



FENIX POWER PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 19 de octubre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Fenix Power Perú S.A. 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 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación dictaminó ratificar la categoría 1ª Clase.pe a las acciones comunes de Fenix Power Perú S.A. (en adelante la Compañía, o Fenix).

La clasificación se sustenta en la importante estabilidad de ingresos en el futuro en la medida que la Compañía mantiene un relevante nivel de contratación de largo plazo y que representa cerca de 88.2% de la capacidad de producción de la planta hasta el ejercicio 2023 (91.3% de considerar la potencia firme de la planta). Asimismo, representa una fortaleza que el 90.4% de su capacidad de contratación esté asociada a las principales empresas del sector de distribución, las cuales mantienen un riesgo de contraparte controlado. Simultáneamente, la mayoría de estos contratos mantienen cláusulas de indexación que acotan su exposición al riesgo de información y cambiario. No menos relevante, el Comité de Clasificación ha tomado en cuenta la existencia de diversos contratos asociados al suministro, transporte y distribución de gas los cuales procuran mantener una estructura de costos estable.

De igual forma, aportó en la decisión el respaldo técnico y financiero que ostenta por parte de sus principales accionistas. Colbún S.A. (51% de participación en la Compañía) es el segundo productor más importante del Sistema Interconectado Central (SIC) al gestionar 24 centrales de energía en Chile y ostenta tres clasificaciones internacionales, dos de las cuales son "BBB" y desde el 7 de junio de 2017 cuenta con la categoría de "Baa2" por parte de Moody's Investor Service; siendo todas grado de inversión internacional. En tanto, Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) – uno de los fondos soberanos más importantes del mundo – y el Fondo de Infraestructura de SIGMA SAFI, brindan respaldo financiero y cercanía a grupos de interés.

Otro aspecto evaluado, es que Fénix tiene una de las plantas termoeléctricas de ciclo combinado más eficientes del sistema, lo

Instrumento	Clasificación (*)
Acciones Comunes	1ª Clase.pe

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

cual a su vez le ha permitido tener prioridad en el despacho de energía. Lo señalado, ha permitido a la Compañía ubicarse como la cuarta empresa que mayor energía ha suministrado al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) en el presente ejercicio (6.32% de participación). De igual forma, ponderó positivamente la experiencia del Directorio y el Equipo Gerencial en el sector eléctrico.

A pesar de lo señalado, constituye una limitante el todavía significativo nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera/EBITDA) que presenta la Compañía (6.6 veces). Se espera que progresivamente este indicador disminuya gradualmente y se ubique consistentemente en el rango de 5.0 a 4.0 veces al finalizar el ejercicio 2020.

De igual forma, el Comité ha ponderado el importante riesgo de concentración por ubicación geográfica y por fuente de generación de energía. Dado que únicamente opera una central térmica, su desempeño financiero puede ser sensible a factores como cambios regulatorios, indisponibilidad del recurso de generación, afectación por algún fenómeno natural, entre otros. En tal sentido, en febrero de 2018 se produjo la rotura del poliducto del transporte de líquidos de gas de Camisea en un momento en el cual la Compañía estaba realizando un mantenimiento mayor programado, por lo cual a fin de cumplir sus obligaciones contractuales tuvo que realizar adquisiciones en el mercado *spot* a precios muy por encima de los históricamente registrados.

Lo indicado previamente, así como una estructura de mayores gastos financieros dado el aumento en el costo de endeudamiento, la pérdida cambiaria por posición de balance y el pago por impuesto a la renta diferido han propiciado que la Compañía obtenga una pérdida de US\$4.8 millones, lo cual dista de forma importante de la ganancia de US\$5.8 millones registrada en similar periodo previo. En opinión del Comité es importante revertir esta

situación a fin de evitar deterioro en las partidas patrimoniales y sostener la clasificación asignada.

Como hechos relevantes del periodo evaluado, destaca que concluyó el mantenimiento mayor programado durante los primeros meses del presente ejercicio. Al respecto, se han reemplazado diversos transformadores, rotores, inspección de cabezales, entre otras medidas preventivas.

Adicionalmente, la Compañía en marzo de 2018 obtuvo una línea comprometida a un año por US\$20.0 millones con una entidad financiera local de primera categoría.

