables (RER) y que entró en operación comercial el 31 de marzo de 2018. Adicionalmente, la clasificación recoge 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

### Instrumento

### Clasificación\*

Bonos Corporativos

AAA.pe

Acciones Comunes

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

plazo en moneda extranjera de A2 con perspectivas estables otorgada por *Moody's Investors Service*.

Por otro lado, resulta relevante mencionar que los últimos proyectos realizados por la Compañía han sido financiados vía arrendamiento financiero lo cual ha impactado sus resultados al momento de ingresar las centrales en operación comercial y activarse los gastos financieros, ajustando además las coberturas e incrementando los niveles de apalancamiento. Es de resaltar que la Compañía viene trabajando en mejorar la estructura de sus obligaciones financieras, extendiendo su duración mediante la emisión de Bonos Corporativos y préstamos bancarios de largo plazo. Respecto a esto último, es de indicar que el Primer Programa de Bonos Corporativos, así otros contratos de *leasings* y préstamos bancarios que mantiene le exigen cumplir con un *covenant* de palanca financiera, medida como deuda financiera *senior* en relación al EBITDA ajustado<sup>1</sup>, el cual debe mantenerse por debajo de 3.5 veces. De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía, a la fecha de corte se cumple adecuadamente con el límite, ubicándose el mismo en 2.57 veces a diciembre 2017 y 2.77 veces a marzo 2018.

En cuanto al desempeño financiero, se observa que ENGIE logra mejorar su posición de liquidez, medido a través del índice de liquidez corriente y del capital de trabajo, pro-

<sup>1</sup> Para el cálculo del *covenant*, el EBITDA ajustado se calcula: Resultado operativo + Depreciación y Amortización + Otros Ingresos/Gastos, mientras que Equilibrium no considera los Otros Ingresos/Gastos.

ducto del reperfilamiento de la deuda financiera. Lo anterior, sumado al mayor flujo de caja operativo, resulta en una mejora de la cobertura del servicio de deuda por parte del FCO. Al respecto, la Compañía menciona que continuará con la estrategia de optimizar los costos financieros, detallando que las obligaciones por vencer serán atendidas con flujo de caja y con el efectivo que actualmente mantiene. Equilibrium considera que el reperfilamiento de la deuda previamente detallado ha logrado fortalecer su estructura financiera, disminuyendo sus indicadores de apalancamiento contable; sin embargo, a la fecha del presente informe ENGIE mantiene como reto restaurar el crecimiento de la

generación de ingresos, la cual ha sido impactada en los últimos periodos por la finalización de un importante contrato y por la terminación anticipada de otro. Según lo indicado por la Compañía, se vienen tomando las acciones necesarias para retomar los niveles de ingresos. Por otro lado, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que, si bien las acciones de la Compañía presentan liquidez suficiente en el mercado y una favorable frecuencia de negociación, de mantenerse la tendencia decreciente en el precio, la clasificación otorgada podría verse afectada. Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando las operaciones de ENGIE comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el riesgo actual de la Compañía.

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

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

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

- Pérdida del respaldo patrimonial y acceso al crédito.
- Incremento sostenido en el nivel de apalancamiento financiero de la Compañía.
- Cambios inesperados en la regulación que pudiesen afectar el desarrollo del sector.
- Desvalorización de inversiones que impacte el resultado y ajuste los indicadores financieros de la Compañía.

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

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

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

- Ninguna.

## PERFIL DE LA COMPAÑÍA

### Generalidades y Hechos de Importancia

ENGIE Energía Perú (antes EnerSur S.A.), es una empresa 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).

Entre los principales hechos de relevancia del ejercicio 2017 y el primer trimestre del 2018, se encuentran los siguientes:

- En Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 15 de marzo de 2017 se aprobó repartir dividendos por US\$18.8 millones con cargo a las utilidades acumuladas disponibles al 31 de diciembre de 2014, en línea con la Política de Dividendos la cual estipula que se repartirá mínimo el 30% de las utilidades anuales disponibles. El 14 de marzo del presente ejercicio, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó repartir el saldo de los dividendos del ejercicio 2017, haciendo un total de US\$48.9 millones (*payout* implícito de 38%), con cargo a las utilidades acumuladas disponibles al 31 de diciembre de 2014.
- El 17 de abril de 2017 se dio de baja a las unidades CATKATO, TG2 y TV3 de la C.T. Ilo1 por 115.5MW, tras la finalización del contrato PPA con *Southern Perú Copper Corporation* (SPCC).
- El 26 de junio de 2017, la Compañía colocó en el mercado local la Segunda y Tercera Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos por S/78.9 millones y S/251.0 millones, respectivamente.
- Al cierre del primer semestre de 2017, la Compañía reconoció un ingreso por penalidad de US\$28.0 millones, al confirmar Las Bambas su intención de terminar anticipadamente su contrato por 160 MW.
- En marzo de 2018, entró en operación comercial la Planta Solar Intipampa en Moquegua, con una capacidad instalada de 40.5 MW
- Al cierre del primer trimestre del 2018, se firma un contrato PPA con Anglo American Quellaveco por 30 años a iniciarse en 2022 por 35MW, así como un acuerdo para compartir costos de mantenimiento por 37 años.

