



TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ - TGP

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 29 de mayo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

*Para una mayor referencia del instrumento clasificado referirse 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 así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017 de Transportadora de Gas del 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 de Equilibrium resolvió ratificar la categoría de AAA.pe a la Cuarta y Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Transportadora de Gas del Perú S.A. (en adelante TgP o la Compañía).

El *rating* otorgado se sustenta en la estabilidad y predictibilidad de los ingresos y márgenes de la Compañía, asociado a una de las características principales del contrato de servicio de transporte de gas, del tipo *Ship or Pay* (pago independiente del volumen transportado) que registra con la mayoría de sus clientes; situación que además le permite tener adecuados niveles de liquidez y holgadas coberturas de servicio de deuda. Lo indicado previamente, permite a la Compañía tener una menor dependencia al financiamiento de terceros, además de brindarle mayor espacio temporal para cubrir sus costos y gastos operativos ante alguna eventualidad que interrumpa el transporte de gas. Adicionalmente, resulta favorable el respaldo que le otorga su mayor accionista, *Canada Pension Plan Investment Board* (CPPIB), el cual ostenta adecuados índices de solvencia y liquidez producto de las exigencias del sistema regulatorio Canadiense. CPPIB fue constituido por el Parlamento Canadiense para gestionar los activos del sistema nacional de pensiones, manejando al 31 de marzo de 2017 un portafolio superior a US\$226 billones de más de 19 millones de trabajadores canadienses. Si bien dicho fondo no cuenta con clasificación internacional de *Moody's Investors Service*, el Gobierno de Canadá ostenta una clasificación internacional de Aaa según la misma clasificadora internacional. No menos relevante, resulta indicar que la clasificación considera el rol estratégico de la Com-

Instrumento

Clasificación*

Bonos Corporativos

AAA.pe

pañía en el desarrollo económico del país, la utilización y transporte del gas natural como fuente alterna de energía a mejores tarifas y con menos impactos negativos desde el punto de vista medioambiental. Cabe indicar que TgP transportó aproximadamente el 97% del gas natural producido en el Perú, además de los líquidos de gas natural.

Adicionalmente, la presencia de Enagás International aporta a TgP el conocimiento técnico para desarrollar e implementar los planes de inversión de la Compañía. Enagás International a través de su matriz Enagás S.A., es el líder en el transporte, regasificación y almacenamiento de gas natural en España, contando con más de 11,000 kilómetros en gasoductos así como cuatro de las siete plantas de regasificación y tres almacenamientos subterráneos. Cabe señalar que Enagás S.A. es actualmente clasificado por *Moody's Investors Service*, quien le otorga calificación Baa2 a la deuda de largo plazo, con perspectiva estable.

En línea con lo mencionado en informes previos, en el 2012 y debido a problemas de seguridad, TgP tuvo que reorientar y modificar el programa inicial de inversiones. En este sentido, el Estado Peruano y TgP firmaron, mediante Resolución Suprema N°053-2013-EM, una Adenda al Contrato BOOT de Concesión de Transporte de Gas Natural por ductos de Camisea al City Gate, mediante el cual se redefinió el proyecto de expansión del sistema de transporte de gas con la finalidad de alcanzar una capacidad de 920MMPCD¹ para el mercado local. En virtud de lo anterior, se comprometieron a realizar las siguientes

¹ Millones de pies cúbicos por día.

obras: la construcción de una Planta Compresora a la altura del Kp 127 del actual sistema de transporte equipada con cuatro (4) equipos turbocompresores (TTCC) de 18.000 HP cada uno, lo que representa un potencia total instalada de 72.000 HP, la segunda inversión denominada Loop Costa entre Chilca y Lurín, que consiste en la construcción de un ducto de 31 km. de longitud que se extiende desde Chilca, en la progresiva Kp 699, donde se conecta con el Loop Costa II existente hasta Lurín en la progresiva Kp 730, donde se conecta al City Gate Lurín. Dichas obras ya fueron ejecutadas, entrando en operación en abril de 2016. Adicionalmente, en setiembre de 2016, se concluyó la construcción de una derivación principal de 20 km. que va desde el Kp 277 del ducto existente hasta la ciudad de Ayacucho. La ampliación permitió a la Compañía incrementar significativamente sus niveles de generación, registrando un EBITDA anualizado de US\$459.6 millones, cifra que se ubica como el máximo histórico reportado por el negocio.

A pesar de lo indicado previamente, Equilibrium identifica un mayor nivel de apalancamiento respecto a lo históricamente registrado, explicado por el reparto activo de dividendos registrado. Al respecto, no se esperaría un mayor nivel de apalancamiento en la medida que los resultados se mantengan estables.

Como Hecho Relevante del periodo cabe indicar que durante el año se ha consolidado la propiedad de la Compañía. En abril de 2016, Graña y Montero S.A.A vendió su participación (1.64%) a Enagás Internacional, en tanto el 14 de octubre de 2016 la Compañía reportó que International Power S.A. (subsidiaria de Engie) había firmado un acuerdo con Carmen Corporation y Enagás Internacional para la transferencia de la totalidad de sus acciones (8.07%). Dicha operación se concretó el 15 de diciembre

de 2016, incorporándose en el accionariado la Compañía Pisco Four Holding Inc, siendo la repartición correspondiente a CPP de 5.10% y Enagás de 2.96%. En opinión de Equilibrium, la consolidación de la propiedad resulta favorable y no genera impacto en las operaciones de la Compañía.

Adicionalmente, es importante señalar que en junio de 2016, la Compañía obtuvo una línea de crédito comprometida por el importe de US\$40.0 millones por parte del Citibank (NY) para usos generales. Esta línea no cuenta como contraparte para el banco ninguna garantía ni resguardo financiero. Por otro lado, en noviembre de 2016 se aprobó una nueva política de dividendos, la misma que permite repartir hasta el 100% de los dividendos. En línea con esto último, desde el junio de 2016 a marzo de 2017 se han repartido aproximadamente US\$276.9 millones en dividendos, siendo el más reciente el autorizado el 28 de marzo de 2017 por el importe de US\$100.0 millones.

En abril de 2017 se realizó una modificación en el contrato BOOT de Concesión del Transporte de gas natural de ductos de Camisea al City Gate en la cual se actualiza la fuente de información de la serie PPI para actualización de las Tarifas Reguladas por la Red Principal y del Ingreso Anual de la Derivación Principal Ayacucho toda vez que se había dejado de publicar una serie. La Compañía señala que no espera un impacto en los resultados producto de la actualización.

Finalmente, Equilibrium considera que TgP mantiene una adecuada capacidad de pago, toda vez que su nivel de generación le permite acumular caja y brindar una cobertura suficiente a sus obligaciones. Equilibrium seguirá monitoreando los indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier evento pueda impactar en las clasificaciones otorgadas.