El Comité de Clasificación considera que los principales retos de la Compañía son revertir las pérdidas que presentan los resultados en la primera mitad del presente ejercicio, y simultáneamente mitigar la potencial materialización de diversos riesgos asociados al activo único que gestionan. Equilibrium, continuará realizando seguimiento a las proyecciones de la Compañía, especialmente en los aspectos de solvencia y generación; y comunicará oportunamente al mercado alguna variación que afecte a la clasificación otorgada.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento Potencial en la Clasificación:

- Menor nivel de apalancamiento financiero y simultáneamente crecimiento en el nivel de generación del negocio, medido a través del indicador EBITDA.
- Diversificación por fuente de generación de recurso energético utilizado en la producción de energía.
- Mayor participación relativa en el sector de generación e incremento en la rentabilidad.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución Potencial en la Clasificación:

- La pérdida del respaldo técnico y patrimonial que le brinda su accionista controlador.
- Reducción en la actividad económica que afecte negativamente la demanda de energía eléctrica.
- Modificaciones regulatorias que impacten desfavorablemente en el desarrollo del sector y su prioridad en el despacho.
- Incumplimiento de las proyecciones remitidas por la Compañía, especialmente los relacionados a generación y solvencia.
- Posibles eventos extraordinarios operativos (fallas técnicas, fenómenos meteorológicos, problemas de suministro, atentados, entre otros) y/o financieros (deterioro en el valor de activos, provisiones excesivas por incobrables, etc.) que afecten la estabilidad de los resultados.
- Problemas en la capacidad de la Compañía para renovar contratos de venta y de suministro de energía.

Limitaciones Encontradas durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades

Fenix Power Perú S.A. es una empresa constituida en setiembre de 2004, que se dedica a la generación de energía eléctrica, para lo cual cuenta con una central termoeléctrica de ciclo combinado ubicada en el sur de Lima (Kilómetro 64 de la Panamericana Sur, distrito de Chilca). La ubicación de la planta es estratégica debido a que se encuentra muy próxima al gaseoducto de Camisea y a la subestación eléctrica de Chilca.

Fenix debió de iniciar operaciones el 31 de diciembre de 2012; sin embargo, problemas técnicos (asociados a daños estructurales en uno de los transformadores) y administrativos (retrasos de informes técnicos, así como de permisos) retrasaron el inicio de operaciones parciales al 16 de mayo de 2014. En dicha fecha, el COES aprobó las operaciones de una turbina de combustión a gas y una de vapor operando a ciclo combinado con una potencia inicial de 280 MW. Posteriormente, el 24 de diciembre el COES autorizó el inicio de operaciones de todas las turbinas, llegando a obtener una potencia efectiva de 570 MW. Se estima que la inversión realizada en el proyecto estuvo cercana a los US\$900 millones.

Grupo Económico

En diciembre de 2015 la Compañía fue adquirida por parte de Colbún (51% de participación), que es la tercera generadora más importante de Chile. Adicionalmente, participa en el accionariado ADIA (36% de participación), uno de los fondos soberanos más grandes del mundo y Sigma SAFI (13% de participación).

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

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

Cabe precisar que desde agosto de 2018 se incorporó como Gerente de Administración y Finanzas el Sr. Dante Olcese en reemplazo del Sr. Francisco Pérez.

Capacidad Operativa

A la fecha de elaboración del presente informe, Fenix cuenta con una potencia instalada de generación total de 575 MW y una potencia efectiva de 565 MW, ubicándose en la quinta posición en relación a la potencia del sistema, y cuarto lugar con respecto a la generación térmica en el Perú. Es importante señalar que concentra el 100% de su potencia instalada en una única central térmica de ciclo combinado ubicada al sur de Lima, y que es una de las más eficientes del mercado peruano. Cabe precisar que desde el ejercicio 2016 puede operar como una planta dual (diésel y gas), siendo la primera central del SEIN en tener esta condición.

Adicionalmente, con la finalidad de garantizar una operación más confiable, la Compañía adquirió 02 transformadores marca Toshiba (US\$4.0 millones de inversión estimada) los cuales fueron instalados en el primer trimestre de 2018. Los anteriores transformadores (de marca CG) serán empleados como repuestos en caso ocurra alguna contingencia.