### 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 conformación del Grupo Económico y la posición de la Compañía dentro del mismo se detalla a continuación:

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo II.

Cabe mencionar que, entre agosto y setiembre de 2017, la Sociedad comunicó al mercado la renuncia del Sr. Michel Gantois a la Gerencia General y al Directorio, designando en su reemplazo al Sr. Hendrik De Buyserie, quien asumió el cargo de Gerente General y Director Alterno el 1 y 13 de febrero del presente año, respectivamente. Asimismo, la Sociedad comunicó como hecho de importancia el 22 de mayo que el Sr. Axel Nicolas Leveque relevó en el cargo de Director al Sr. Jan Sterck.

### 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*. En los siguientes años, ENGIE logró incrementar su capacidad de generación a través de nuevos proyectos, tal es así que, al primer trimestre de 2018, mantiene ocho centrales en operación incluyendo una planta de Reserva Fría (Ilo31) y una subestación eléctrica, siendo la potencia nominal de 2,760 MW y la generación bruta anualizada de energía de 6,663 GW/h, cifra inferior a la registrada a diciembre de 2016 y 2017 (8,182 GW/h y 7,807 GW/h, respectivamente).

Planta	Potencia Nominal (MW)	Generación Bruta de Energía (GW/h)	Generación Bruta de Energía (GW/h)	Generación Bruta de Energía (GW/h)
		Dic.16	Dic.17	Mar.18
C.T. Ilo1*	261	210	86	0
C.T. Ilo21	135	773	674	20
C.H. Yuncán	134	760	889	274
C.T. ChilcaUno	852	5,617	5,303	222
C.T. ChilcaD	111	226	308	13
C.T. Ilo 31**	500	100	7	1
C.H. Quitarcasa	114	468	531	189
C.T. NEPI	610	29	9	6
Intipampa	41	0	0	6
<b>Total</b>	<b>2,497</b>	<b>8,182</b>	<b>7,807</b>	<b>726</b>

(\*) La C.T. Ilo1 sale de operación comercial el 26 de octubre del 2017 y no se incluye en el cálculo total de la Potencial Nominal

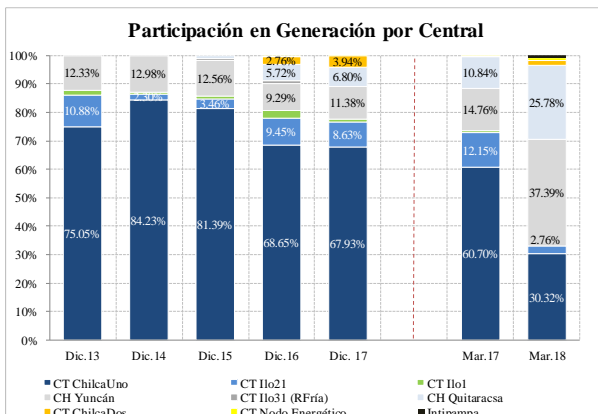
(\*\*) Reserva Fría

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

Al 31 de marzo de 2018, se observa que la participación de las Centrales Térmicas se reduce respecto a los periodos anteriores, producto de la ruptura del ducto de Camisea en Megantoni (Cusco) en el mes de febrero de 2018, situación que afectó el abastecimiento de las Centrales de ENGIE y el sistema eléctrico en general. La C.T. ChilcaUno fue la de mayor afectación, al retroceder la participación de su generación de energía de 60.70% a 30.32% entre marzo de 2017 y marzo de 2018. Respecto a las otras centrales hidroeléctricas de ENGIE, las mismas registraron mayores

niveles de generación y elevaron su participación dentro de la matriz de generación de la Compañía, pasando la contribución de Quitaraca y Yuncán de 10.84% a 25.78% y de 14.76% a 37.39%, respectivamente; en línea con el periodo de avenida en el país. Asimismo, es de resaltar que la C.T. Ilo1 sale de operaciones en octubre del 2017 mientras que la central solar Intipampa entra en operaciones en el primer trimestre del 2018.

Por otro lado, al solucionarse parcialmente la congestión en el centro-sur de las líneas de transmisión, la Reserva Fría (Ilo31) disminuye su generación en 86.14% pasando dentro de la estructura de 1.22% a 0.16% en el primer semestre del año.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

**Estrategia de Negocio**

La estrategia de ENGIE consta de tres pilares: (i) optimizar la estructura de suministro eléctrico orientados a menor uso de carbón y mayor participación de las energías renovables; (ii) descentralizar sus servicios y soluciones y (iii) digitalizar sus procesos para mejorar el servicio a sus clientes. En cuanto portafolio comercial, el mismo se encuentra geográficamente diversificado y atomizado por clientes, resaltando además que, para los principales usuarios, los contratos son a largo plazo (20 años) y la duración promedio de sus contratos es de 6.8 años. Asimismo, cuentan con el 100% de su capacidad contratada para los periodos 2018 y 2019, y a un 91% para el periodo 2020-2021. En línea con lo anterior, la potencia contratada en hora punta a diciembre 2017 es de 1,467.01 MW y fuera de hora punta 1,460.36 MW (1,527.10MW y 1,455.95 MW a diciembre 2016 respectivamente).