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

- Renegociación en las condiciones contractuales establecidas en el Contrato de Concesión que impacte negativamente en la viabilidad de la Compañía
- Menor nivel de generación de flujos y/o disminución en los márgenes de rentabilidad.
- Mayor nivel de apalancamiento, además de menor orden de prelación de los instrumentos clasificados respecto a nuevos endeudamientos.
- Inestabilidad política y social que afecte el desempeño operativo del negocio.
- Posibles atentados que afecten la integridad del ducto, los mismos que actualmente son minimizados por seguros y apoyo gubernamental.
- Generación de pasivos ambientales, que potencialmente podrían implicar multas e inversiones en remediación ambiental que exceda la capacidad de generación de TGP y/o afecte su capacidad de pago.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Desarrollos Recientes y Hechos de Importancia

Transportadora de Gas del Perú (TgP) se constituyó el 2 de noviembre de 2000, iniciando actividades comerciales a partir del 20 de agosto de 2004. La actividad principal de TgP es el transporte por ductos de gas natural (GN) y líquidos de gas natural (LGN). Asimismo, está facultado a dedicarse a la distribución de gas natural por red de ductos, al diseño, suministro de bienes y demás instalaciones necesarias para el transporte de GN y LGN, así como a cualquier otra actividad relacionada sea por concesión pública o privada.

El 06 de diciembre de 2000, mediante RS N°101/2000 y RS N°102/2000 el Ministerio de Energía y Minas (en adelante MEM) otorgó a TgP las siguientes concesiones conformantes del proyecto Camisea: (i) el transporte de GN por ductos desde Camisea al City Gate en Lurín, y (ii) el transporte de LGN por ductos desde Camisea a la Costa de Pisco. Producto de lo anterior, se suscribieron los contratos "Build Own Operate & Transfer – BOOT" (en adelante Contratos BOOT de Concesión). En la misma fecha, mediante DS N°033/2000-PCM, el Poder Ejecutivo otorgó a TgP la garantía del Estado Peruano en respaldo de las declaraciones, seguridades y obligaciones a su cargo, contenidas en los Contratos BOOT de Concesión.

Las concesiones de transporte de GN y LGN por ductos de TgP fueron otorgadas por el Estado Peruano a título gratuito toda vez que durante el plazo del contrato TgP será propietaria de los bienes de la concesión y, al producirse la caducidad de la misma, transferirá al Estado Peruano los bienes recibidos más las inversiones realizadas por las cuales recibirá una compensación por un máximo equivalente al valor contable de los bienes de la concesión. El plazo del contrato de concesión de transporte de GN por ductos desde Camisea al City Gate en Lima es de 33 años contados a partir de la fecha de suscripción del contrato, el mismo que podrá ser prorrogado a solicitud de TgP por un plazo no mayor de 10 años por vez y sin exceder, de forma consecutiva, un plazo acumulado de 60 años.

De acuerdo con lo establecido en los Contratos BOOT de Concesión, las actividades de operación y mantenimiento del sistema de transporte de GN y de LGN se asignaron a Compañía Operadora del Gas del Amazonas S.A.C. (COGA), empresa subsidiaria de Tecgas N.V. (ahora Tecgas Inc.)

Como hechos recientes debe indicarse lo siguiente:

- En marzo de 2016 finalizó el Loop paralelo de gas natural de 31 kilómetros ubicado en la Costa (denominado Loop Costa II).
- En abril de 2016, culminó la construcción de la Planta Compresora Kámani en el Sector Selva (Kp127).
- En julio de 2016 concluyó el gaseoducto de derivación a la ciudad de Ayacucho (denominado Ramal de Ayacucho).
- Se ha consolidado la estructura de la propiedad de la Compañía. Es así que en abril de 2016, Graña y Montero vendió su participación (1.64%) a Enagás y en di-

ciembre de 2016, Engie (antes GDF Suez) vendió su 8.07% a Enagás y Carmen Corporation.

- En junio de 2016 se obtuvo una línea de crédito comprometida con Citibank (NY) por US\$40.0 millones.
- El 04 de noviembre de 2016 se aprobó una nueva política de dividendos, la cual permite a la Compañía repartir hasta el 100% de los dividendos del ejercicio.
- El 19 y 21 de diciembre de 2016, así como el 28 de marzo de 2017 se realizaron cambios en el Directorio. Adicionalmente, se decidió ampliar la vigencia de los Directores hasta el 2019.
- El 11 de abril de 2017 se aprobó una modificación en el contrato BOOT de Concesión de Transporte de gas natural de ductos de Camisea al City Gate².

Grupo económico

A continuación se brinda detalle de los Grupos Económicos que forman parte del accionariado de TGP.

Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)

El principal accionista indirecto de TgP fue constituido por el Parlamento Canadiense para invertir los activos del sistema nacional de pensiones de ese país (excluyendo Quebec). Está catalogado como uno de los 10 principales fondos de pensiones en todo el mundo, manejando un portafolio de US\$206 mil millones. CPPIB invierte en *public y private equity*, instrumentos de renta fija, inmuebles, infraestructura, entre otros.

Enagás International S.L.U.

Es líder en el transporte, regasificación y almacenamiento de gas natural en España. El sistema de transporte de Enagás cuenta con más de 10,233 kilómetros de gasoductos, constituyéndose como un monopolio natural. Es propietario de cuatro de las siete plantas de regasificación de gas natural en España y cuenta con tres almacenamientos subterráneos. A la fecha del presente informe, Moody's le otorga una clasificación de Baa2 a la fortaleza financiera de Enagás.

SIPCO Perú Pipelines Corporation

Es una empresa de Sonatrach Petroleum Corporation BVI (Sonatrach) que a su vez es una subsidiaria de Sonatrach Group, empresa estatal argelina creada en 1963. La compañía opera en exploración, producción, transporte por ductos y comercialización de hidrocarburos y derivados.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de la empresa se presentan en el Anexo II.

En diciembre de 2016, dejaron de ser Directores de la Compañía los Sres. Hernando Graña Acuña y Luis Diaz Olivero, Hector Coppellotti y Michel Gantois. De esa manera el número de Directores de la Sociedad disminuyó de 13 a 9 (5 de los cuales son titulares). Por otro lado, en Junta celebrada el 15 de marzo de 2017 se decidió el cambio de los Sres. Rafael Gonzales y Pedro Martin-Ondarza, por los Sres. José De Las Heras y Luis Romero.

² La modificación se refiere al índice de USPPI empleado para la tarifa de transporte debido a que el Bureau of Labor Statistics de los Estados Unidos de América dejó de publicar la serie WPSOP3500 y en su lugar está publicando la serie WPSFD4131.

Adicionalmente, en marzo de 2017 dejó de ser Gerente de Relaciones Institucionales y Gestión Social el Sr. Rafael Guarderas.

Es importante indicar que el 21 de abril de 2016, Graña y Montero S.A.A. vendió el 1.64% de las acciones que mantenía de TgP a Enagás Internacional. Por su parte, International Power S.A. (subsidiaria de Engie) vendió completamente su participación (8.07%) a Enagás Internacional, S.L.U. y Carmen Corporation el 15 de diciembre de 2016, situación que originó la incorporación de Pisco Four Holdings Inc.