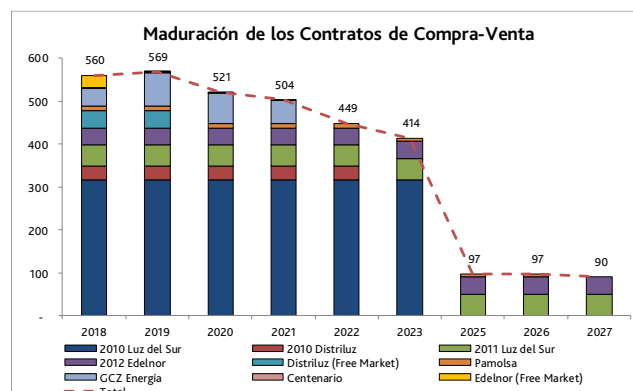
Producción

Al primer semestre de 2018, Fenix Power generó un total de 1,607 Gwh., lo cual refleja una disminución de 10.2% respecto al mismo periodo del ejercicio previo (1,789 Gwh.). El menor nivel de producción está asociado principalmente al mantenimiento mayor

más prolongado realizado en febrero del presente año. Cabe precisar que la diferencia entre lo producido y lo efectivamente vendido es adquirido en su mayoría a través de compras en el mercado *spot*.

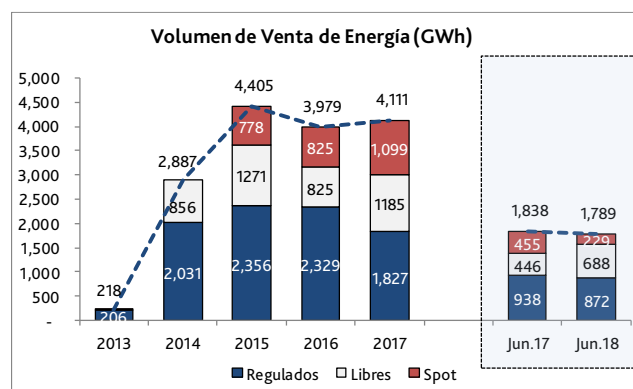
Estrategia Comercial

La Compañía cuenta con una base sólida de clientes con los cuales se han firmado contratos (PPAs) de suministro de energía de largo plazo (mayoritariamente con las principales distribuidoras del Perú). Es importante destacar la importancia de dichos contratos puesto que ello reduce la volatilidad de los flujos y permite asegurar una base de ingresos estable en el tiempo.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2018 la Compañía vendió 1,789 Gwh, encontrándose en su mayoría compuesta por ventas efectuadas a clientes regulados (48.7%), seguido por clientes libres (38.5%) y en el mercado *spot* (12.8%). Cabe precisar que en el mercado *spot* persisten distorsiones que no permiten reflejar adecuadamente los costos de generación de energía; motivo por el cual las generadoras vienen creciendo especialmente a través de la captación de grandes clientes libres de las empresas distribuidoras.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

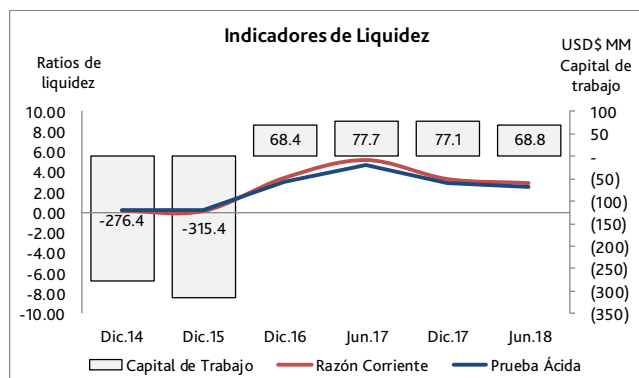
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Liquidez

Al concluir el primer semestre de 2018 los activos de Fenix Power se ubicaron en US\$828.0 millones, reflejando un ligero ajuste de 2.2% en relación a diciembre de 2017. El desempeño del presente ejercicio se explica principalmente por el menor saldo registrado en el activo no corriente. Cabe señalar que el modelo de negocio de la Compañía es intensivo en capital por lo cual el activo no corriente representa el 87.4% del total del activo; especialmente

por el importante saldo reportado en la cuenta de Inmuebles, Maquinaria y Equipo neto, la cual se posicionó en US\$686.0 millones (82.9% del activo total).

