



## PERÚ LNG S.R.L.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 24 de noviembre de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

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

Jaime Tarazona

Analista Asociado

[jtazona@equilibrium.com.pe](mailto:jtazona@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 Perú LNG S.R.L., así como Estados Financieros Intermedios al 30 de setiembre de 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 del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría A+.pe a las emisiones contempladas bajo el Primer Programa de Bonos Corporativos de PERU LNG S.R.L. (en adelante la Compañía o PLNG).

Sustenta la clasificación otorgada, las garantías, resguardos y mecanismos de protección establecidos en los diversos contratos, a través de los cuales se logran mitigar ciertos riesgos que enfrenta la Compañía en su etapa operativa. Aporta favorablemente a la clasificación, el respaldo que otorgan los Promotores a la operación, al ser empresas con experiencia y reconocida trayectoria en el rubro de hidrocarburos y al mantener, la mayoría de ellos, clasificaciones de riesgo internacional de grado de inversión. En ese sentido, es de mencionar que *Hunt Oil Company* (HOC), principal sponsor de la operación con el 50% de participación, mantiene una clasificación de largo plazo otorgada por *Moody's Investors Service* de B1 con perspectivas estables, la misma que fue ajustada el 21 de abril de 2017 desde Ba3 y el 18 de marzo de 2016 desde Baa2.

Entre los principales contratos destaca el *Sales and Purchase Agreement* (SPA), firmado entre *Shell International Trading Middle East* (SITME) y la Compañía, el cual presenta un mecanismo de compensación de precio mínimo a través del cual SITME debe realizar un pago trimestral a PLNG (*Quarterly Payment*) siempre que el precio promedio ponderado de facturación de LNG en cualquier trimestre sea menor a US\$2.25 por millón de Btu. El mecanismo estipula además que cuando el precio promedio del trimestre supere los US\$2.25 por millón de Btu, la Compañía debe realizar la devolución del mismo, siendo dicho pago subordinado a todas las obligaciones de PLNG. Adicional a lo anterior, es de mencionar que el SPA establece que el

### Instrumento

### Clasificación\*

Bonos Corporativos

A+.pe

precio de venta es en base a los mercados de destino, y además que SITME tiene un contrato de venta de LNG con la Comisión Federal de Electricidad (CFE) hasta setiembre de 2022 a través del cual se obliga a enviar como mínimo el 66% de la producción total de PLNG al Puerto de Manzanillo en México que cotiza bajo el marcador Henry Hub. A pesar de lo antes mencionado, limita a la Compañía contar con una mayor clasificación la exposición que tiene al precio internacional del gas natural. En ese sentido, es de recordar que producto del contexto de precios bajos de LNG en el mercado internacional, la Gerencia proyectó un potencial déficit de efectivo para el 2016, por lo que HOC, junto con los demás promotores -Shell Gas B.V., SK Innovation Co. Ltd. y Marubeni Corporation-, suscribieron el 29 de abril de 2016 un *Written Consent* para modificar el presupuesto del ejercicio e incorporar un aporte de capital por US\$60.0 millones, el mismo que fue efectuado en el mismo año. Asimismo, SITME incrementó la línea del *Quarterly Payment* de US\$60.0 millones a US\$110.0 millones en el ejercicio previo, decidiendo además dirigir sus ventas hacia destinos con marcadores más rentables, lo que ha resultado en el incumplimiento del mínimo establecido en su contrato con la CFE y en el pago de penalidades. Respecto a los precios de los principales marcadores, se observa cierta recuperación en los mismos desde los últimos meses del 2016 y en lo que va del 2017. Tal es así que el precio promedio de Henry Hub para los primeros nueve meses del presente ejercicio ascendió a US\$3.01 por millón de Btu, el Japan Korea Marker (JKM) a US\$8.09 y el National Balancing Point (NBP) a US\$5.45, superando el promedio registrado en similar periodo del ejercicio previo (US\$2.34, US\$6.82 y US\$4.44 por millón de Btu, respectivamente). Suma a los mayores precios, la mejora que ex-

hibe la Compañía en términos de eficiencia operativa, manteniéndose la misma por encima de 92%. Finalmente, el Comité de Clasificación considera positivas las medidas adoptadas durante el ejercicio previo para restablecer el equilibrio económico-financiero de PLNG y que las negociaciones de largo plazo para modificar el SPA se mantengan. Lo anterior, sumado al incremento en los precios internacionales, resulta en una posición de caja que le permite afrontar su servicio de deuda sin recurrir al *Working Capital Facility* que mantiene con el Banco de

Crédito del Perú por US\$37.5 millones. No obstante, para mejorar su perfil de riesgo la Compañía debe concretar medidas que la liberen de las fluctuaciones en el precio del *commodity* de forma tal que el pago del servicio de deuda no dependa de los mismos ni de los aportes de los Promotores o el *Quarterly Payment*.

Equilibrium continuará con el monitoreo de la Compañía y de sus operaciones, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en el riesgo de la misma.

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

- Modificaciones al contrato SPA que deriven en una menor exposición a las fluctuaciones de los precios de los principales marcadores de gas natural.
- Mejoras en la calidad crediticia de los Sponsors.
- Incrementos en las coberturas del servicio de deuda y de los gastos financieros.
- Mejora sostenida en los precios de los principales marcadores de gas natural.

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

- Contextos de precios más bajos que los presentados hasta la fecha en los marcadores de gas natural.
- Adendas a los contratos y/o garantías que puedan afectar la capacidad de pago de la deuda senior.
- Pérdida de respaldo patrimonial que restrinja el acceso al crédito de la Compañía.
- Cambios regulatorios que impacten negativamente al resultado.

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

- Ninguna.