Operaciones Productivas

Las actividades que desarrolla TgP forman parte del Proyecto Energético Camisea, el mismo que comprende dos concesiones: el transporte de gas natural por ductos desde Camisea hasta el City Gate en Lima y el transporte de líquidos de gas natural por ductos desde Camisea hasta la costa. Las principales características de cada una se detallan a continuación:

(i) *Transporte de gas natural por ductos desde Camisea al City Gate en Lima:*

TgP se obligó a diseñar, suministrar bienes y servicios y construir las obras comprometidas o una red de transporte de GN, las que deben estar en condición de atender la capacidad mínima referida en el contrato. Por el servicio de transporte de GN brindado a través de la red de transporte, TgP podrá cobrar hasta el máximo de la tarifa regulada, determinada sobre la base de la oferta económica. TgP es responsable por la operación del sistema de transporte de GN, incluyendo su mantenimiento y reparación. Por dicho servicio, TgP cobra la tarifa que le permita la recuperación del costo del servicio para el transporte. El plazo del contrato es de 33 años contados a partir de la fecha de suscripción de contrato. Asimismo, TgP podrá solicitar prórroga del plazo hasta por 10 años, la misma que podrá otorgarse sucesivamente, sin exceder de un acumulado de 60 años.

El recorrido del ducto va desde la selva peruana (yacimientos de Camisea) hasta Lurín en Lima (730 km). Desde abril de 2016, el ducto tiene una capacidad de transporte de 920 MMPCD para el mercado local.

(ii) *Transporte de LGN por ductos desde Camisea a la Costa:*

Mediante este contrato TgP se obligó a diseñar, suministrar bienes y servicios y construir las obras comprometidas para el servicio de transporte de líquidos. Por este servicio, TgP se encuentra facultado a cobrar la tarifa que le permita la recuperación del costo del servicio.

Desde la fecha de puesta en operación comercial, el sistema de transporte de líquidos debe estar en capacidad de cubrir la capacidad garantizada por el titular del contrato de licencia de explotación de hidrocarburos en el Lote 88 ascendente a 50 miles de barriles por día. Es de mencionar que las plantas de separación y de fraccionamiento, así como las instalaciones marítimas necesarias para el embarque de los productos finales obtenidos en la planta de fraccionamiento no son respon-

sabilidad de TgP. El Productor garantiza a TgP la recuperación del costo del servicio de transporte de líquidos mediante el pago de una tarifa, la misma que puede ser acordada libremente por ambas partes. Para el caso del LGN, el recorrido va desde los yacimientos de Camisea en la selva peruana hasta Pisco (560 km).

A la fecha, la capacidad de transporte de LGN es de 130,000 BPD, la misma que no variará en el mediano plazo pues la reorientación del proyecto de expansión del sistema de transporte de gas no incluye un mayor transporte de LGN, siendo la capacidad contratada en firme de 115,000 BPD.

Marco Regulatorio y Contractual

El marco regulatorio y contractual se presenta en el Anexo III.

Clientes

La cartera de clientes de TGP se encuentra compuesta en su mayoría por empresas de generación eléctrica, distribuidoras de energía y grandes empresas industriales, si bien hay un nivel alto en términos de concentración, dichas empresas pertenecen a grandes grupos económicos. Entre los principales clientes del rubro de generación destacan los contratos de transporte que tiene TgP con Enel Generación Perú S.A.A (centrales termoeléctricas Ventanilla y Santa Rosa), Fenix Power, Engie Energía Perú S.A. (central de Chilca) y Kallpa Generación S.A. (centrales termoeléctricas Kallpa y Las Flores en Chilca) los cuales representan más del 80% del total en MMPCD transportados.

En cuanto a las empresas de distribución, TgP mantiene contratos con Cálidda (distribución de GN en Lima y Callao) y Contugas S.A.C. (distribución de GN en el departamento de Ica). Por el lado de los clientes industriales, se encuentra Alicorp S.A.A., UNACEM, Cerámica Lima S.A., Cerámica San Lorenzo S.A.C., Refinería la Pampilla S.S, Corporación Aceros Arequipa S.A., Corporación Cerámica S.A., Minsur S.A., Owen Illinois Perú S.A., Perú LNG S.R.L., Pluspetrol Perú Corporation S.A. y Sudamericana de Fibras S.A.

En el ejercicio 2016, el volumen promedio mensual transportado de GN al mercado local totalizó 627 MMPCD, lo que refleja un crecimiento de 8.33% al volumen transportado en el ejercicio 2015, en tanto al mercado internacional se transportó en promedio totalizó 624 MMPCD. Respecto al transporte de líquidos de gas natural (LGN), el volumen promedio diario en el 2016 se ubicó en promedio en 92,180 bbl/día. Al 31 de marzo de 2017, se identificó un retroceso de 24.9% en el transporte de GN respecto al mismo trimestre del ejercicio previo esto obedeció, principalmente, por el menor volumen transportado a generadoras termoeléctricas debido a la prioridad en el despacho que tuvieron las hidroeléctricas; por su parte se entregó al mercado internacional 631 MMPCD en promedio. Es importante indicar que esto último no generó impacto en los ingresos.

ANÁLISIS FINANCIERO

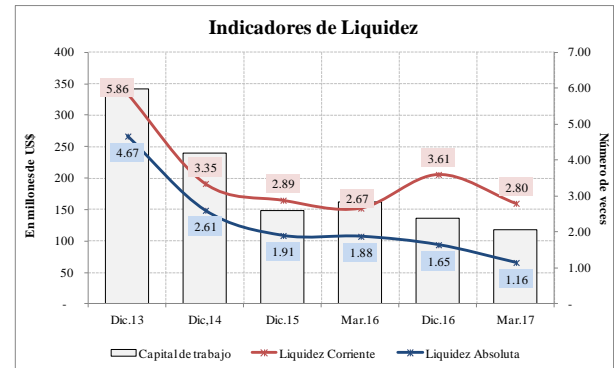
Activos y liquidez

Los activos totalizaron US\$1,476.2 millones a la fecha de corte de evaluación, lo cual refleja un ligero retroceso de 1.62% en relación a diciembre de 2015 explicado por el menor dinamismo registrado en el activo corriente, que disminuyó de US\$226.6 millones a US\$189.1 millones entre ejercicios (-16.54%). La menor necesidad de efectivo en la tesorería debido a la culminación de las obras de ampliación de capacidad llevadas a cabo en el ejercicio 2016 originó un menor *stock* de efectivo y equivalentes de efectivo (-US\$63.1 millones). No obstante lo anterior, ello fue compensado por el mayor importe registrado en crédito fiscal por recuperar, y cuentas por cobrar comerciales debido al mayor nivel de actividad que viene registrando la Compañía. Al finalizar el primer trimestre del presente ejercicio, el activo corriente retrocedió en 3.10% hasta ubicarse US\$183.3 millones por el menor saldo en caja.