En relación a la partida de Inmuebles, Maquinaria y Equipo; es relevante señalar que el 22 de agosto de 2017, su auditor externo realizó un *restatement* de los Estados Financieros y emitió una opinión no calificada debido a que Fenix Power actualizó su metodología de realización del *test* de deterioro. En línea con ello, el 28 de agosto de 2017 el auditor del ejercicio 2016 emitió un nuevo informe en el cual se reconoció un Impuesto a la Renta Diferido por el importe de US\$27.6 millones y US\$27.4 millones los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente.



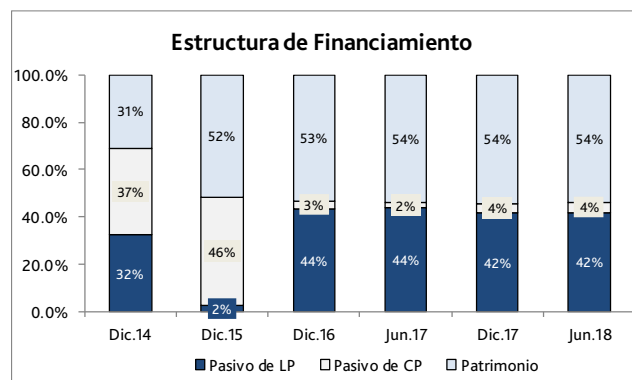
Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, durante la primera mitad del presente ejercicio el activo corriente disminuyó en US\$5.8 millones (-5.3% respecto a diciembre de 2017), debido a los menores saldos mantenidos en Cuentas por Cobrar Comerciales producto de optimización del ciclo de cobranza con la finalidad de mejorar el ciclo de conversión de efectivo.

Si bien los indicadores de liquidez muestran un ligero ajuste producto del incremento en el componente corriente del pasivo (ello debido al inicio del ciclo de amortización del cronograma de la deuda estructural); todavía se mantienen niveles considerados adecuados y consistentemente superiores a lo reportados antes de su primera reestructuración. Es una fortaleza la posición de liquidez que presenta la Compañía los saldos mantenidos en su tesorería brindan una cobertura de hasta 1.47 veces la deuda de corto plazo. Adicionalmente, se registra un capital de trabajo consistentemente superavitario y se mantienen líneas de crédito con diversas entidades bancarias de primera categoría, con las cuales se mantiene un nivel de disponibilidad de líneas superior a US\$71 millones (de las cuales US\$20.0 millones tiene la característica de ser comprometida).

Estructura Financiera y Endeudamiento

El 53.7% de los activos se encuentra respaldado mediante el patrimonio de sus accionistas, y el 46.3% a través de endeudamiento con terceros. Cabe indicar que el nivel de apalancamiento contable (medido a través de la relación que existe entre el pasivo y el patrimonio) se mantiene estable a la fecha de corte de evaluación en 0.86 veces; y la Compañía estima en los siguientes periodos ubicarse consistentemente por debajo de 1.0 vez. En línea con lo indicado, el pasivo totalizó US\$383.4 millones (US\$387 millones en diciembre de 2017).



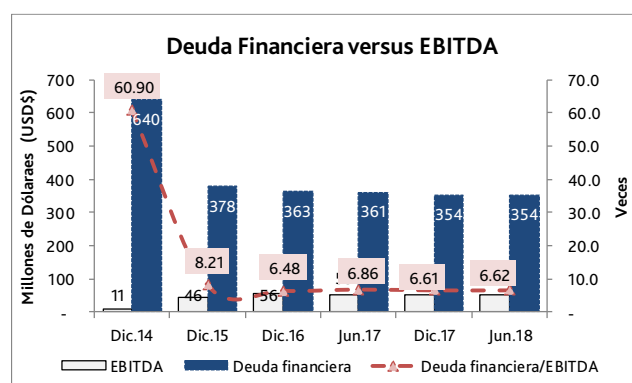
Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

El pasivo financiero se posicionó en US\$354.1 millones y representa el 92.3% del endeudamiento total. El 20 de setiembre de 2017 la Compañía reestructuró su principal obligación financiera – la cual consistía en un préstamo sindicado – a través de una emisión de “senior notes” en el mercado internacional por US\$340.0 millones. La operación tuvo una tasa de 4.317%, en un plazo de 10 años y formato amortizable (con un año de gracia), quedando aproximadamente un 44% de pago final (*balloon*). Se recibió demanda por un total de más de US\$1,450 millones, representando una sobresuscripción de 4.3 veces.