## PERFIL DE LA COMPAÑÍA

### Generalidades y Hechos de Importancia

Perú LNG se constituye el 24 de marzo de 2003 para desarrollar el proyecto de construcción, operación y mantenimiento de una planta de líquidos de gas natural (LNG). La construcción de la planta, así como del gasoducto y las instalaciones marítimas que permiten el embarque de LNG fueron concluidas el 31 de diciembre de 2011, fecha en la que se obtuvo el certificado de *Project Completion*.

### Composición Accionaria, Promotores y Plana Gerencial

El detalle del accionariado, los Promotores y la Plana Gerencial se detallan en el Anexo I. En ese sentido, resulta importante destacar que los accionistas de la Compañía se regulan a través de contratos de tipo *Limited Liability Company Agreement*, los que establecen las obligaciones y derechos de sus integrantes. La administración se lleva a cabo mediante un Comité de Gerencia en el que cada miembro tiene derecho de voto conforme a su participación buscando un equilibrio en las decisiones.

La estructura del proyecto contempla diversas garantías otorgadas por parte de los Promotores, motivo por el cual la solvencia de cada uno impacta en la Compañía. En ese sentido, se debe recordar que *Hunt Oil Company (HOC)*, principal promotor con participación de 50%, inició el proyecto con una clasificación de largo plazo de Baa2/estable otorgada por *Moody's Investors Service*, la misma que fue recortada el 18 de marzo de 2016 de Baa2 a Ba3 con perspectivas negativas dada las débiles métricas crediticias esperadas para el 2017 asociada a la paralización de las operaciones de HOC en Yemen. Asimismo, fue ajustada el 21 de abril de 2017 hasta B1 con perspectivas estables, basado en sus expectativas de precios para gas natural y petróleo, así como por la no reactivación de las operaciones en Yemen.

Los demás promotores mantienen clasificaciones internacionales de grado de inversión: Royal Dutch Shell Plc. de Aa2/estable, SK Innovation Co. Ltd. de Baa1/estable y Marubeni Corporation de Baa2/negativo.

### Operaciones

La planta de LNG se ubica entre las ciudades de Cañete y Chíncha, a 170 km. al sur de Lima (denominado Pampa Melchorita). La planta tiene una capacidad de procesamiento de 4.45 millones de toneladas métricas por año (mmtpa) y procesa aproximadamente 626 millones de pies cúbicos por día (mmcf/d), capacidad que cubre los 4.2 mmtpa de GNL establecidos en el contrato anual (*Annual Contract Quantity*). Para la producción de LNG, el gas natural seco es sometido a un proceso de purificación y enfriamiento a -163° Celsius (-261° Fahrenheit). Dicho proceso transforma el gas natural reduciendo su volumen 600 veces y convirtiéndolo en líquido, lo cual facilita el almacenamiento y transporte por barco. La planta de LNG es autosuficiente en lo que se refiere a generación de energía eléctrica y otros servicios.

En tanto, las instalaciones marítimas comprenden un muelle y plataforma de 1.4 km. de extensión, un canal de navegación dragado para el ingreso y salida de los buques; remolcadores y un rompeolas de 800 metros de largo alineado en paralelo a la línea costera.

Por su parte, el ducto de PLNG tiene una longitud de 408 km. y 34 pulgadas de diámetro, conectando la planta de LNG con el gasoducto de propiedad de Transportadora de Gas del Perú (TgP). Este último empieza en la planta de separación de Malvinas cerca de los campos de Camisea y llega hasta Lima, donde se ubica el City Gate. De este modo, el gas natural proveniente del Lote 56 es transportado primero a través de un tramo del gasoducto de TgP -que va desde Malvinas hasta la progresiva KP 211 del referido sistema de transporte, en la localidad de Chiquintirca- y luego a través del gasoducto de PLNG hasta la planta.

## ESTRUCTURA Y GARANTÍAS DEL PROYECTO PERÚ LNG

El costo total de la construcción del proyecto ascendió a US\$3,832.6 millones y fue financiado a través de la emisión de bonos corporativos, organismos multilaterales y recursos propios de los accionistas. La principal fuente de financiamiento se obtuvo a través de los organismos multilaterales y agencias de exportación bajo los lineamientos del Acuerdo de Términos Comunes (*Common Terms Agreement* – CTA).

### Principales Contratos del Proyecto

La estructuración del proyecto contempla un paquete de garantías y seguridades, delineados en diferentes contratos, siendo los principales los siguientes:

#### Investment Agreement

Contrato suscrito el 12 de enero del 2006 entre PLNG y el Estado Peruano. En virtud de las disposiciones contenidas en la Ley de Promoción de Inversión en Plantas de Procesamiento de Gas Natural y su reglamento, el Estado Peruano celebró con PLNG un Convenio de Inversión por 40 años con rango de Contrato Ley que prohíbe al Gobierno Peruano modificar o enmendar los términos del mismo de manera unilateral.

En dicho convenio PLNG se compromete a instalar, operar y mantener una planta de licuefacción de gas natural, incluyendo un gasoducto, y poseer y exportar los productos de LNG; además, el convenio otorga a los *Shareholders* ciertas garantías de estabilidad tributaria, la libre disposición de las divisas generadas por las exportaciones a lo largo de la vigencia del convenio, entre otros.

El referido convenio fue modificado en el 2010 para incluir como parte del mismo el Acuerdo para el Incremento y Uso de la Capacidad de Transporte del Ducto Principal, suscrito entre PLNG y TgP.

#### LNG Sale and Purchase Agreement (SPA)

Suscrito el 29 de julio de 2005 inicialmente entre Repsol Comercializadora de Gas S.A. (Repsol CG) y PLNG, y posteriormente por Shell International Trading Middle East Limited (SITME), mediante el cual SITME se obliga a adquirir bajo la modalidad *take or pay* 4.2 mmtpa de LNG a ser producido en la planta hasta el 2023, con posibilidad de extender tres años adicionales.

