



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ - TGP

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 11 de octubre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@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 30 de junio 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 del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió 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).

La decisión se encuentra sustentado en la estabilidad de los flujos y márgenes del negocio debido a que la Compañía es la concesionaria encargada del diseño, construcción y operación del sistema de transporte de ductos del gas natural de Camisea hasta el año 2033. En línea con lo anterior, destaca que el 100% de su capacidad de transporte se encuentra adjudicada a través de contratos que en su mayoría son del tipo *Ship or Pay* (pago independiente del volumen transportado), lo cual le permite mantener niveles adecuados de liquidez y holgadas coberturas de servicio de deuda. Respecto al nivel de liquidez es importante destacar que el negocio mantiene como uno de sus lineamientos tener un nivel de liquidez no menor a US\$100 millones de incorporar los saldos en tesorería y facilidades bancarias. Lo anterior le permite tener una posición financiera más sólida y le otorga un mayor espacio temporal para cubrir costos y gastos operativos ante algún evento extraordinario que interrumpa el ingreso de efectivo.

De igual manera, en opinión del Comité de Clasificación resulta favorable el respaldo patrimonial implícito que le brinda su principal accionista, *Canada Pension Plan Investment Board* (CPPIB), el cual mantiene adecuados índices de solvencia y liquidez debido a las exigencias del sistema regulatorio de Canadá. Cabe señalar que CPPIB fue constituido por el Parlamento de Canadá a fin de ad-

Instrumento

Bonos Corporativos

Clasificación*

AAA.pe

ministrar el sistema nacional de pensiones, gestionando al 30 de junio de 2017 aproximadamente US\$260 billones de más de 19 millones de trabajadores canadienses. Si bien el Fondo no cuenta con clasificación pública, el Gobierno de Canadá mantiene un rating de Aaa por *Moody's Investors Service*. No menos importante, resulta la presencia de Enagás Internacional en el accionariado, debido a que aporta el conocimiento técnico para desarrollar e implementar los planes de inversión del negocio. Enagás Internacional 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 mil kilómetros en gasoductos; adicionalmente su deuda de largo plazo cuenta con una clasificación internacional para su deuda de largo plazo de Baa2 por *Moody's Investors Service*.

Igualmente, fue considerada en la decisión del Comité el rol estratégico que ostenta la Compañía en el desarrollo económico del país debido a que es el operador más importante en el transporte de gas natural, la cual es una fuente de energía alterna que tiene tarifas más competitivas y genera menor impacto medioambiental. En este sentido, cabe precisar que la Compañía ha transportado más del 95% del gas natural producido en el Perú, además de los líquidos de gas natural.

Según lo indicado en informes anteriores; en el ejercicio 2012 y a razón de problemas de seguridad, TgP tuvo que reorientar y modificar su programa inicial de inversiones. En este sentido, el Estado Peruano y la Compañía firmaron una adenda al contrato de concesión a través del cual se redefinió el proyecto de expansión a fin de alcanzar una capacidad de 920 MMPCD para el mercado local. En

virtud de lo antes indicado, se realizaron diversas obras que concluyeron en el ejercicio 2016 y que han permitido en el presente semestre un incremento importante en la capacidad de generación, es así que se ha registrado un EBITDA anualizado máximo histórico de US\$475.6 millones y un margen respecto a las ventas de 72.96%.

A pesar de lo anterior, Equilibrium identifica mayores niveles de apalancamiento debido a que durante el primer semestre de 2017 se repartió el 100% de los resultados del ejercicio 2016 (US\$184.2 millones) dado que TgP no tiene nuevos compromisos de inversión y en línea con la nueva política de reparto de dividendos aprobada en noviembre de 2016, la cual abrió la posibilidad de distribuir la totalidad de los resultados acumulados. Al respecto, Equilibrium considera importante que el negocio mantenga niveles de apalancamiento estables en el futuro.

Como Hecho de relevancia del presente ejercicio, 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 la 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 anticipa un impacto en los resultados producto de la actualización.

Finalmente, en opinión de Equilibrium la Compañía registra una adecuada capacidad de pago a razón del importante nivel de generación que registra el negocio y que le permite tener una importante posición de liquidez y una cobertura suficiente de sus obligaciones en los próximos años. Equilibrium continuará realizando seguimiento al desempeño del perfil financiero del a Compañía y comunicará al mercado cualquier evento que pueda afectar a las clasificaciones asignadas.

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 al transporte 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.)