Actualmente la Compañía se encuentra sujeta al cumplimiento de diversos *covenants* vinculados a sus obligaciones de hacer y no hacer, los cuales en opinión de la Gerencia se vienen cumpliendo.

Respecto al patrimonio, es relevante señalar que en JGA del 31 de octubre de 2017 se aprobó la capitalización de las pérdidas acumuladas en el patrimonio a fin de reestablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio neto; por lo cual el capital social disminuyó en US\$174.6 millones. Adicionalmente, el 26 de diciembre de 2017 se acordó la reducción y devolución del capital social en US\$10.0 millones. Equilibrium realizará seguimiento a los sucesivos ajustes en las partidas patrimoniales con el objetivo que se mantenga una adecuada solvencia patrimonial.

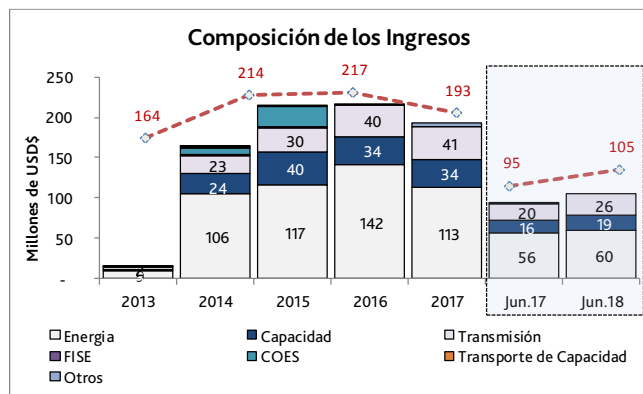
El apalancamiento financiero de Fénix Power – calculado como deuda financiera + deuda con relacionadas sobre el EBITDA anualizado – disminuyó ligeramente a 6.6 veces; no obstante, podría anticiparse que al cierre del presente ejercicio podría aumentar ligeramente. En opinión del Comité de Clasificación los niveles actuales son elevados y es importante el cumplimiento de la estimación de mejorar este indicador hasta ubicarse en el rango de 4 a 5 veces a partir del ejercicio 2020.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

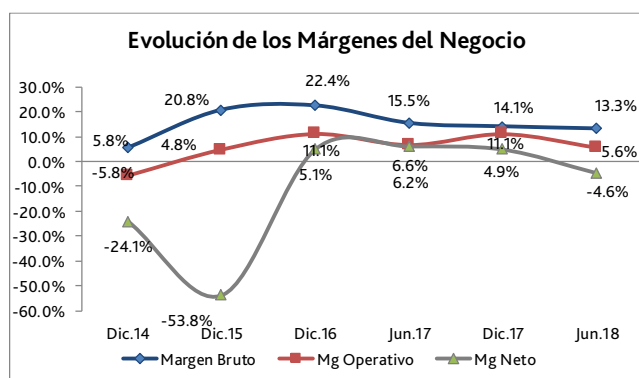
Al concluir el segundo semestre de 2018, Fénix reportó ingresos por US\$105.0 millones, aumento en 10.9% respecto a junio de 2017. El dinamismo obedece principalmente por un mayor precio promedio de venta (+7.0%), que permitió mitigar el menor volumen vendido de energía (el cual disminuyó interanualmente de 1,838 Gwh a 1,789 Gwh) dada la menor demanda de sus principales clientes en un entorno altamente competitivo.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar, que los dos principales clientes representan una porción significativa de las ventas del primer semestre (aproximadamente 70.0%). En opinión del Comité, esta es una situación de riesgo que el negocio enfrenta en el desarrollo de sus operaciones; a pesar de la existencia de contratos de largo plazo y las medidas que el negocio toma para mitigar esta situación.