Cabe indicar que el 1 de abril de 2011, PLNG suscribió una adenda permanente al SPA en el cual el precio de venta de LNG y el precio de compra de gas natural se indexa-

ban al mismo marcador según el destino al cual sea enviado el LNG. No obstante, la tendencia a la baja de los precios de los marcadores de gas natural (principalmente Henry Hub) observado a lo largo de los últimos ejercicios, presiona los márgenes de la Compañía por lo que actualmente el SPA se encuentra en negociaciones para ser nuevamente modificado.

El Contrato SPA establece además un mecanismo de precio mínimo a través del cual el *off-taker* debe realizar un pago trimestral (*Quarterly Payment*) a PLNG siempre que el precio promedio ponderado de LNG en cualquier trimestre sea menor a US\$2.25 por millón de Btu. Asimismo, el mecanismo estipula que cuando el precio promedio del trimestre supere los US\$2.25 por millón de Btu, PLNG debe realizar la devolución del mismo, siendo dicho pago subordinado a todas las obligaciones de PLNG. Cabe mencionar que durante el 2016 se mantuvieron a la baja los precios de Henry Hub (principal destino de venta del LNG) por lo que SITME incrementó la línea del *Quarterly Payment* de US\$60.0 millones hasta US\$110.0 millones.

#### Block 56 Gas Supply Agreement (Block 56 GSA)

PLNG, suscribió un contrato de suministro con las empresas titulares del Lote 56 mediante el cual se le proveería el gas natural de dicho lote bajo la modalidad de *take or pay* por una cantidad anual de 620 mmcf, sujeto a reajuste. El contrato regula entre otros aspectos, los precios, puntos de entrega, eventos de fuerza mayor y un mecanismo para la solución de conflictos sujeto a las reglas de arbitraje de la Cámara Internacional de Comercio (ICC). El contrato es por un plazo de 18 años. El 6 de agosto de 2014, el contrato Block 56 GSA fue modificado y reformulado con el propósito de incorporar el suministro de gas adquirido por los titulares del Lote 57 a las obligaciones de entrega firme de los titulares del Lote 56 frente a PLNG.

#### Block 88 Gas Supply Agreement (Block 88 GSA)

Es un contrato de suministro de gas natural proveniente del Lote 88 suscrito entre PLNG y las empresas titulares de dicho lote. El contrato Block 88 GSA pone a la venta bajo la modalidad de *take or pay* una cantidad adicional de gas natural al acordado bajo el contrato Block 56 GSA, a efectos de asegurar el suministro de gas de la planta de LNG. La cantidad contractual anual es de 620 mmcf menos la cantidad establecida en el Block 56 GSA una vez que sea satisfecha la demanda local de gas de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Licencia del Lote 88. Cabe mencionar que el 6 de agosto de 2014, el contrato Block 88 GSA fue modificado y reformulado de forma tal que los titulares del Lote 88 se comprometían a entregar volúmenes de gas natural a PLNG únicamente cuando se utilice o consuma en el proceso de producción de la Planta.

#### Tolling Agreement

Con fecha 15 de octubre de 2015, la Compañía firmó con Shell GNL Perú S.A.C. el Contrato de Procesamiento de Gas Natural o *Tolling Agreement* por un periodo de 13 años. A través de este contrato, PLNG recibirá gas natural de Shell, lo procesará y le entregará Gas Natural Licuado para que luego se distribuya al mercado local peruano a través de camiones. De acuerdo al contrato, PLNG deberá recibir gas natural para poder cumplir con la producción y entrega de hasta 19.2 millones de pies cúbicos diarios, Asimismo, con fecha 23 de octubre de 2015, la Compañía

firmó con Cobra Perú S.A. un contrato para la ingeniería, diseño, adquisición, fabricación, construcción, entre otros, de la Estación de Carga de GNL, en la cual se llevará a cabo la producción del Gas Natural Licuado que se entregará a Shell como parte del contrato antes mencionado.

El 8 de setiembre de 2017, PLNG inauguró el Terminal de Carga de Camiones de Gas Natural Licuado, el cual cuenta con una capacidad de 240 mil galones por día de gas natural licuado y habilitado para la carga de 13 mil galones de capacidad.

#### **Garantías del Proyecto**

La etapa de construcción del proyecto concluyó el 31 de diciembre de 2011, fecha en la que se emitió el certificado de *Project Completion* y se incorporaron nuevas garantías que otorgan mayor seguridad a la estructura en la etapa operativa. Las garantías se detallan a continuación:

#### Garantía de Precios (Sponsor Pricing Guarantee)

Garantía incorporada con la finalidad de cubrir el servicio de deuda de PLNG, así como los gastos operativos en el caso que la Compañía no cumpla con el pago o se vea impedida de pagarlos debido a una desigualdad de precios entre el valor de referencia aplicable al gas natural a ser vendido a PLNG bajo los contratos de suministro de gas y el índice de precios.

En el 2011 se modificó el SPGA para garantizar el monto menor entre: (i) el Servicio de Deuda cuando el flujo real del proyecto es menor a un flujo hipotético considerando 100% Henry Hub, y (ii) la reducción de flujo derivada de la comparación entre el flujo real y el flujo hipotético Henry Hub.

#### Garantía para el Off-Taker (Delivery or Pay)

Los Sponsors pagarán a prorrata la falta de liquidez en caso de que la Compañía incumpla con vender la cantidad mínima requerida de acuerdo con el SPA y no cuente con suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones derivadas del *Delivery or Pay*, Opex y/o Servicio de Deuda. El monto límite de esta garantía es de US\$18.0 millones por año, la cual podría reducirse a US\$12.0 millones si cumple con ciertas condiciones.