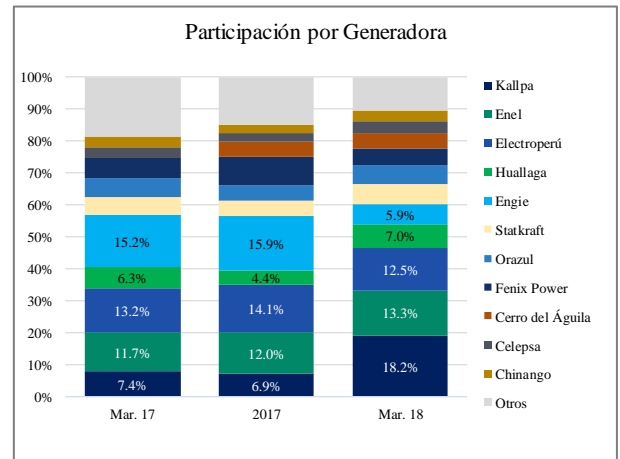
Contratos	Hora Punta (MW)	Fuera de Hora Punta (MW)
Total Regulados	704.30	704.30
Total Clientes Libres	762.71	756.06
<b>Total Contratos</b>	<b>1,611.62</b>	<b>1,601.17</b>

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

**Generación**

La participación de la Compañía dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) asciende a 14.79% al primer semestre de 2017, manteniéndose en el primer lugar en términos de generación de energía. No obstante, cabe mencionar que la participación disminuye entre junio de 2015 y 2016, al haber entrado en operación las C.H. Chaglla y Cerro del Águila en el 2016 y las C.H. Maraón y Potrero en el primer semestre de 2017. Es de resaltar que el ingreso

de dichas centrales compensó la menor energía generada por eventos climatológicos asociados al Fenómeno El Niño.



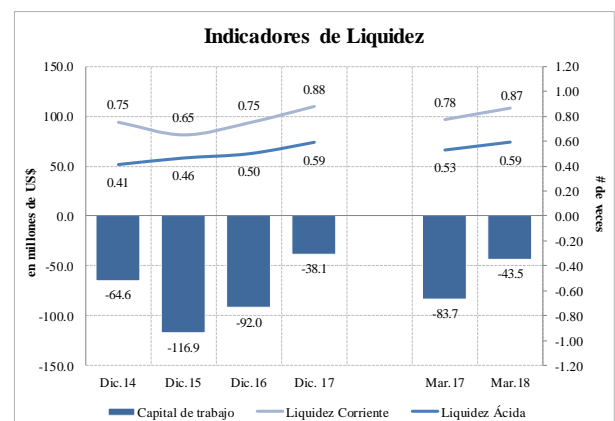
Fuente: COES / Elaboración: Equilibrium

**ANÁLISIS FINANCIERO  
ENGIE ENERGÍA PÉRU**

**Activos y Liquidez**

Los activos totales de la Compañía alcanzaron US\$2,259.0 millones al 2017, cifra 0.68% superior a la registrada al cierre del ejercicio 2016. Al analizar la porción corriente del activo, el mismo exhibió un ligero crecimiento de 1.30% principalmente por el incremento de efectivo, otras cuentas por cobrar e impuesto a las ganancias; contrarrestado por la reducción del nivel de cuentas por cobrar comerciales producto del cobro anticipado del PPA que se tenía con Las Bambas. Al cierre del 2017 las Propiedades, planta y equipo registran una reducción de 0.44% respecto al 2016 y pasan a componer el 80.68% del activo total (81.58% a diciembre 2016). A marzo del presente ejercicio los activos totales se ubicaron en US\$2,269.9 millones (+0.48% respecto a diciembre 2016).

El mayor dinamismo registrado en los activos corrientes conlleva a que los indicadores de liquidez mejoren, particularmente la liquidez corriente se incrementa de 0.75 en diciembre 2016 a 0.88 en diciembre 2017 (0.87 a marzo 2018), mientras que la prueba ácida lo hace de 0.50 a 0.59 veces (mismo nivel a marzo 2018), de acuerdo a lo presentado en el gráfico a continuación:



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

### Estructura Financiera y Solvencia

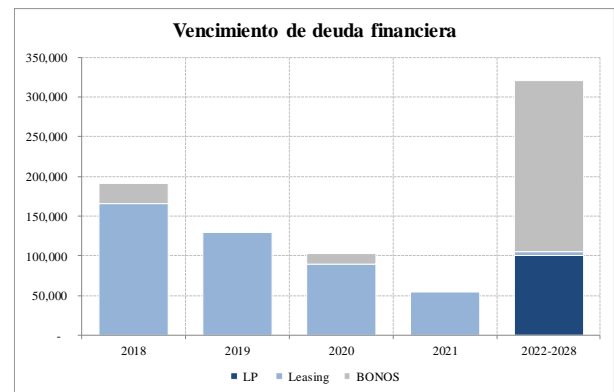
Al cierre del 2017, el pasivo de la Compañía alcanza US\$1,220.9 millones, presentando un retroceso de 5.56% respecto a lo registrado al cierre del 2016. Dicha contracción se soporta en la amortización de obligaciones financieras (-US\$172.4 millones entre periodos), la cual logra contrarrestar las mayores cuentas por pagar a relacionadas (+US\$44.6 millones) y los mayores impuestos diferidos (+US\$64.6 millones).