En contrapartida, el costo de ventas aumentó 13.8% especialmente por los mayores desembolsos vinculados a compra de energía (especialmente porque en febrero de 2018 la Compañía tuvo que adquirir energía en el mercado *spot* en un contexto de precios altos), además del crecimiento en desembolsos de costos de transmisión. Consecuentemente, ello propició una disminución en el margen bruto de 15.5% a 13.3% entre junio de 2017 y 2018, respectivamente.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, los gastos administrativos disminuyeron ligeramente en 3.1% y se posicionaron en US\$8.1 millones. Este desempeño obedece a la materialización de eficiencias que ha venido implementando la Compañía en la gestión del gasto. Consecuentemente, el indicador de eficiencia mejoró interanualmente a 7.7% (8.8% en junio de 2017).

Los gastos financieros netos aumentaron en US\$2.6 millones respecto al periodo previo debido al mayor costo promedio de la deuda. Antes de la reestructuración de deuda realizada en setiembre de 2017, la Compañía pagaba por su deuda sindicada una tasa cercana a 3.0%¹; la cual posteriormente aumentó a 4.317% producto del aumento en el perfil de maduración.

Adicionalmente, los resultados del periodo han recibido el impacto desfavorable de una pérdida cambiaria de US\$0.8 millones (lo cual dista de la ganancia de US\$1.6 millones reportada en junio de 2017) debido a una mayor posición de balance activa en soles (principalmente por crédito fiscal por recuperar), en un contexto en el cual se depreció la moneda local y la contabilidad está en dólares americanos.

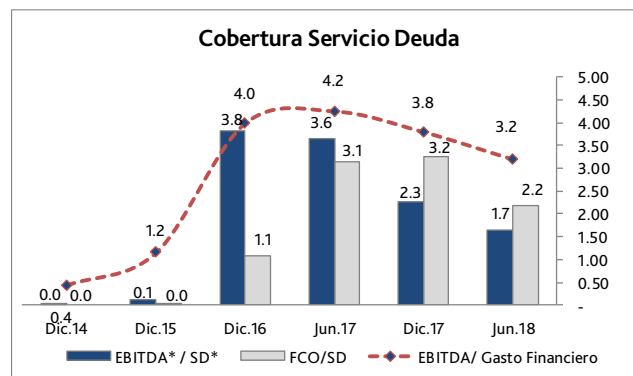
De igual forma, los resultados se vieron afectados durante el primer semestre por el mayor gasto por impuesto a la renta diferido (influenciado por la depreciación del sol), situación que contrasta con el impuesto a la renta positivo que generó un crédito fiscal a junio de 2017 (US\$5.3 millones) producto las pérdidas acumuladas que se mantenían en el balance.

Lo señalado ha propiciado que la Compañía registre a la fecha de corte de evaluación una pérdida neta de US\$4.8 millones; lo cual dista de lo inicialmente estimado al inicio del presente ejercicio. En opinión del Comité de Clasificación es importante que Fenix Power logre revertir en el corto plazo las pérdidas que se vienen registrando a fin de sostener la clasificación asignada.

El EBITDA anualizado (utilidad o ganancia bruta – gastos de administración + depreciación + amortización) aumentó interanualmente en 1.5% y se ubicó en US\$53.5 millones; en tanto el margen EBITDA mejoró ligeramente a 26.3% (26.2% en junio de 2017).

Por su parte, el FCO anualizado aumentó a US\$70.5 millones producto de la optimización en el ciclo de conversión de efectivo, especialmente por el mayor pago de clientes.

Los niveles de cobertura que brindan tanto el FCO como el EBITDA al servicio de deuda se mantiene en niveles considerados suficientes; no obstante, se identifica un ajuste respecto a periodos previos debido al inicio del cronograma de amortización de la deuda estructural. Al respecto, Fénix Power anticipa mantener en los siguientes periodos la holgura actual que presentan sus coberturas.