#### Garantía sobre activos

Entre las principales garantías otorgadas desde el inicio del proyecto por PLNG a favor de los Acreedores Preferentes se encuentran las siguientes:

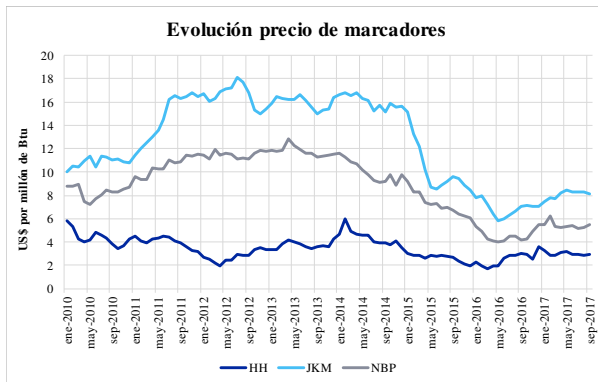
- *Security and Depositary Agreement* (gravamen sobre todos los activos y propiedades vinculados al proyecto).
- Garantía mobiliaria sobre la unidad de producción (incluye la planta, ducto e instalaciones marítimas).
- Garantía mobiliaria sobre activos, inventario y ducto.
- Cesión condicionada de derechos y *Direct Agreements*.
- *Security and Depositary Agreement*.
- Garantía mobiliaria sobre saldos en cuenta.
- Garantía mobiliaria sobre las participaciones de PLNG.

#### **Precio del Gas Natural**

La cotización promedio de Henry Hub presentó una tendencia a la baja durante el ejercicio 2015, alcanzando en promedio US\$2.61/MMBtu, siendo el precio más bajo re-

registrado desde 1999. Lo anterior respondió a una menor demanda del *commodity* aunado a una mayor oferta derivada de la mayor producción de gas de esquisto (*shale gas*). El precio continuó ajustándose en la primera mitad del 2016, disminuyendo hasta US\$1.73/MMBtu en marzo. No obstante, el marcador presentó cierta recuperación en el segundo semestre del año alcanzando US\$3.59/MMBtu en diciembre. Si bien dicho precio no se ha mantenido en lo que va del 2017, el precio promedio entre enero y setiembre se mantiene por encima del promedio registrado en similar periodo del año previo (US\$3.01 y US\$2.34 por millón de Btu, respectivamente).

En cuanto a otros marcadores de LNG, se puede apreciar cierta recuperación en la cotización promedio de Japan Korea Marker (JKM) y del National Balancing Point (NBP) desde finales de 2016. En tal sentido, la cotización promedio de JKM entre enero y setiembre de 2017 alcanzó US\$8.09/MMBtu y el NBP US\$5.45/MMBtu (US\$6.82 y US\$4.44 por millón de Btu, respectivamente, en similar periodo del ejercicio previo).



Fuente: EIA, World Bank / Elaboración: Equilibrium

Es de recordar que la exposición de la Compañía a fluctuaciones en el marcador Henry Hub resulta de los contratos SPA y GSA, donde se estipula que el precio de compra de gas natural se indexará al marcador del destino al cual sea enviado el LNG. Hay que precisar que SITME mantiene un contrato de venta de LNG con la Comisión Federal de Electricidad (CFE) hasta setiembre de 2022 a través del cual se obliga a enviar al menos el 66% de la producción de LNG hasta el Puerto de Manzanillo en México, que cotiza con el marcador antes mencionado (HH).

## ANÁLISIS FINANCIERO PERÚ LNG

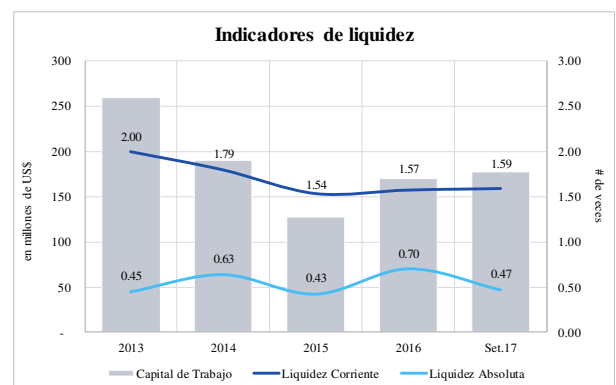
### Activos y Liquidez

Los activos totales de Perú LNG totalizaron US\$2,923.7 millones al tercer trimestre de 2017, revelando una contracción de 2.41% en relación a lo registrado en el 2016, en línea con el menor nivel de activos fijos derivado del incremento de la depreciación acumulada. En ese sentido, las propiedades, planta y equipo, neto -compuesto de la planta de licuefacción de LNG, el ducto y las instalaciones marinas- continúan siendo el principal activo de la Compañía al representar el 82.10% del total de activos a la fecha de corte de análisis.

Por su parte, el efectivo y equivalentes presenta una disminución de 31.42% entre el 2016 y setiembre de 2017, alcanzando US\$141.4 millones. Cabe indicar que los fondos

registrados en dicha partida son de libre disposición y su disminución entre periodos analizados responde a la amortización de pasivos financieros, así como pagos realizados a proveedores y por impuesto a la renta, entre otros factores. En tanto, los otros activos financieros incrementan en 38.26% en el mismo lapso de tiempo, al pasar los fondos de las cuentas de reserva de US\$175.5 millones a US\$242.6 millones.