Cabe indicar que en el ejercicio 2012 la Compañía acordó ampliar la capacidad de transporte y realizar las siguientes 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.

Como hechos recientes del semestre debe indicarse lo siguiente:

- 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 Gate¹.

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\$260 billones. 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.

¹ 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 en el ejercicio 2016 se ha consolidado la estructura de la propiedad. 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 International, 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 ob-

tenidos en la planta de fraccionamiento no son responsabilidad 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 cerca del 40% del total en MMPCD transportados durante el primer semestre de 2017.

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 primer semestre de 2017, el volumen promedio mensual transportado de GN al mercado local totalizó 515 MMPCD, lo cual evidencia un retroceso de 11.4% respecto a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio previo; esta situación se explica por el menor volumen transportado a generadoras termoeléctricas debido a la prioridad en el despacho que tuvieron las hidroeléctricas. Cabe precisar que esto no ha tenido impacto en los ingresos.

Por su parte, en el mercado internacional se transportó en promedio 608 MMPCD de gas natural (+8.5% respecto al primer semestre del ejercicio 2016). En relación al transporte de líquidos de gas natural (LGN), el volumen promedio diario en los primeros seis meses se ubicó en promedio en 89,300 bbl/día (87,474 bbl/día a junio de 2016).

ANÁLISIS FINANCIERO

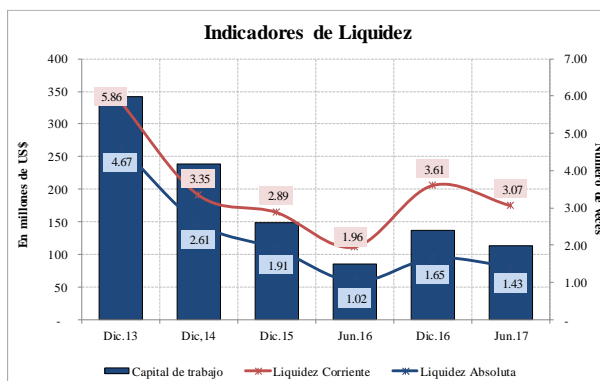
Activos y liquidez

Al 30 de junio de 2017, los activos se ubicaron en US\$1,591 millones, lo cual refleja un retroceso de 4.45% respecto a lo registrado en diciembre de 2016 y 5.56% en relación al mismo periodo del ejercicio previo. El activo corriente retrocede debido a los menores saldos en tesorería producto del pago a proveedores luego de la culminación de las obras de ampliación; así como por el menor *stock* en crédito fiscal por recuperar, otras cuentas por cobrar y gastos pagados por anticipado.

De igual manera, el activo no corriente registró un ajuste de 3.64% durante el primer semestre del presente ejercicio a razón de los menores saldos en maquinaria y equipo debido a la depreciación programada del activo; así como por menor activo diferido de largo plazo por impuesto a la renta. Es importante señalar que esta es la cuenta más importante del activo (79.9%) en línea con la naturaleza del negocio de la Compañía, y que incorpora el sistema de transporte de GN y LGN por un monto de US\$739.6 millones, neto de provisiones.

Al concluir el primer semestre de 2017, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles considerados adecuados. La liquidez corriente y ácida se ubicó en 3.07 y 2.70 veces, respectivamente; ligeramente por debajo de lo registrado al cierre del ejercicio 2016 pero consistentemente en niveles superiores a los del mismo periodo del ejercicio previo. El dinamismo en el semestre se explica por los menores saldos en caja, en créditos fiscales por recuperar y otras cuentas.

Es destacable que a fin de mitigar cualquier situación de estrés de liquidez, desde el 15 de junio de 2016, la Compañía mantiene una línea de crédito comprometida por US\$40.0 millones para propósitos corporativos con Citibank (NY). Dicha línea de crédito no se encuentra sujeta al cumplimiento de *Covenants* ni garantías, no cuenta con penalidad por pre-pago y devenga un *fee* de 0.30% anual sobre el crédito no utilizado. Adicionalmente, es preciso señalar que la Compañía mantiene como uno de sus lineamientos el mantener una posición de liquidez (incluyendo las facilidades bancarias comprometidas) de al menos US\$100 millones (US\$118.4 millones en junio de 2017).