Fuente: Fenix Power / Elaboración: Equilibrium

¹ La deuda sindicada pagaba intereses calculados sobre la base de Libor + (1.2%-1.7%); adicionalmente, a fin de mitigar la exposición al componente variable se negoció swaps de tasa promedio al 1.3%.

FENIX POWER PERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Miles de Dólares Americanos)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Efectivo y Equivalentes	6,977	42,200	22,032	37,819	52,868	52,415
Cuentas por Cobrar Comerciales	69,884	30,028	64,084	50,247	42,219	36,512
Existencias	4,705	3,861	4,832	5,575	7,720	8,442
Otros Activos No Financieros	3,614	478	5,416	2,657	7,516	7,129
Total Activo Corriente	85,180	76,567	96,364	96,298	110,323	104,498
Cuentas por Cobrar Diversas y Pagos Anticipados	26,556	17,721	4,087	9,258	3,615	3,381
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	864,643	734,392	722,651	710,770	697,833	686,020
Activos Intangibles	292	222	823	672	561	424
Otros Activos	10,651	29,858	35,442	39,755	34,369	33,695
Total Activo No Corriente	902,142	782,193	763,003	760,455	736,378	723,520
TOTAL ACTIVOS	987,322	858,760	859,367	856,753	846,701	828,018
Sobregiros y Préstamos Bancarios	3,680	0	3,350	0	0	0
Parte Corriente de la Deuda a Largo Plazo	311,332	362,014	594	2,026	9,587	15,532
Cuentas por Pagar Comerciales	31,902	28,076	19,624	14,931	21,538	18,620
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	11,574	0	0	0	59	0
Pasivo por Beneficio a Trabajadores	1,589	1,002	1,606	1,152	1,250	1,027
Otros Pasivos Corrientes	1,488	912	2,817	509	774	553
Total Pasivo Corriente	361,565	392,004	27,991	18,618	33,208	35,732
Deudas a Largo Plazo	16,026	15,684	358,940	359,335	344,438	338,519
Cuentas por Pagar Comerciales	7,008	3,204	15,743	14,056	9,614	9,163
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	297,047	0	0	0	0	0
Provisiones	0	2,232	0	2,232	0	0
Total Pasivo No Corriente	320,081	21,120	374,683	375,623	354,052	347,682
TOTAL PASIVO	681,646	413,124	402,674	394,241	387,260	383,414
Capital Social	355,649	620,268	620,268	620,268	445,637	435,637
Capital Adicional	54,587	0	3,633	2,778	742	2,049
Resultados Acumulados	-65,068	-59,505	-178,265	-166,353	3,633	11,754
Resultados del Ejercicio	-39,492	-115,127	11,057	5,819	9,429	-4,836
TOTAL PATRIMONIO NETO	305,676	445,636	456,693	462,512	459,441	444,604
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	987,322	858,760	859,367	856,753	846,701	828,018

ESTADO DE RESULTADOS Miles de Dólares Americanos)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Ventas Netas	163,772	214,139	216,727	94,608	192,837	104,962
Costo de Ventas	-154,324	-169,699	-168,170	-79,978	-165,577	-91,005
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	9,448	44,440	48,557	14,630	27,260	13,957
Gastos de Administración	-18,975	-34,178	-24,406	-8,372	-5,907	-8,109
UTILIDAD (PERDIDA) OPERATIVA	-9,527	10,262	24,151	6,258	21,353	5,848
Otros Ingresos (Gastos)	155	-402	-4,006	-365	66	-440
Deterioro de Activo Fijo	0	-97,685	0	0	0	0
Gastos Financieros (netos)	-23,570	-39,811	-14,084	-6,121	-14,137	-8,730
Diferencia en Cambio	-3,907	-6,698	1,327	1,561	2,273	-840
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IR	-36,849	-134,334	7,388	1,333	9,555	-4,162
Otros Resultados Integrales	0	0	3,633	-855	-3,633	0
Impuesto a la Renta (IR)	-2,643	19,207	36	5,341	3,507	-674
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	-39,492	-115,127	11,057	5,819	9,429	-4,836

FENIX POWER PERÚ S.A.