En ese sentido, las obligaciones financieras como fuente de financiamiento del activo retroceden dentro de la estructura de 44.99% en el 2016 a 37.05% en 2017, mientras que el patrimonio incrementa de 42.38% a 45.96%. Por su parte, las cuentas por pagar aumentan su participación de 3.02% a 5.09% entre periodos, al registrar una cuenta por pagar a su relacionada Solairedirect, por el contrato de ingeniería, procura y construcción de la central fotovoltaica Intipampa. Al cierre del primer trimestre del 2018 los pasivos exhiben una contracción trimestral de 1.19%.

En relación a la deuda financiera, la misma incorpora préstamos bancarios de largo plazo por US\$100.0 millones, arrendamientos financieros por US\$483.9 millones y US\$253.2 millones de bonos corporativos. Es de mencionar que, respecto al 2016, la Compañía ha amortizado US\$80.2 millones en préstamos de corto plazo, US\$36.4 millones de largo plazo y US\$126.6 millones en arrendamientos financieros. En tanto, ENGIE colocó la Segunda y Tercera emisión del Tercer Programa de bonos corporativos por US\$24.4 millones y US\$77.5 millones, respectivamente; con la finalidad de reperfilar deuda existente. Por otro lado, el 30 de noviembre del 2017 venció la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos (US\$36.0 millones), la misma que fue pagada en su totalidad. Es de resaltar que en el ejercicio 2017 ENGIE prepagó el préstamo sindicado que mantenía con The Bank of Tokyo-Mitsubishi y Sumitomo Mitsui Banking por US\$100.0 millones tomando un préstamo de largo plazo con Scotiabank por el mismo monto con la finalidad de reducir los gastos financieros. A marzo de 2018 la deuda financiera asciende a US\$799.1 millones (US\$837.1 millones a diciembre 2017).

Respecto al Primer Programa, es de indicar que la Compañía debe cumplir con un índice de deuda financiera sobre EBITDA ajustado no mayor de 3.50 veces, mientras que el Tercer Programa no presenta resguardos o garantías específicas.

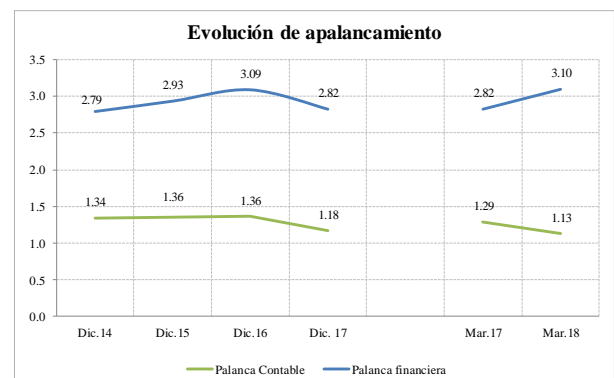
En cuanto al perfil de vencimiento de la deuda, se observa que la Compañía presenta vencimientos de corto plazo que ascienden a US\$191.74 millones al primer trimestre de 2018, los cuales involucran arrendamientos financieros por US\$165.6 millones y el vencimiento de la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por US\$26.1 millones el 9 de junio del presente. En tanto, los demás vencimientos para las emisiones de bonos corporativos del Primer Programa se sitúan entre diciembre de 2020 y junio de 2028, mientras que para el Tercer Programa se encuentra entre junio del 2024 y 2027.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Respecto al patrimonio neto de la Compañía, se aprecia un incremento sostenido en el mismo a través de los ejercicios analizados asociado a la acumulación de resultados. De esta manera, el patrimonio neto alcanza US\$1,038.1 millones al cierre del 2017, superando en 9.17% lo registrado al cierre del 2016. Al 31 de marzo el patrimonio se ubica en US\$1,063.6 millones. Cabe señalar que en Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 14 de marzo del 2018 se aprobó la repartición de dividendos por US\$15.96 millones.

La menor deuda financiera sumada al mayor patrimonio resulta en un menor apalancamiento de la Compañía, tal es así que la palanca contable retrocede entre periodos de 1.36 a 1.18 veces, mientras que el apalancamiento financiero (deuda financiera respecto a EBITDA) lo hace de 3.09 a 2.82 veces.