Lo detallado en el párrafo previo, resulta en el incremento del activo corriente (+2.20% en los primeros nueve meses del año), el mismo que crece con un mayor dinamismo que los pasivos de corto plazo (+1.17%), conllevando a que el índice de liquidez corriente mejore de 1.57 veces en el 2016 a 1.59 veces en la fecha de corte. Asimismo, el capital de trabajo de la Compañía se incrementa de US\$170.0 millones a US\$176.8 millones.

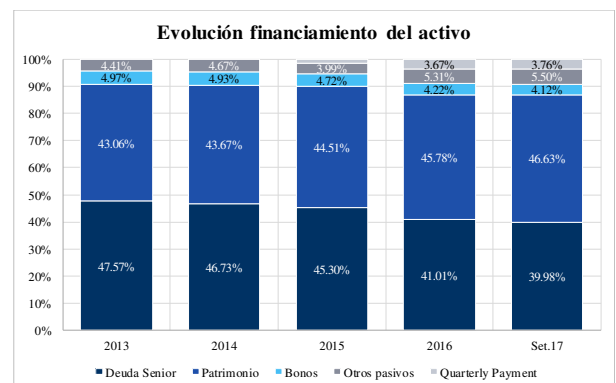


Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

### Estructura Financiera y Solvencia

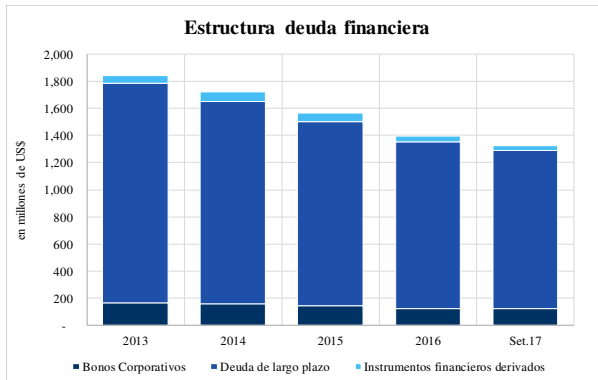
Al 30 de setiembre de 2017, los pasivos de PLNG alcanzan US\$1,560.2 millones, retrocediendo en 3.94% respecto a lo registrado en el 2016, continuando con la tendencia decreciente presentada a lo largo de los últimos ejercicios analizados. Lo anterior recoge la amortización de US\$71.1 millones en obligaciones financieras, situación que logra contrarrestar las mayores cuentas por pagar a relacionadas (+US\$55.4 millones). Respecto a este último punto, es de mencionar que la línea que mantiene la Compañía con SITME (*Quarterly Payment*) se mantiene utilizada al 100% tras alcanzar el límite de US\$110.0 millones.

En ese sentido, las obligaciones financieras disminuyen su participación dentro del financiamiento del activo de 46.65% a 45.37%, mientras que el patrimonio como fuente de fondeo se incrementa de 45.78% a 46.63% entre diciembre de 2016 y setiembre de 2017.



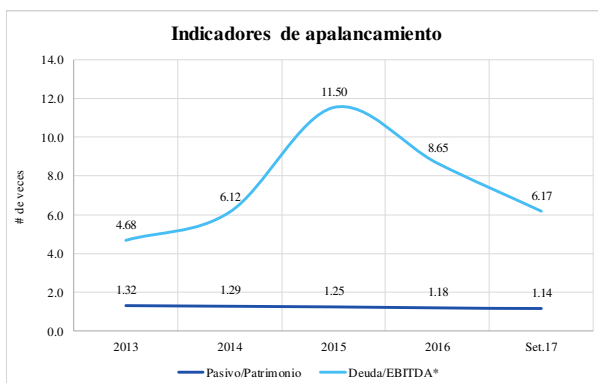
Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

La construcción del proyecto de LNG requirió de una inversión de US\$3,874.6 millones, la cual fue financiada en US\$1,571.4 millones por los promotores, US\$2,050.0 millones por organismos multilaterales y US\$200.0 millones en bonos corporativos colocados en el mercado local. Cabe indicar que las obligaciones financieras se vienen amortizando de acuerdo a los cronogramas establecidos, siendo el saldo de las obligaciones financieras a setiembre de 2017 de US\$1,303.8 millones, de los cuales US\$120.0 millones corresponden a la tercera y cuarta emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de PERU LNG<sup>1</sup> y US\$1,168.9 millones a la deuda senior.



Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

A pesar del incremento registrado en el patrimonio como fuente de fondeo, en términos absolutos se aprecia una contracción en el mismo producto de las pérdidas acumuladas, las cuales ascienden a US\$60.1 millones al tercer trimestre de 2017. Dicho resultado logra contrarrestar el aporte de capital realizado por los promotores en el 2016 por US\$60.0 millones e impide que los indicadores de apalancamiento retrocedan en la misma medida que los pasivos. De este modo, la palanca contable de PLNG retrocede de 1.18 a 1.14 veces entre el 2016 y la fecha de corte, mientras que la palanca financiera (medida como deuda financiera respecto al EBITDA anualizado) lo hace de 8.65 a 6.17 veces.



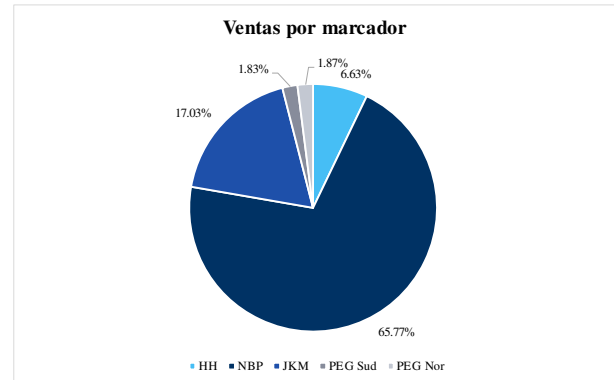
(\*) Indicadores anualizados

Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

### Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al 30 de setiembre de 2017, los ingresos por ventas a SITME totalizaron US\$434.0 millones exhibiendo un crecimiento interanual de 56.97%, el cual responde a la recuperación de los precios internacionales de LNG. En ese sentido, fue el marcador NBP el que presentó el mayor in-

cremento en el precio promedio entre setiembre de 2016 y 2017 al pasar el marcador de US\$4.56 a US\$5.72 por millón de Btu. En tanto, el precio Henry Hub incrementó de US\$2.49 a US\$3.10 en el mismo periodo de tiempo, mientras que el marcador JKM lo hizo de US\$6.89 a US\$6.91. El incremento en los precios logra contrarrestar el menor número de embarcaciones enviadas, así como el menor volumen de venta, retrocediendo el primero de ellos de 50 a 47 y el segundo de 157,737,718 a 156,214,048 millones de Btu.