Por otro lado, el activo no corriente aumentó en 0.68% hasta totalizar US\$1,476 millones. Ello se encuentra explicado por el incremento en la partida Propiedades, planta y equipo que aumenta en US\$36.5 millones debido a la construcción de la planta compresora entre Malvinas y Chiquintirca; así como el Loop Costa II. Es relevante indicar que dicha cuenta es la más representativa en la estructura del activo (78.30%) dada la naturaleza del negocio de la Compañía, y que incorpora el sistema de transporte de GN y LGN por un monto de US\$755.9 millones, neto de provisiones. Cabe indicar que en el primer trimestre el activo no corriente disminuyó en 1.89% a razón de la mayor depreciación registrada, llegando a ubicarse en US\$1,448.4 millones.

Al concluir el cuarto trimestre de 2016, los indicadores de liquidez mejoran respecto a lo registrado en diciembre de 2015 y se ubican en niveles considerados adecuados. La cobertura que brinda el activo de corto plazo al pasivo corriente crece de 2.89 a 3.61 veces entre ejercicios; en tanto el indicador de liquidez ácido aumenta a 3.19 veces (2.65 veces en diciembre de 2015). El mejor desempeño se explica por los menores saldos en cuenta por pagar comerciales e impuesto a la renta por pagar que disminuyó el saldo de activo corriente. Al primer trimestre de 2017, los indicadores de liquidez se ajustan ligeramente; sin embargo ello es estacional por los mayores saldos en el pasivo de corto plazo.

Cabe indicar con la finalidad de poder mitigar cualquier situación de estrés de liquidez, desde el 15 de junio de 2016, TGP firmó un contrato con Citibank (NY), por el cual tiene acceso a una línea de crédito comprometida por US\$40.0 millones para propósitos corporativos, la cual hasta el 31 de marzo de 2017 no registra ningún desembolso. Dicha línea de crédito no se encuentra sujeta al cumplimiento de *covenants*, garantías, no tiene penalidad por prepago y devenga un *fee* de 0.30% anual sobre el crédito no utilizado. De incorporar dicha línea en los cálculos de liquidez, mejorarían aún más los ratios indicados en el párrafo previo. A continuación se muestran la evolución de los indicadores de liquidez del negocio:

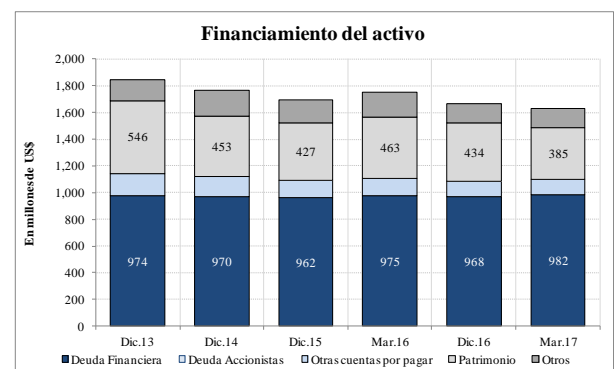


Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

El ciclo de conversión de efectivo aumentó de 1 a 21 días; por efecto de la disminución de la rotación en las cuentas por pagar (de 48 a 25 días); el mismo que se encuentra asociado a la culminación de las obras de ampliación. Por su parte, en el primer trimestre de 2017, el ciclo de conversión mejoró de 21 a 19 días, y se espera que se mantenga estable en futuras revisiones.

Estructura Financiera y Solvencia

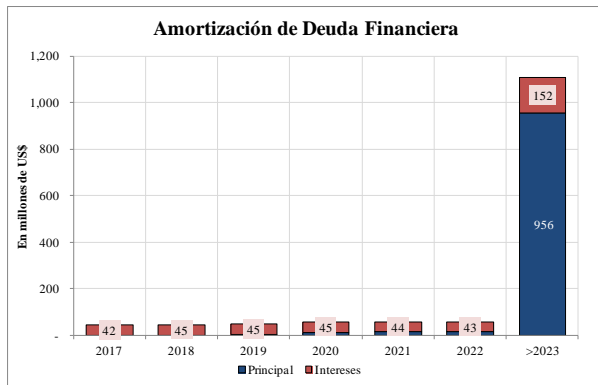
Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía ha respaldado la adquisición de sus activos principalmente mediante financiamiento con terceros (73.9%) y en menor proporción mediante el patrimonio (26.1%). En línea con lo señalado, el pasivo total se ubicó en US\$1,231.1 millones, cifra 2.75% inferior a lo registrado en el ejercicio 2015 (US\$1,265.9 millones) y se encuentra compuesto mayoritariamente por pasivos de largo plazo (70.8% del financiamiento del activo). El menor saldo en el pasivo se explica por las menores cuentas por pagar comerciales, el menor impuesto a la renta por pagar y otras cuentas por pagar de largo plazo. Al primer trimestre de 2017, el pasivo aumentó en US\$15.9 millones producto del mayor saldo acumulado en la porción corriente de deudas a largo plazo y bonos corporativos, situación que se encuentra asociada al incremento a la variación cambiaria registrada durante el presente ejercicio.



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Respecto a la deuda financiera de la Compañía, esta se ubica en US\$967.6 millones, la cual refleja aumento de 0.61% respecto a lo registrado en la evaluación a diciembre de 2015 (US\$961.8 millones), y a marzo de 2017 aumentó a US\$981.7 millones. Es importante indicar que actualmente la duración de la deuda financiera es principalmente de largo plazo y se encuentra asociada a los bonos corporativos que la Compañía tiene en circulación. En tal sentido,

el endeudamiento financiero se encuentra compuesto por bonos en el exterior y emisiones locales, las cuales participan con el 88.3% y 11.7% del total del endeudamiento financiero, respectivamente. El siguiente gráfico muestra la estructura de amortización futura de los instrumentos de deuda:



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

La emisión en el exterior se realizó en el ejercicio 2013, y tuvo como objetivo principal liberar garantías y resguardos de emisiones locales vigentes en ese momento, además de algunos préstamos que tenían en cartera con otras entidades financieras. Dicha operación (144A/RegS Senior Unsecured International Notes) se efectuó por el importe US\$850.0 millones a un plazo de 15 años, con pagos de intereses semestrales y amortizaciones anuales a partir del 2024.

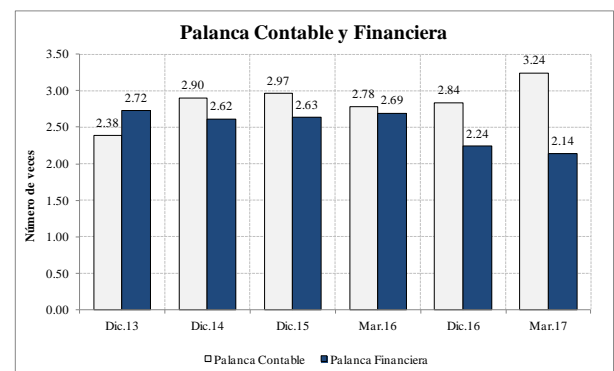
Adicionalmente, la Compañía mantiene la Cuarta y Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos (emitidos en Soles VAC) vigente cuyo saldo en circulación asciende aproximadamente a US\$110.8 millones. Cabe mencionar que los instrumentos emitidos en el mercado local tienen las mismas garantías que los colocados en el exterior (*pari passu* para cualquier beneficio), más no cuentan con garantías específicas³. Mayor detalle respecto a las emisiones locales clasificadas por Equilibrium se presentan en el Anexo IV.