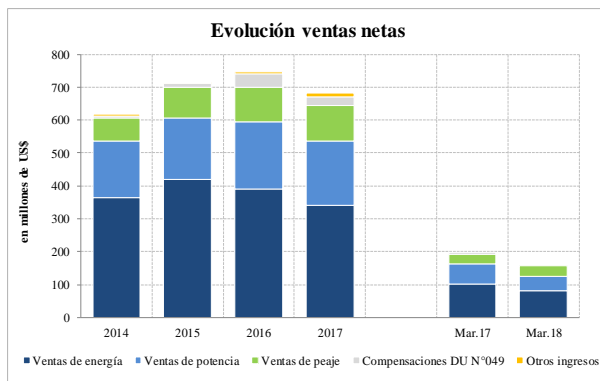


Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

### Generación, Eficiencia y Rentabilidad

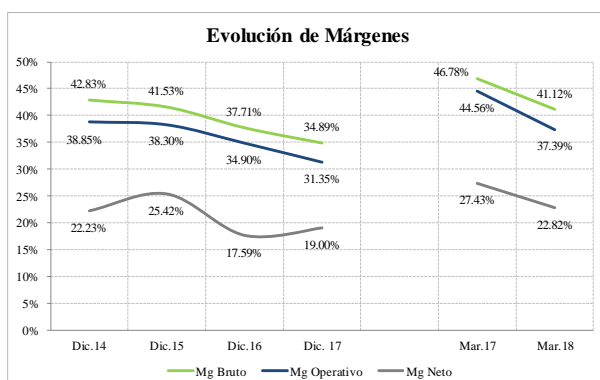
Los ingresos por ventas de la Compañía ascendieron a US\$682.6 millones al en el 2017, presentando un retroceso de 8.70% en relación a lo registrado 12 meses atrás como resultado de: (i) el cese del contrato con *Southern*, (ii) la culminación del contrato del proyecto Las Bambas y (iii) la menor producción en las centrales térmicas de Ilo. A marzo de 2018 las ventas ascendieron a US\$131.5 millones.





Al registrarse una menor generación en las centrales térmicas, el costo de venta retrocede en 4.58% interanualmente hasta alcanzar US\$444.4 millones en diciembre 2017, asociado al menor gasto en combustibles. Al cierre del 2017, la Compañía exhibe menor resultado bruto (-15.51%), así como un menor margen, el mismo que pasa de 37.71% a 34.89% entre el 2016 y el 2017 explicado principalmente por la caída en los precios de venta. A marzo del presente ejercicio las ventas de ENGIE se situaron en US\$131.5 millones, US\$41.3 millones menor al nivel de ventas del primer trimestre del 2017. En cuanto a los indicadores de eficiencia, se puede apreciar que los gastos administrativos reversionan la tendencia decreciente observada entre los ejercicios 2013 y 2016, al incrementarse los mismos en 15.19% y acotar el margen operativo a 31.35% (34.90% a dic.16).

Por su parte, los gastos financieros incrementaron en 23.70% entre ejercicios, producto de las nuevas emisiones antes detalladas y por la activación de arrendamientos financieros, alcanzando US\$53.6 millones al cierre del 2017. Los mayores gastos antes señalados fueron contrarrestados por un ingreso extraordinario ascendente a US\$28.0 millones, el cual fue reconocido al ascillarse una penalidad en contra de Las Bambas por terminar anticipadamente el contrato comercial que mantenía con la Compañía. A marzo del 2018 se exhibe una reducción de US\$1.1 millones en los gastos financieros respecto al primer trimestre del ejercicio previo.



Luego de considerar el impuesto a las ganancias, el resultado neto de la Compañía totaliza US\$129.7 millones en el 2017, cifra 1.36% menor a la registrada en el 2016. Dicho

<sup>2</sup> Servicio de deuda incorpora la porción corriente de la deuda de largo plazo, además de los gastos financieros e intereses capitalizables anualizados.

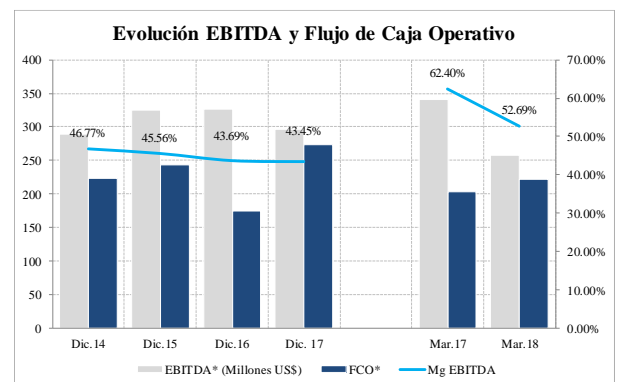
resultado le permite registrar retornos promedios anualizados respecto a los activos (ROAA) y para sus accionistas (ROAE) de 5.76% y 13.04%, respectivamente; rendimientos que se encuentran por debajo de lo registrado en el 2016. Cabe señalar que a marzo 2018 los indicadores exhiben un mayor ajuste.