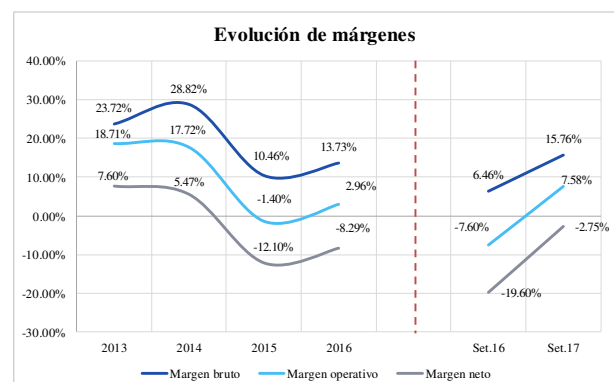


Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el costo de ventas alcanza US\$365.6 millones a la fecha de corte, registrando un incremento interanual de 41.37%. Es de indicar que el mayor costo de ventas se encuentra asociado a la compra de materiales y suministros, el cual se compone principalmente de gas natural y cuyo precio está relacionado con el destino de las ventas. La fluctuación positiva en precios detallada en párrafos previos, conlleva a que el resultado bruto se incremente de US\$17.9 millones a US\$68.4 millones en los últimos 12 meses, mejorando además el margen bruto de 6.46% a 15.76%.

En cuanto a la carga operativa de la Compañía, se aprecia una disminución en la misma al retroceder los gastos de administración en 14.57% entre setiembre de 2016 y 2017, asociado a un menor gasto por servicio de terceros. De este modo, el resultado operativo alcanza US\$32.9 millones a la fecha de análisis, tras registrar una pérdida operativa de US\$21.0 millones a setiembre de 2016.

Es importante destacar que, en el año 2016, la eficiencia de la planta alcanzó 92.07%, el porcentaje más alto desde que inició operaciones, y que en lo que va del 2017, se continúan mostrando altos índices de eficiencia y producción.

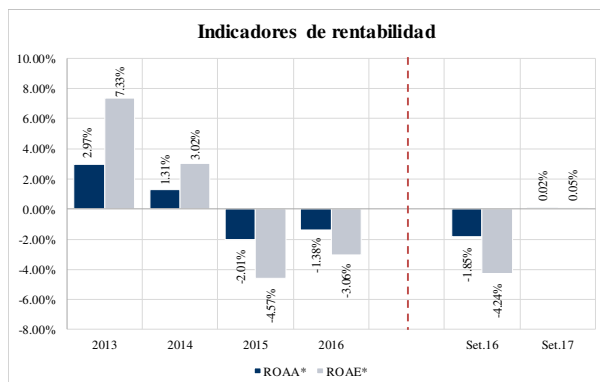


Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

<sup>1</sup> El detalle de los instrumentos clasificados se presenta en el Anexo III.

La estrategia de la Compañía de maximizar la rentabilidad de la caja disponible conllevó a que los ingresos financieros se incrementen interanualmente en 113.87% hasta alcanzar los US\$2.5 millones. En tanto, el gasto financiero continuó con su tendencia decreciente (-9.29% interanual), en línea con la amortización de las obligaciones financieras, ascendiendo a US\$49.2 millones.

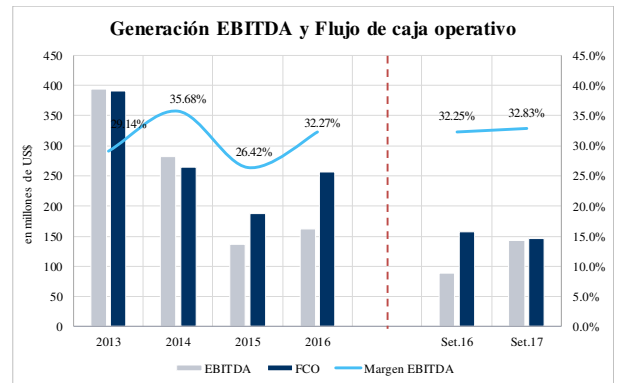
Es de indicar que los precios actuales aún no le permiten a la Compañía obtener resultados suficientes para hacerle frente a su carga financiera por lo que, a la fecha de corte, continúa presentando pérdidas. Por lo expuesto, los rendimientos promedio anualizados sobre el activo y para sus accionistas se mantiene en terreno negativo.