Al finalizar el ejercicio 2016, el patrimonio aumentó en 1.71% respecto al ejercicio previo a razón del incremento en la partida de resultados del ejercicio. Por otro lado, al finalizar el primer trimestre de 2017 el patrimonio disminuyó en US\$49.6 millones debido a que recoge el impacto del reparto de dividendos realizado durante el primer trimestre, y que fue compensado por la mayor utilidad generada durante el presente ejercicio. Un tema de especial consideración es la política de reparto de dividendos de la Compañía toda vez que el 4 de noviembre de 2016 se realizó una modificación en dicho documento, estableciéndose que la sociedad puede repartir hasta el 100% de las utilidades obtenidas y de los resultados acumulados, siendo posible también la distribución de dividendos a cuenta.

³ Antes de mayo de 2013 las garantías eran: i) una cuenta bancaria de reservas equivalente a seis meses de servicio de deuda, ii) primera y preferente hipoteca sobre los bienes relacionados con las concesiones establecidas en los Contratos BOOT de Concesión y iii) primera y preferente prenda sobre las acciones de la Compañía. Adicionalmente, TgP se encontraba obligada a cumplir con ciertas cláusulas contractuales relacionadas con ratios financieros, de gestión de negocios y otros.

Equilibrium realizará seguimiento a las implicancias financieras que podría tener esta decisión en el futuro.

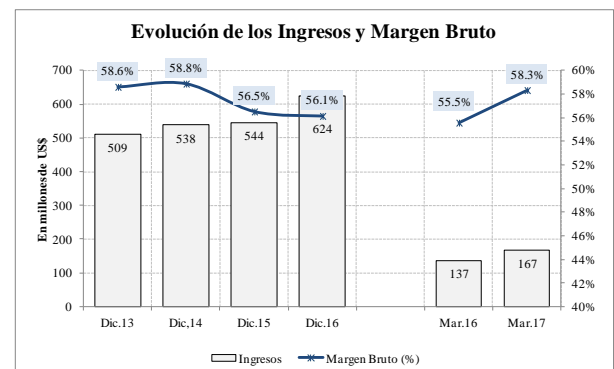
El menor endeudamiento y el mayor patrimonio registrado por la Compañía propició que el apalancamiento contable disminuya de 2.97 a 2.84 veces entre ejercicios; sin embargo, en el primer trimestre de 2017 aumentó a 3.24 veces producto del reparto de dividendos indicado en el párrafo previo. Equilibrium no esperaría un mayor nivel de apalancamiento en la medida que los resultados del ejercicio se mantengan estables. Por su parte, el apalancamiento financiero (Deuda Financiera/EBITDA) disminuyó favorablemente a 2.14 veces a marzo de 2017 siendo destacable que dicha mejora se origina por el mayor nivel de generación registrado por el negocio, tal como puede verse a continuación:



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos de la Compañía (ver gráfico abajo) totalizaron US\$623.5 millones, cifra que refleja un aumento de 14.52% en relación a lo registrado en el ejercicio 2015 (US\$544.5 millones). El crecimiento se explica por la expansión de la capacidad de transporte a 920 MMPCD (antes 655 MMPCD) para el mercado doméstico, la cual finalizó en abril de 2016. Respecto a la composición de los ingresos, es importante indicar que los ingresos provenientes del servicio de transporte de gas natural representaron aproximadamente 69.3% del total (65.4% en diciembre de 2015), y la diferencia -30.7%- corresponde al transporte de líquidos del GN (34.6% en diciembre de 2015). Al primer trimestre de 2017, los ingresos aumentaron en 21.74% respecto al mismo periodo del ejercicio previo por el efecto de la mayor capacidad.



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

El costo del servicio aumentó en 15.52%, debido a las mayores cargas por depreciación de activos, así como por servicios de operación y mantenimiento, consumo de combustible, gastos por imprevistos de operación y servicio de compresión. La utilidad bruta del negocio se incrementó en US\$42.3 millones hasta llegar a ubicarse en US\$349.8 millones; en tanto el margen operativo retrocedió ligeramente a 56.1% (56.5% en diciembre de 2015). Al 31 de marzo de 2017 – con la mayor capacidad de transporte – el margen bruto mejoró a 58.3%.

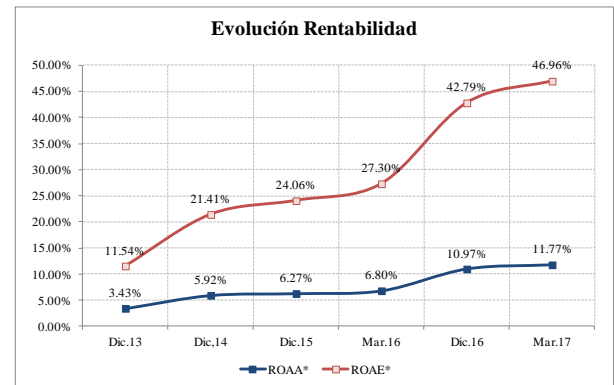
Los gastos de administración aumentaron interanualmente en 29.7% debido a los mayores desembolsos por litigios y sanciones; así como por gastos laborales. Esto último propició que el indicador de eficiencia (gasto administración/ventas) aumente a 4.09%; no obstante, al primer trimestre del presente ejercicio el indicador revirtió a 3.44%. El resultado operativo de TGP creció en 52.23% hasta totalizar US\$335.7 millones al concluir el ejercicio 2016 (US\$220.6 millones en el ejercicio 2015) producto del mejor desempeño del negocio, así como por el reconocimiento de ingresos diversos por un importe de US\$12.5 millones⁴. En línea con lo anterior, el margen operativo aumentó de manera importante de 40.5% a 53.8% entre periodos; tendencia que se mantuvo al primer trimestre cuando registró el máximo histórico de 54.8%.

Los gastos financieros disminuyeron en 2.60% hasta llegar a totalizar US\$70.8 millones, principalmente explicado por la actualización de de bonos en nuevos soles y menores intereses por pasivo relacionado al derecho a recibir servicios de compresión. Por su parte, al primer trimestre de 2017 el gasto financiero se mantuvo estable (+0.42% respecto al mismo periodo del ejercicio previo), a pesar del ligero incremento de la deuda financiera en términos inter-anales (+0.74%).

El mayor saldo por impuestos diferidos asociado al recupero de provisiones indicado en el párrafo previo, impulsó que el impuesto a la renta aumente interanualmente de US\$48.0 a US\$79.9 millones. En el primer trimestre de 2017, el impuesto a la renta se ubicó en US\$22.6 millones (+31.4%). Cabe indicar que existe un Convenio de Estabilidad Jurídica entre el Estado Peruano y la Entidad, el mismo que garantiza estabilidad jurídica en el régimen tributario referido al impuesto a la renta y de los regímenes de contratación de trabajadores vigentes el 5 de abril de 2000.