Principales Indicadores	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	2.23	0.93	0.88	0.85	0.84	0.86
Deuda Financiera + Relacionadas / Pasivo	93.8%	91.4%	90.1%	91.7%	91.4%	92.3%
Deuda Financiera + Relacionadas / Patrimonio	209.3%	84.8%	79.5%	78.1%	77.1%	79.6%
Pasivo / Activo	69.0%	48.1%	46.9%	46.0%	45.7%	46.3%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	53.0%	94.9%	7.0%	4.7%	8.6%	9.3%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	47.0%	5.1%	93.0%	95.3%	91.4%	90.7%
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA	60.9	8.2	6.5	6.9	6.6	6.6
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.24	0.20	3.44	5.17	3.32	2.92
Prueba Ácida	0.21	0.18	3.08	4.72	2.86	2.49
Liquidez Absoluta (Efectivo/ Pasivo Cte.)	0.02	0.11	0.79	2.03	1.59	1.47
Activo Corriente / Pasivo Total	0.12	0.19	0.24	0.24	0.28	0.27
Capital de Trabajo (US\$ miles)	-276,385	-315,437	68,373	77,680	77,115	68,766
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	11.6%	16.0%	11.3%	8.8%	3.1%	7.7%
Gastos Financieros / Ingresos	14.4%	18.6%	6.5%	6.5%	7.3%	8.3%
Rotación de Cobranzas (días)	30	23	90	34	67	53
Rotación de Pagos (días)	63	51	35	28	39	31
Rotación de Inventarios (días)	11	8	10	13	17	17
Ciclo de Conversión de Efectivo (días)	-22	-20	65	19	45	39
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	5.8%	20.8%	22.4%	15.5%	14.1%	13.3%
Margen Operativo	-5.8%	4.8%	11.1%	6.6%	11.1%	5.6%
Margen Neto	-24.1%	-53.8%	5.1%	6.2%	4.9%	-4.6%
ROAA *	-4.1%	-12.5%	1.3%	1.4%	1.1%	-0.1%
ROAE *	-12.1%	-30.6%	2.5%	2.6%	2.1%	-0.3%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ miles)	-10,643	13,510	15,854	30,460	77,122	23,861
FCO anualizado (US\$ miles)	-10,643	13,510	15,854	45,449	77,122	70,523
EBITDA (US\$ miles)	10,503	46,023	56,040	22,327	53,585	22,244
EBITDA anualizado (US\$ miles)	10,503	46,023	56,040	52,705	53,585	53,502
Margen EBITDA	6.4%	21.5%	25.9%	26.2%	27.8%	26.3%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros Neto (veces)	0.45	1.16	3.98	4.24	3.79	3.19
EBITDA / Servicio de deuda (veces)	0.03	0.11	3.82	3.65	2.25	1.66
FCO / Gastos Financieros (veces)	N.A.	0.34	1.13	3.66	5.46	4.21
FCO / Servicio de Deuda (veces)	N.A.	0.03	1.08	3.15	3.24	2.18

* Ratios e Indicadores anualizados

ANEXO I HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – FENIX POWER PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior** (Al 30.09.17)	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Acciones Comunes	1ª Clase.pe	1ª Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

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

** Sesión de Comité del 02 de abril de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Inversiones de las Canteras S.A.	99.99%
Colbún Perú S.A.	00.01%
Total	100.00%

(*) Los beneficiarios finales de la estructura societaria son: Colbún (51%), ADIA (36%) y Sigma (13%).

Fuente: Fenix Power S.A. / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Juan Miguel Cayo Mata (*)	Presidente
Juan Eduardo Correa	Director
Thomas Keller	Director
Sebastián Fernández	Director
David Andrés Jana	Director
Luis Azenha Pisco	Director
Gonzalo de las Casas	Director

(*) Miguel Aramburú fue Presidente del Directorio hasta marzo de 2018.

Fuente: Fenix Power S.A. / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Juan Miguel Cayo	Gerente General
Roxana Aliaga	Gerente Asuntos Corporativos
Juan Salinas	Gerente Comercial
Francisco Pérez (*)	Gerente Administración y Finanzas
Rodolfo Pérez	Gerente de Planta

(*) Desde agosto de 2018 la posición es ocupada por el Sr. Dante Olcese

Fuente: Fenix Power S.A. / Elaboración: Equilibrium

© 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, DIFUNDIR, 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.