(\*) Indicadores anualizados

Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

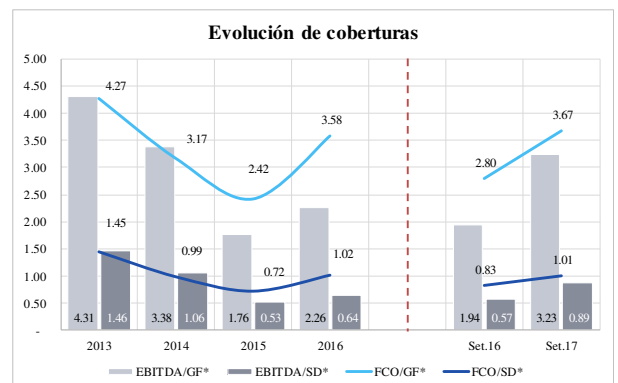
Al tercer trimestre de 2017, la generación de la Compañía medida a través del EBITDA logra incrementarse respecto a lo registrado en similar periodo del ejercicio previo, al pasar de US\$89.2 millones a US\$142.5 millones. Dicha situación, recoge el mejor desempeño operativo detallado en párrafos anteriores, así como la recuperación en los precios de los marcadores. De este modo, el margen EBITDA crece de 32.25% a 32.83% entre setiembre de 2016 y 2017.



Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

El comportamiento favorable del EBITDA no se replica en los niveles de flujo de caja operativo, toda vez que el mismo retrocede de US\$157.7 millones a US\$145.9 millones en los últimos 12 meses, tras haber pagado US\$22.0 millones de impuesto a la renta.

Respecto a las coberturas, se observa que las mismas mejoran entre el tercer trimestre de 2016 y 2017, aunque a la fecha de corte, el EBITDA aún no logra cubrir en su totalidad al servicio de deuda. En tal sentido, es de mencionar que la Compañía mantiene adecuados niveles de liquidez, registrando además US\$242.6 millones en sus cuentas de reserva.



(\*) Indicadores anualizados

Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

**PERÚ LNG S.R.L.****ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

En Miles de Dólares

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Efectivo y equivalentes de efectivo	116,890	151,774	101,300	168,400	206,159	141,394
Otros activos financieros	286,943	186,585	188,334	227,540	175,451	242,577
Cuentas por cobrar comerciales, neto	492	331	-	-	-	-
Cuentas por cobrar comerciales a relacionadas	62,588	55,221	27,052	19,473	40,885	56,839
Otras cuentas por cobrar, neto	27,907	18,308	24,332	9,913	16,468	8,413
Inventarios	22,492	13,353	14,789	19,442	16,095	14,979
Gastos pagados por adelantado	2,025	4,216	10,023	10,695	11,343	12,460
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>519,337</b>	<b>429,788</b>	<b>365,830</b>	<b>455,463</b>	<b>466,401</b>	<b>476,662</b>
Propiedades, planta y equipo, neto	2,863,916	2,755,832	2,636,573	2,529,405	2,495,605	2,400,218
Activo por impuestos diferidos	-	-	408	29,640	25,868	36,106
Otros activos no financieros no corrientes	11,187	4,758	4,751	7,845	7,951	10,669
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>2,875,103</b>	<b>2,760,590</b>	<b>2,641,732</b>	<b>2,566,890</b>	<b>2,529,424</b>	<b>2,446,993</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,394,440</b>	<b>3,190,378</b>	<b>3,007,562</b>	<b>3,022,353</b>	<b>2,995,825</b>	<b>2,923,655</b>

PASIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-	-
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	178,178	183,209	181,381	174,432	179,746	176,098
Cuentas por Pagar Comerciales	75,413	50,240	42,931	40,109	89,507	49,915
Otras Cuentas por Pagar	6,584	6,046	5,949	14,330	20,132	11,418
Cuentas por pagar a relacionadas	-	134	7,908	5,455	6,982	62,389
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>260,175</b>	<b>239,629</b>	<b>238,169</b>	<b>234,326</b>	<b>296,367</b>	<b>299,820</b>
Obligaciones Financieras	1,662,822	1,539,106	1,386,131	1,341,226	1,217,840	1,150,411
Cuentas por pagar a relacionadas	-	-	44,660	110,000	110,000	110,000
Pasivos por impuestos diferidos	9,816	18,363	-	-	-	-
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>1,672,638</b>	<b>1,557,469</b>	<b>1,430,791</b>	<b>1,451,226</b>	<b>1,327,840</b>	<b>1,260,411</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,932,813</b>	<b>1,797,098</b>	<b>1,668,960</b>	<b>1,685,552</b>	<b>1,624,207</b>	<b>1,560,231</b>
Capital social	1,501,435	1,401,435	1,401,435	1,461,435	1,461,435	1,461,435
Otras reservas de patrimonio	(40,402)	(51,928)	(44,205)	(51,809)	(29,668)	(25,912)
Resultados acumulados	(102,035)	594	43,773	(18,628)	(18,628)	(60,149)
Resultado del ejercicio	102,629	43,179	(62,401)	(54,197)	(41,521)	(11,950)
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,461,627</b>	<b>1,393,280</b>	<b>1,338,602</b>	<b>1,336,801</b>	<b>1,371,618</b>	<b>1,363,424</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3,394,440</b>	<b>3,190,378</b>	<b>3,007,562</b>	<b>3,022,353</b>	<b>2,995,825</b>	<b>2,923,655</b>

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES**

En Miles de Dólares

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Total ingresos actividades ordinarias	1,350,381	788,866	515,855	276,467	500,962	433,965
Costo de servicios	(1,030,129)	(561,543)	(461,921)	(258,603)	(432,172)	(365,590)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>320,252</b>	<b>227,323</b>	<b>53,934</b>	<b>17,864</b>	<b>68,790</b>	<b>68,375</b>
Gastos de venta y distribución	(31,391)	(55,315)	(25,390)	(19,833)	(25,221)	(19,287)
Gastos de administración	(36,212)	(32,309)	(35,818)	(19,095)	(28,801)	(16,313)
Otros ingresos/gastos, neto	63	91	39	50	50	129
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>252,712</b>	<b>139,790</b>	<b>(7,235)</b>	<b>(21,014)</b>	<b>14,818</b>	<b>32,904</b>
Ingresos financieros	1,277	517	360	1,168	1,593	2,498
Gastos Financieros	(91,375)	(83,209)	(77,334)	(54,202)	(71,577)	(49,165)
Diferencia de cambio, neta	(1,549)	(433)	(273)	(1,482)	(1,469)	766
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>161,065</b>	<b>56,665</b>	<b>(84,482)</b>	<b>(75,530)</b>	<b>(56,635)</b>	<b>(12,997)</b>
Impuesto a las ganancias	(58,436)	(13,486)	22,081	21,333	15,114	1,047
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>102,629</b>	<b>43,179</b>	<b>(62,401)</b>	<b>(54,197)</b>	<b>(41,521)</b>	<b>(11,950)</b>