Indicador	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
ROAA*	6.12%	6.06%	5.76%	4.61%
ROAE*	14.44%	14.15%	13.04%	10.20%

(\*) Indicadores anualizados

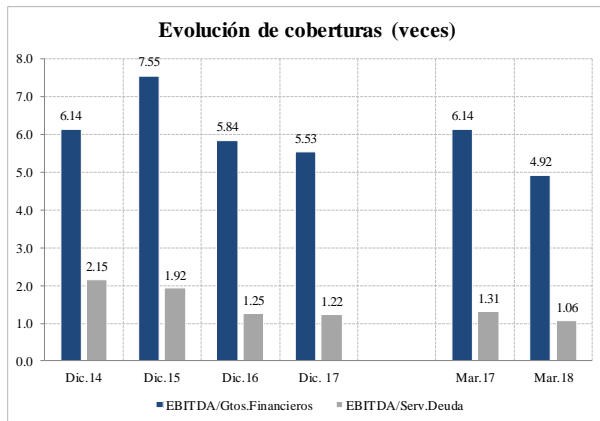
Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

Respecto a la generación de la Compañía, se observa que el EBITDA.8 alcanzó US\$296.6 millones, por debajo de los US\$326.7 millones registrados en el periodo previo. El flujo de caja operativo sin embargo, registró un aumento de US\$98.0 millones y se ubicó en US\$273.0 millones, asociado a un menor pago a proveedores y de impuestos.



La menor generación -medida con el EBITDA- de la mano de los mayores gastos financieros resultó en un ajuste de la cobertura de intereses, ratio que pasa de 5.84 veces en el 2016 a 5.53 veces en el 2017. Por su lado, el retroceso del EBITDA afectó también la cobertura del servicio de deuda<sup>2</sup>, indicador que se reduce de 1.25 veces en el 2016 a 1.22 veces al cierre del 2017. Al analizar la cobertura con el Flujo de Caja Operativo se observa una mejora en los indicadores debido a la evolución favorable de los flujos provenientes de las actividades de operación; es así que la cobertura del servicio de deuda pasa de situarse en 0.88 veces en el 2016 a ubicarse en 1.35 veces al 2017. En línea con lo anterior, la cobertura de intereses pasa de 3.90 veces a 6.09 veces.

A marzo del 2018, la cobertura de intereses de ENGIE medido con el EBITDA fue de 4.92 veces (6.14 veces a marzo 2017), mientras que la cobertura del servicio de deuda se acotó a 1.06 veces (1.31 veces en el primer trimestre del 2017). Por su lado, el Flujo de Caja Operativo anualizado cubrió en 1.12 veces el servicio de deuda al cierre del primer trimestre 2018 (1.00 veces en el 2017), mientras que la cobertura de intereses se situó en 5.24 veces, superior a la exhibida a marzo del 2017 (4.66 veces).



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

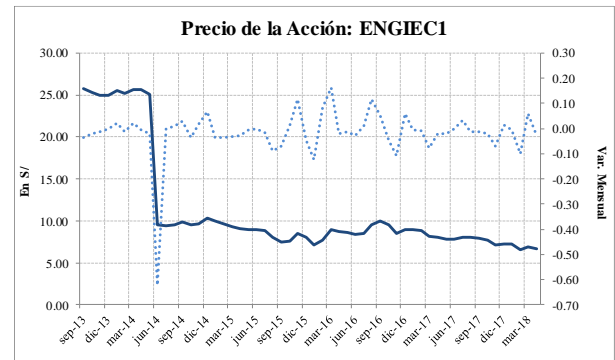
## ACCIONES COMUNES

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.

La ganancia básica y diluida por acción común asciende a US\$0.050 al primer trimestre del 2018, siendo la cotización bursátil por acción de S/6.89 (US\$0.091 y S/8.20, respectivamente, en similar periodo del ejercicio previo). Respecto al precio de la acción, ENGIE presenta una tendencia negativa en los últimos tres años, la misma que se acentúa en el último trimestre del 2017. Al respecto resulta importante señalar que la modificación en la regulación de la fijación del precio del gas natural propició la incertidumbre que impactó negativamente en la acción en los últimos trimestres.

El efecto de la capitalización en junio 2014, así como la evolución en el precio de la acción de ENGIE se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: BVL / Elaboración: *Equilibrium*

## ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 31 marzo de 2018, los ingresos percibidos por ENGIE Energía Perú correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.263% de sus ingresos totales.

**ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A. (ANTES ENERSUR S.A.)****ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

En Miles de Dólares

ACTIVOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
Efectivo	28,530	52,181	28,259	58,697	37,180	36,474
Cuentas por cobrar comerciales, neto	75,971	87,865	123,810	102,622	98,679	110,976
Cuentas por cobrar a relacionadas	535	165	108	213	1,544	2,995
Otras cuentas por cobrar, neto	2,541	12,061	2,481	4,521	11,046	3,959
Impuesto a las ganancias	-	3,957	27,481	30,094	37,740	37,687
Existencias	82,770	56,152	83,253	83,237	83,666	82,957
Gastos pagados por anticipado	7,141	8,139	9,113	9,300	8,222	6,798
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>197,488</b>	<b>220,520</b>	<b>274,505</b>	<b>288,684</b>	<b>278,077</b>	<b>281,846</b>
Instrumentos financieros derivados	-	4,261	6,362	13,394	19,781	37,455
Gastos pagados por anticipado	30,475	33,849	38,789	42,610	47,525	50,777
Anticipos otorgados	19,965	29,272	9,531	12,464	9,691	11,202
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,380,136	1,673,005	1,830,531	1,828,502	1,822,508	1,807,731
Activos intangibles, neto	512	394	431	426	363	458
Otros activos	94,804	92,183	83,587	82,973	81,059	80,429
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,525,892</b>	<b>1,832,964</b>	<b>1,969,231</b>	<b>1,980,369</b>	<b>1,980,927</b>	<b>1,988,052</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,723,380</b>	<b>2,053,484</b>	<b>2,243,736</b>	<b>2,269,053</b>	<b>2,259,004</b>	<b>2,269,898</b>

PASIVOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
Obligaciones Financieras de corto plazo	105,000	118,252	80,203	70,000	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	39,416	59,219	50,453	42,309	41,419	36,458
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	526	1,158	139	11,971	44,693	47,388
Pasivo por impuesto a las ganancias	6,925	-	-	-	-	-
Pasivo por beneficio a los empleados	11,438	12,939	13,227	6,722	12,238	7,259
Otras Cuentas por Pagar	11,591	19,873	17,215	37,409	28,810	42,534
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	87,200	126,018	205,260	203,950	189,019	191,740
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>262,096</b>	<b>337,459</b>	<b>366,497</b>	<b>372,361</b>	<b>316,179</b>	<b>325,379</b>
Obligaciones Financieras	615,536	709,632	723,983	688,692	648,046	607,314
Otras provisiones	1,952	1,705	5,952	6,009	3,580	3,382
Instrumentos financieros derivados	6,589	19,091	14,222	10,784	6,312	5,823
Impuestos/Ingresos diferidos	100,849	114,777	182,109	200,494	246,739	264,414
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>724,926</b>	<b>845,205</b>	<b>926,266</b>	<b>905,979</b>	<b>904,677</b>	<b>880,933</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>987,022</b>	<b>1,182,664</b>	<b>1,292,763</b>	<b>1,278,340</b>	<b>1,220,856</b>	<b>1,206,312</b>
Capital social	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079
Capital adicional	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922
Reserva legal	29,391	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816
Otras reservas del patrimonio	(2,993)	(332)	3,439	6,906	12,595	24,732
Resultados acumulados	317,391	390,879	517,213	629,965	597,007	710,018
Resultado del ejercicio	137,568	181,456	131,504	55,025	129,729	30,019
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>736,358</b>	<b>870,820</b>	<b>950,973</b>	<b>990,713</b>	<b>1,038,148</b>	<b>1,063,586</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,723,380</b>	<b>2,053,484</b>	<b>2,243,736</b>	<b>2,269,053</b>	<b>2,259,004</b>	<b>2,269,898</b>

**ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A. (ANTES ENERSUR S.A.)****ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES**

En Miles de Dólares

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
Ventas netas	618,881	713,722	747,652	172,801	682,606	131,529
Costo de ventas	(353,812)	(417,290)	(465,747)	(78,965)	(444,416)	(77,450)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>265,069</b>	<b>296,432</b>	<b>281,905</b>	<b>93,836</b>	<b>238,190</b>	<b>54,079</b>
Gastos de Administración	(24,636)	(23,079)	(20,991)	(4,457)	(24,179)	(4,904)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>240,433</b>	<b>273,353</b>	<b>260,914</b>	<b>89,379</b>	<b>214,011</b>	<b>49,175</b>
Ingresos financieros	394	287	575	106	1,811	406
Gastos Financieros	(36,853)	(30,539)	(43,337)	(12,188)	(53,610)	(11,049)
Diferencia de cambio, neta	(4,230)	(6,469)	2,329	3,414	1,880	968
Ganancia neta por instrumentos financieros d	1,150	420	7,799	919	6,018	1,526
Otros Ingresos/Gastos	(2,129)	(4,382)	(17,655)	283	28,502	2,159
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>198,765</b>	<b>232,670</b>	<b>210,625</b>	<b>81,913</b>	<b>198,612</b>	<b>43,185</b>
Impuesto a las ganancias	(61,197)	(51,214)	(79,121)	(26,888)	(68,883)	(13,166)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>137,568</b>	<b>181,456</b>	<b>131,504</b>	<b>55,025</b>	<b>129,729</b>	<b>30,019</b>