Lo anterior permitió que la Compañía registre una ganancia neta de \$184.2 millones al concluir el ejercicio 2016 (+69.8% respecto a diciembre de 2015); dinamismo que se mantuvo en el primer trimestre de 2017 cuando se registró una ganancia de US\$50.4 millones (+41.20% respecto al mismo periodo del ejercicio previo). Por su parte, el rendimiento promedio del activo y del patrimonio se ubicó en 10.97%, y 42.8%, respectivamente (11.77% y 46.96% en

marzo de 2017). La evolución de la rentabilidad patrimonial y sobre activos se presenta a continuación:

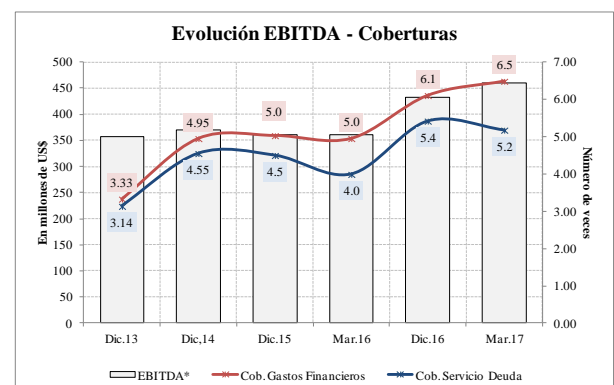


Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

En relación a la generación - medida a través del EBITDA anualizado - la misma se ubicó en US\$432 millones en diciembre de 2016, y avanzó a US\$459.6 millones al concluir el primer trimestre de 2017, cifra que representa el máximo histórico. Por su parte el margen EBITDA mejoró a 70.15%.

En línea con el mayor reconocimiento de ingresos, el flujo de caja operativo aumentó en 24.15% hasta ubicarse en US\$236.3 millones; por su parte, al primer trimestre de 2017 se obtuvo un flujo de caja superior en 25.94% respecto al mismo periodo del ejercicio previo.

Lo mencionado en el párrafo previo, propició que la cobertura que brinda el FCO al servicio de deuda aumente a 2.97 veces (2.34 veces en diciembre de 2015); igual tendencia a la cobertura que brindó el EBITDA que se ubicó en 5.42 veces (4.50 veces). Si bien al primer trimestre de 2017 se identifica un ligero ajuste en las coberturas, los niveles todavía son considerados adecuados y se espera una recuperación en futuras revisiones. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las coberturas del negocio:



*Anualizado.

Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

⁴ Cabe indicar que estos ingresos se han generado por el recupero de la provisión por deterioro de suministros para Expansiones debido a la venta de dichos activos. Al respecto, es significativo indicar que dichas provisiones se originaron como resultado de la suscripción de adendas al Contrato de BOOT para la Concesión en el transporte de gas natural por ductos que redefinió las obras de ampliación inicialmente adjudicadas y que en el periodo 2013-2015 generó un impacto de US\$255.1 millones en los resultados del negocio.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ - TGP

(En miles de Dólares Americanos)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Efectivo y Equivalente de Efectivo	328,724	265,094	149,534	182,886	86,480	75,562
Cuentas por Cobrar Comerciales, Neto	42,181	46,832	46,643	45,706	53,929	54,884
Crédito Fiscal por Recuperar	15,904	-	-	-	12,328	22,746
Otras Cuentas por Cobrar	6,762	10,901	5,744	6,371	9,995	5,475
Gastos Pagados por Anticipado	4,075	4,988	3,739	3,673	7,059	6,242
Suministros Diversos	14,526	13,320	14,594	14,237	14,968	15,146
Activo mantenido para la venta	-	-	6,338	6,338	4,362	3,210
Total Activo Corriente	412,172	341,135	226,592	259,211	189,121	183,265
Activo Diferido por Impuesto a la Renta	2,022	26,902	48,926	49,154	29,562	21,073
Inmueble, Maquinaria y Equipo, Neto	1,273,330	1,243,829	1,267,397	1,292,225	1,303,932	1,286,465
Otros Activos	161,139	155,517	149,909	148,410	142,701	140,822
Total Activo No Corriente	1,436,491	1,426,248	1,466,232	1,489,789	1,476,195	1,448,360
TOTAL ACTIVOS	1,848,663	1,767,383	1,692,824	1,749,000	1,665,316	1,631,625
Cuentas por Pagar Comerciales	36,495	32,651	37,202	47,594	22,426	23,104
Impuesto a la Renta Cte. por Pagar	-	37,185	14,258	11,339	-	-
Parte Corriente de Deudas a L/P	6,627	6,592	8,590	17,560	8,952	17,933
Otras cuentas por pagar	27,219	25,284	18,420	20,656	21,047	24,380
Total Pasivo Corriente	70,341	101,712	78,470	97,149	52,425	65,417
Cuentas por Pagar a Accionistas	-	-	-	-	-	-
Préstamos Bancarios	-	-	-	-	-	-
Bonos Corporativos	967,653	963,258	953,186	956,966	958,662	963,791
Adelantos de Garantía de Red Principal	122,052	122,308	122,107	122,140	121,656	121,496
Otras Cuentas por Pagar a L/P	142,244	126,689	112,161	110,116	98,393	96,293
Total Pasivo No Corriente	1,231,949	1,212,255	1,187,454	1,189,222	1,178,711	1,181,580
TOTAL PASIVO	1,302,290	1,313,967	1,265,924	1,286,371	1,231,136	1,246,997
Capital Social	208,300	208,300	208,300	208,300	208,300	208,300
Otros Resultados Integrales	1,638	1,638	-	-	-	-
Reserva Legal	34,300	40,643	41,660	41,660	41,660	41,660
Resultados Acumulados	238,703	95,792	68,456	176,940	-	84,220
Resultado del Ejercicio	63,432	107,043	108,484	35,729	184,220	50,448
TOTAL PATRIMONIO NETO	546,373	453,416	426,900	462,629	434,180	384,628
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,848,663	1,767,383	1,692,824	1,749,000	1,665,316	1,631,625

ESTADO DE RESULTADOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ingresos Brutos	509,403	537,872	544,454	137,209	623,524	167,038
Gas Natural	335,421	354,789	355,941	89,699	431,888	118,924
Líquidos de Gas Natural	173,982	183,083	188,513	47,510	191,636	48,114
Costo del Servicio	(211,057)	(221,390)	(236,922)	(61,009)	(273,694)	(69,669)
Utilidad Bruta	298,346	316,482	307,532	76,200	349,830	97,369
Gastos de Administración	(14,339)	(20,047)	(19,730)	(6,009)	(25,485)	(5,754)
Ingresos Diversos	3,600	5,478	3,557	482	12,476	700
Gastos Diversos	(104,049)	(80,220)	(70,834)	(177)	(1,110)	(826)
Utilidad de Operación	183,558	221,693	220,525	70,496	335,711	91,489
Ingresos Financieros	95	33	49	53	271	115
Gastos Financieros	(107,463)	(74,846)	(72,640)	(17,682)	(70,753)	(17,757)
Diferencia en Cambio	12,232	7,518	8,594	38	(1,085)	(828)
Utilidad antes del Impto. a la Renta	88,422	154,398	156,528	52,905	264,144	73,019
Impuesto a la Renta	(24,990)	(47,355)	(48,044)	(17,176)	(79,924)	(22,571)
Utilidad Neta	63,432	107,043	108,484	35,729	184,220	50,448

TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ - TGP

(En miles de Dólares Americanos)

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
SOLVENCIA						
Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio)	2.38	2.90	2.97	2.78	2.84	3.24
Deuda Financiera / Pasivo	74.81%	73.81%	75.97%	75.76%	78.60%	78.73%
Pasivo / Capital Social	6.25	6.31	6.08	6.18	5.91	5.99
Endeudamiento del Activo (Pasivo / Activo)	0.70	0.74	0.75	0.74	0.74	0.76
Pasivo Corriente / Total Pasivo	5.40%	7.74%	6.20%	7.55%	4.26%	5.25%
Pasivo Largo Plazo / Total Pasivo	94.60%	92.26%	93.80%	92.45%	95.74%	94.75%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	5.86	3.35	2.89	2.67	3.61	2.80
Prueba Ácida (Activo Cte. - Suministros Div. - Gastos Pa	5.60	3.17	2.65	2.48	3.19	2.47
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	4.67	2.61	1.91	1.88	1.65	1.16
Activo Corriente / Total Pasivo	0.32	0.26	0.18	0.20	0.15	0.15
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	341,831	239,423	148,122	162,062	136,696	117,848
Capital de Trabajo / Ingresos	67.10%	44.51%	27.21%	118.11%	21.92%	70.55%
Capital de Trabajo / EBITDA	95.53%	64.60%	40.53%	44.82%	31.64%	25.64%
GESTION						
Gastos Administración / Ventas	2.81%	3.73%	3.62%	4.38%	4.09%	3.44%
Gastos Financieros / Ventas	21.10%	13.92%	13.34%	12.89%	11.35%	10.63%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	25	27	26	25	26	25
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	52	45	48	60	25	25
Rotación de Inventarios (días)	25	22	22	21	20	20
Ciclo de conversión de efectivo	-2	3	1	-13	21	19
RENTABILIDAD						
Margen Neto	12.45%	19.90%	19.93%	26.04%	29.54%	30.20%
Margen Operativo	36.03%	41.22%	40.50%	51.38%	53.84%	54.77%
Margen EBITDA	70.24%	68.91%	67.13%	65.30%	69.30%	70.15%
ROAA	3.43%	5.92%	6.27%	6.80%	10.97%	11.77%
ROAE	11.54%	21.41%	24.1%	27.30%	42.8%	46.96%
GENERACIÓN Y COBERTURA						
EBITDA *	357,816	370,635	365,504	361,608	432,074	459,639
EBITDA* / Gastos Financieros*	3.33	4.95	5.03	4.95	6.11	6.49
EBITDA* / Servicio de Deuda *	3.14	4.55	4.50	3.99	5.42	5.18
Palanca Financiera (Deuda Total/Ebitda)	2.72	2.62	2.63	2.69	2.24	2.14
Flujo de Caja Operativo / Servicio de Deuda	1.66	3.12	2.34	2.59	2.97	2.88

(*) Indicadores anualizados

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.16)	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos de TgP (Cuarta y Sexta Emisión)	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales.

**Sesión de Comité del 28 de diciembre de 2016.*

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

ANEXO II

ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ S.A.

Accionistas al 31.03.2017

Accionistas	Participación
Enagás International, S.L.U.	28.95%
Tecgas Camisea INC.	20.64%
Sipco Peru Pipelines Corporation	21.18%
Carmen Corporation	13.92%
Pisco Four Holdings INC	8.07%
La Habanera L.P.	7.25%
Tecgas INC.	0.00%
Total	100.00%

Fuente: TgP / Elaboración: *Equilibrium*

Directorio al 31.03.2017

Directorio	
Ergas Segal, Alfredo	Presidente del Directorio
De las Heras Alonso, José Antonio	Vicepresidente del Directorio
Ait Said, Karim	Director
Hogg , Bruce	Director
Luque Badenes, Julio Cesar	Director
Berardi, Sebastián	Director Alterno
Romero Urrestarazo, Luis	Director Alterno
Godoy Delgado, José	Director Alterno
Hind, Christopher	Director Alterno

Fuente: TgP / Elaboración: *Equilibrium*

Plana Gerencial al 31.03.2017

Plana Gerencial	
Hereen Ramos, Adolfo	Gerente General
Delgado Farizo, Tomás	Gerente de Administración y Finanzas
Viani Velarde, Renzo	Gerente Legal
Lanziani, José Luis	Gerente Técnico Operativo

Fuente: TgP / Elaboración: *Equilibrium*

ANEXO III MARCO REGULATORIO Y CONTRACTUAL

Marco Regulatorio

El marco legal que rige el desarrollo de las actividades de TgP se sustenta en la Ley Orgánica de Hidrocarburos - Ley N°26221 y en las normas que promueven la participación del sector privado en las obras públicas de infraestructura y de servicios públicos: DS N°059-96-PCM y DL N°674.

Contratos Build, Own, Operate & Transfer (BOOT) y sus Modificatorias

Las actividades de TgP se enmarcan en el Contrato BOOT de Concesión suscrito con el Estado y que regula de manera específica: (i) el transporte de GN por ductos desde Camisea al *City Gate* en Lima, y (ii) el transporte de LGN por ductos desde Camisea a la Costa.

Adicionalmente, TgP obtuvo la concesión del Contrato BOOT de la distribución de gas natural por red de ductos de Lima y Callao, cediendo su posición contractual a la empresa Gas Natural de Lima y Callao SRL. El Estado reconoce y garantiza la ejecución de los Contratos BOOT, así como los términos y condiciones establecidos, incluyendo el régimen económico en el cual se establecía un régimen de ingreso garantizado hasta alcanzar una capacidad de transporte para el mercado local de hasta 450 MMPCD. Al superar dicha capacidad, producto de obras de ampliación acordadas con el Estado, se estableció como tarifa, aquella fijada en el Contrato de Concesión.

Natural Gas Liquids Transportation Agreement (LTA)

Contrato suscrito entre TgP y el Productor del Campo de Camisea (consorcio integrado por las empresas Hunt Oil, SK Corporation, Tectropetrol y Sonatrach) y el Operador (Pluspetrol Perú Corporation S.A.). En dicho contrato se establece que TgP prestará el servicio de transporte firme (capacidad garantizada) de LGN, denominada modalidad *Ship or Pay*, sobre la base de una tarifa determinada según los mecanismos señalados en los contratos.

Natural Gas Agreement

Contrato suscrito entre el Productor de Campo y TgP. Según dicho contrato TgP proporciona una capacidad en el gasoducto a los clientes del Productor.