**PERÚ LNG S.R.L.**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic.13</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Set.16</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Set.17</b>
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1.32	1.29	1.25	1.26	1.18	1.14
Deuda Financiera / Pasivo	0.95	0.96	0.94	0.90	0.86	0.85
Deuda Financiera / Patrimonio	1.26	1.24	1.17	1.13	1.02	0.97
Deuda Financiera / EBITDA*	4.68	6.12	11.50	10.68	8.65	6.17
Pasivo / Activo	0.57	0.56	0.55	0.56	0.54	0.53
Pasivo Corriente / Pasivo total	0.13	0.13	0.14	0.14	0.18	0.19
Pasivo No Corriente / Pasivo total	0.87	0.87	0.86	0.86	0.82	0.81
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	2.00	1.79	1.54	1.94	1.57	1.59
Prueba Ácida (Activo Cte. - Inventario - Gastos Pagado)	1.90	1.72	1.43	1.82	1.48	1.50
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.45	0.63	0.43	0.72	0.70	0.47
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	259,162	190,159	127,661	221,137	170,034	176,842
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	5.01%	11.11%	11.87%	14.08%	10.78%	8.20%
Gastos financieros / Ingresos	6.77%	10.55%	14.99%	19.61%	14.29%	11.33%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	17	25	19	19	29	35
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	26	33	33	41	74	37
Rotación de Inventarios (días)	8	9	12	20	13	11
Ciclo de conversión de efectivo	-2	1	-3	-2	-32	9
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	23.72%	28.82%	10.46%	6.46%	13.73%	15.76%
Margen operativo	18.71%	17.72%	-1.40%	-7.60%	2.96%	7.58%
Margen neto	7.60%	5.47%	-12.10%	-19.60%	-8.29%	-2.75%
Margen EBITDA	29.14%	35.68%	26.42%	32.25%	32.27%	32.83%
ROAA*	2.97%	1.31%	-2.01%	-1.85%	-1.38%	0.02%
ROAE*	7.33%	3.02%	-4.57%	-4.24%	-3.06%	0.05%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO	389,870	263,555	186,870	157,707	256,179	145,946
FCO anualizado	389,870	263,555	186,870	204,572	256,179	244,418
FCO / Gastos financieros*	4.27	3.17	2.42	2.80	3.58	3.67
FCO / Servicio de Deuda*	1.45	0.99	0.72	0.83	1.02	1.01
EBITDA	393,499	281,454	136,274	89,174	161,660	142,458
EBITDA anualizado	393,499	281,454	136,274	141,954	161,660	214,944
EBITDA / Gastos financieros*	4.31	3.38	1.76	1.94	2.26	3.23
EBITDA / Servicio de deuda*	1.46	1.06	0.53	0.57	0.64	0.89

(\*) Indicadores anualizados

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – PERÚ LNG S.R.L.**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.03.17) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos	A+.pe	A+.pe	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

\* Sesión de Comité del 25 de mayo 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 30.09.2017**

<b>Accionistas</b>	<b>Participación</b>
Perú LNG Company LLC	99.50%
Perú LNG Partner Company LLC	0.50%
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

**Miembros del Consorcio Perú LNG Company LLC  
al 30.09.2017**

<b>Shareholders</b>	<b>Participación</b>
Peru Hunt LNG Funding Company	40.00%
Shell Gas B.V.	20.00%
SK Innovation Co. Ltd.	20.00%
Camisea LNG (Holding) Company	10.00%
Marubeni Corporation	10.00%
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

Fuente: Perú LNG / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 30.09.2017**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Stephen Gerald Suellentrop	Presidente
Dennis Joseph Grindinger	Vicepresidente
Maria Julia Aybar Solis	Gerente General
Konrad Hubert Rudnicki	Gerente Comercial
Solange Mariel Cuadros Ramirez	Gerente Legal

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**ANEXO III**  
**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – PERU LNG S.R.L.**

**Primer Programa de Bonos Corporativos de PERU LNG**

El 19 de noviembre de 2009 se colocaron cuatro emisiones por US\$200.0 millones a través del Primer Programa de Bonos Corporativos de PERU LNG. La Primera y Segunda Emisión (US\$10.0 millones y US\$40.0 millones, respectivamente) fueron canceladas en mayo de 2012 y noviembre de 2014, de acuerdo al cronograma inicial de pago. El Programa mantiene además de la garantía genérica sobre el patrimonio de la Compañía, las garantías detalladas en el informe.

	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>3ra Emisión</b>	<b>4ta Emisión</b>
<b>Monto colocado:</b>	US\$10.0 millones	US\$40.0 millones	US\$135.3 millones	US\$24.7 millones
<b>Saldo en circulación:</b>	Cancelado	Cancelado	US\$101.5 millones	US\$18.5 millones
<b>Plazo:</b>	2.5 años	5 años	15 años	15 años
<b>Periodo de gracia:</b>	2 años	2.5 años	5 años	5 años
<b>Tasa:</b>	3.44%	4.66%	Libor 6M + 3.65625%	7.16%

© 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.