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

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Mar.17</b>	<b>Dic.17</b>	<b>Mar.18</b>
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1.34	1.36	1.36	1.29	1.18	1.13
Deuda Financiera / Pasivo	0.82	0.81	0.78	0.75	0.69	0.66
Deuda Financiera / Patrimonio	1.10	1.10	1.06	0.97	0.81	0.75
Pasivo / Activo	0.57	0.58	0.58	0.56	0.54	0.53
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.27	0.29	0.28	0.29	0.26	0.27
Pasivo no Corriente / Pasivo Total	0.73	0.71	0.72	0.71	0.74	0.73
Deuda Financiera / EBITDA	2.79	2.93	3.09	2.82	2.82	3.10
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	0.75	0.65	0.75	0.78	0.88	0.87
Prueba Ácida	0.41	0.46	0.50	0.53	0.59	0.59
Liquidez Absoluta	0.11	0.15	0.08	0.16	0.12	0.11
Capital de Trabajo	-64,608	-116,939	-91,992	-83,677	-38,102	-43,533
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	3.98%	3.23%	2.81%	2.58%	3.54%	3.73%
Gastos financieros / Ingresos	5.95%	4.28%	5.80%	7.05%	7.85%	8.40%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)**	37	38	51	45	44	64
Rotación de Cuentas por Pagar (días)**	34	46	31	41	28	36
Rotación de Inventarios (días)	84	48	64	95	68	96
Ciclo de conversión de efectivo	88	40	84	99	83	125
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	42.83%	41.53%	37.71%	54.30%	34.89%	41.12%
Margen operativo	38.85%	38.30%	34.90%	51.72%	31.35%	37.39%
Margen neto	22.23%	25.42%	17.59%	31.84%	19.00%	22.82%
ROAA*	8.49%	9.61%	6.12%	6.06%	5.76%	4.61%
ROAE*	20.01%	22.58%	14.44%	14.15%	13.04%	10.20%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO	223,277	242,994	174,956	93,450	272,974	42,709
FCO anualizado	223,277	242,994	174,956	202,990	272,974	222,233
EBITDA	289,445	325,180	326,684	107,829	296,565	69,303
EBITDA anualizado	289,445	325,180	326,684	341,036	296,565	258,039
Margen EBITDA	46.8%	45.6%	43.7%	62.4%	43.4%	52.7%
<b>Cobertura***</b>						
(FCO + Intereses Pagados) / Intereses Pagados	5.52	6.35	3.90	4.66	6.09	5.24
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	1.94	1.62	0.84	1.00	1.35	1.12
EBITDA / Gastos financieros*	6.14	7.55	5.84	6.14	5.53	4.92
EBITDA / Servicio de deuda*	2.15	1.92	1.25	1.31	1.22	1.06

\* Indicadores anualizados

\*\* Descontado de IGV

\*\*\*Intereses Pagados : Gastos Financieros + Intereses Capitalizados

<b>Resguardo Financiero</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Mar.17</b>	<b>Dic.17</b>	<b>Mar.18</b>
Límite	4.00	4.00	4.00	4.00	3.50	3.50
Deuda Financiera / EBITDA ajustado*	2.81	2.97	3.27	2.82	2.58	2.77

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

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

Instrumento	Clasificación Anterior (AI 30.06.17) *	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 25 de octubre de 2017

\*\* 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 28.05.2018

Accionistas	Participación
International Power SA	61.77%
Prima AFP – Fondo 2	7.30%
Integra AFP – Fondo 2	7.03%
Profuturo – Fondo 2	5.00%
Prima AFP – Fondo 3	4.12%
Otros menores a 4%	14.78%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

## Directorio al 28.05.2018

Directorio	
Philip De Cnudde	Presidente
José Ricardo Briceño Villena	Director
Stefano Terranova	Director
Dante Dell'Elce	Director
Axel Nicolas Leveque	Director
Fernando de la Flor Belaúnde	Director
José Luis Casabonne Ricketts	Director
Hendrick De Buyserie	Director Alterno
Pierre Devillers	Director Alterno
Marcelo Fernandes Soares	Director Alterno
Daniel Cámac Gutiérrez	Director Alterno
Gilda Spallarossa Lecca	Director Alterno

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

## Plana Gerencial al 28.05.2018

Nombre	Cargo
Hendrik De Buyserie	Gerente General
Daniel Cámac Gutiérrez	Vicepresidente Comercial
Vincent Vanderstockt	Vicepresidente de Desarrollo
Gilda Spallarossa Lecca	Vicepresidente Legal
Felisa del Carmen Ros	Vicepresidente de Operaciones
Alejandro Prieto Toledo	Vicepresidente Asuntos Corp.
Marcelo Fernandes Soares	Vicepresidente de Finanzas

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: *Equilibrium*

**ANEXO III**  
**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – ENGIE ENERGÍA PERÚ**

**Primer Programa de Bonos Corporativos**

Con fecha 15 de agosto de 2007, la Junta General de Accionistas aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú. El programa cuenta con garantía genérica sobre el patrimonio, así como un resguardo de apalancamiento, el cual indica que durante la vigencia de los Bonos, el Emisor debe mantener un índice de deuda financiera sobre EBITDA no mayor a 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 (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:

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

Las características de las emisiones en circulación son las siguientes:

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión
<b>Monto colocado:</b>	S/250.0 millones	S/79.0 millones	S/251.0 millones
<b>Saldo en circulación:</b>	S/250.0 millones	S/78.9 millones	S/251.0 millones
<b>Plazo:</b>	10 años	7 años	10 años
<b>Tasa:</b>	7.125%	6.000%	6.5313%
<b>Fecha de colocación:</b>	22/06/2016	26/06/2017	26/06/2017
<b>Amortización:</b>	Semestral	Semestral	Semestral

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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