Contrato de Operación y Mantenimiento

Ha sido firmado entre TgP, TEGAS INC (antes TEGAS N.V) y COGA. Dicho acuerdo establece los derechos y obligaciones de TgP y del Operador (COGA) respecto a las actividades de operación y mantenimiento de los ductos de transporte.

Contratos de Estabilidad Jurídica

TgP ha suscrito un contrato de estabilidad jurídica del régimen tributario referido al impuesto a la renta con el Estado Peruano de aplicación para la Empresa y sus accionistas, la cual estará vigente durante todo el periodo de la concesión. Dicho contrato le permite a TgP contar con un horizonte previsible de largo plazo en cuanto a sus obligaciones tributarias.

Contrato de Servicio Firme de GN con Perú LNG

En el mes de julio de 2007, TgP suscribió un contrato para el servicio de transporte firme de gas natural con Perú LNG S.R.L. desde el punto de recepción en la planta de Las Malvinas hasta el Kp 211 del ducto (32") a partir del año 2010, el mismo que se mantendrá vigente hasta el mes de diciembre de 2033. Si bien se ha fijado el periodo de vigencia, Perú LNG tiene la opción, a partir del décimo octavo aniversario de la fecha de inicio del servicio, de dar por terminado el contrato o reducir la capacidad reservada diaria para los años posteriores sin generar -en ninguno de los casos- penalidades para los contratantes. La capacidad reservada diaria en firme estipulada en los contratos equivale a 620 MMPCD (17.6 MMm³/día). Es de señalar que las tarifas de transporte de este contrato se encuentran vinculadas a la evolución del precio Henry Hub del gas natural que se negocia en la New York Mercantile Exchange, con un piso de US\$0.29/MPC + PPI y un máximo de US\$0.48/MPC + PPI. Con respecto a la exposición con Perú LNG, cabe indicar que TGP - según contrato - podrá requerir una carta fianza aproximadamente de US\$ 20.0 millones (tres meses de ventas) si Perú LNG sufre un deterioro bajo un umbral en términos de clasificación de riesgo de crédito por parte de todas las clasificadoras que evalúan a dicha empresa. Al término del tercer trimestre de 2016, se han transportado a Perú LNG 5,385 MMPCD, equivalentes a ventas medias mensuales de US\$7.2 millones.

Adendas al Contrato BOOT de Concesión – Nuevas Inversiones

Mediante RS N°041-2010-EM de fecha 27 de mayo de 2010, se aprobó la suscripción entre el MEM y TgP una Adenda al Contrato BOOT de Concesión de transporte de GN, mediante el cual TgP se comprometió a ampliar en diversas fases la capacidad de transporte de gas del Sistema de Transporte de Gas Natural hasta una capacidad de 920 MMPCD de servicio firme. Adicionalmente, mediante RS N°0024-2011-EM del 15 de abril de 2011 se aprobó la suscripción entre el MEM y TgP de una nueva adenda al Contrato BOOT de Concesión que actualizó las condiciones para ejecutar la ampliación prevista en la resolución anteriormente mencionada.

Las obras comprometidas para expandir el sistema de transporte por ductos se desarrollan en el distrito de Echarate, provincia de la Convención en Cusco y comprendían dos proyectos: (i) la construcción del Loop Sur, que consistía en un ducto de 55 km de longitud paralelo al existente, y (ii) la construcción de una Planta Compresora a la altura del Kp 127 del actual sistema de transporte, la misma que inicialmente contaría con una capacidad de transporte de 54,000 HP (3 turbocompresoras).

En tal sentido, cabe mencionar que las obras de expansión fueron suspendidas debido a los problemas de seguridad y perturbación del orden interno en la zona de ejecución de la ampliación, lo cual derivó inicialmente en una declaración de Fuerza Mayor en el mes de abril de 2012 por parte del Gobierno. Posteriormente, en el mes de agosto del mismo ejercicio, el Gobierno Peruano declaró Estado de

Emergencia en el distrito de Echarate, provincia de La Convención, Región Cusco.

Mediante Resolución Suprema N°053-2013-EM, TgP y el Estado Peruano firmaron una adenda al Contrato BOOT de Concesión de Transporte de Gas Natural por ductos de Camisea al City Gate. Mediante dicho documento, se redefinió el proyecto de expansión del sistema de transporte de gas que permitirá alcanzar una capacidad de 920MMPCD para el mercado local en una sola etapa. Asimismo, teniendo en cuenta la política del Gobierno de impulsar la masificación del uso de gas se acordó el desarrollo de la Derivación Principal Ayacucho. Dicha adenda al Contrato incluye las siguientes obras:

a) Construcción e instalación de una nueva planta compresora: ubicada en la progresiva kilométrica 127, en la zona selva entre Malvinas y Chiquintirca. Está ubicada a unos 1,000 msnm y se encuentra equipada con cuatro turbocompresores de 18,000 HP cada uno, lo que represen-

ta una potencia de 72,000 HP. A la fecha del informe se tiene el 100% del proyecto culminado, habiendo entrado la planta en operación en abril 2016. La planta, en conjunto con el Loop Costa 2, puede transportar los 920 MMPCD de gas con sólo tres turbocompresores manteniendo el cuarto en *stand-by* a efectos de aumentar y garantizar la confiabilidad y disponibilidad de la misma.

b) Loop Costa II: Se ubica entre Chilca y Lurín, con una tubería de 24" y una longitud aproximada de 31km. Se extiende desde Chilca (Kp 699) hasta Lurín, donde se conecta con el City Gate Lurín.

c) Derivación Principal Ayacucho: Inicia en la progresiva kilométrica 277, en el distrito de Chiara, Provincia de Huamanga y se extiende hasta la ciudad de Ayacucho donde se ubica un City Gate que realiza la transferencia del gas transportado al Distribuidor Local. En setiembre de 2016, concluyó la construcción de la derivación principal.

ANEXO IV
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ S.A.

Primer Programa de Bonos Corporativos

El 25 de febrero de 2004, la Junta General de Accionistas aprobó la emisión de un programa de hasta US\$350.0 millones. Cabe indicar que el primer programa no cuenta con garantías específicas (las garantías son genéricas sobre el patrimonio del emisor) y tampoco cuenta con resguardos financieros (*covenants*).

Las principales características de las emisiones vigentes se detallan a continuación:

	Cuarta Emisión	Sexta Emisión
Monto máximo del Programa	US\$350 millones	
Monto Máximo por Emisión	S/238.42 millones	S/97.71 millones
Monto en circulación	S/236.60 millones	S/28.96 millones
Plazo	25 años	25 años
Tasa	VAC + 7.125%	VAC + 6.25%
Fecha de Colocación	20 de agosto de 2004	20 de mayo de 2005
Fecha de Redención	24 de agosto de 2029	24 de mayo de 2030
Amortización	Trimestral, <i>Amortización a partir de 24 de noviembre de 2019</i>	Trimestral, <i>Amortización a partir del 24 de agosto de 2020.</i>

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 RECOMENDACION 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, consecencial 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.