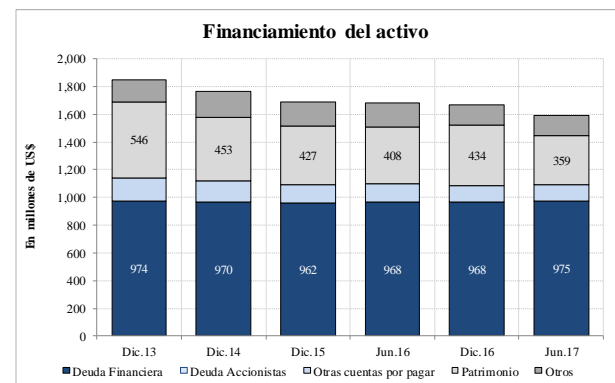
Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

El ciclo de conversión de efectivo aumentó interanualmente a 23 días (-10 días en junio de 2016) producto de la

culminación de las obras de ampliación que propiciaron la reducción de las cuentas por pagar a los contratistas. Cabe precisar que se espera que el ciclo de conversión actual se mantenga estable en futuras revisiones.

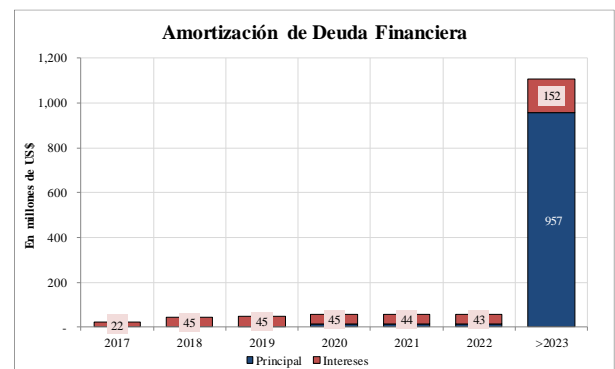
Estructura Financiera y Solvencia

Al concluir el segundo trimestre de 2017, la Compañía ha respaldado la adquisición de sus activos mayoritariamente a través de financiamiento con terceros (77.4%); y en menor proporción a través de patrimonio de los accionistas (22.6%). En línea con ello, el pasivo totalizó US\$1,232 millones, cifra que no registra variaciones significativas respecto a lo registrado en diciembre de 2016 (US\$1,231 millones). Por otro lado, de medir la variación respecto al mismo periodo del ejercicio previo se identifica un ligero ajuste de 3.46% debido a menores cuentas por pagar a largo plazo, y por pagar comerciales debido a la culminación de las obras de ampliación de la capacidad de transporte de gas. Respecto a la composición cabe precisar que el 95.5% del endeudamiento se encuentra en el largo plazo, en línea con el perfil de maduración del negocio.



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

En relación a la deuda financiera de la Compañía, se posiciona en US\$974.7 millones, la cual evidencia un ligero incremento respecto a lo registrado en diciembre de 2016 (US\$967.6 millones). La dinámica del semestre se explica por la variación cambiaria de registrada durante el presente ejercicio y que generó contablemente el registro de una mayor deuda financiera en bonos. Cabe precisar, que la deuda financiera se encuentra asociada principalmente a obligaciones en bonos corporativos en circulación en el exterior y locales (87.8% y 12.3% del total del endeudamiento financiero, respectivamente).



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

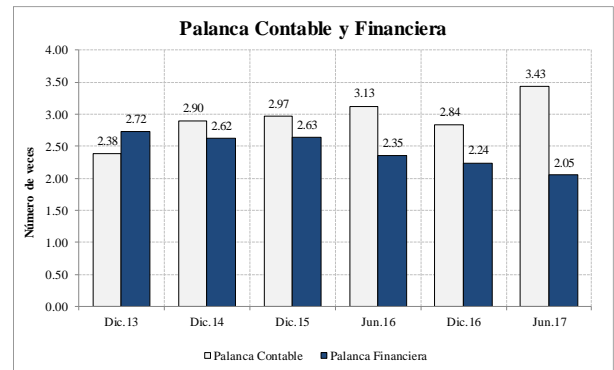
Por otro lado, en el ejercicio 2013 la Compañía realizó una emisión en el exterior con la finalidad de liberar garantías y resguardos de emisiones locales vigentes en ese momento, además de algunos préstamos que tenían con otras entidades financieras. La mencionada operación - bajo el amparo de la Regla 144A/RegS – fue realizada por el importe de US\$850 millones a un plazo de 15 años, con pagos de intereses semestrales y amortizaciones anuales a partir del 2024.

Sumado a lo anterior, que actualmente TgP mantiene en circulación la Cuarta y Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos (emitidos en Soles VAC) por un saldo reconocido en el balance de US\$119.8 millones. Cabe precisar que los instrumentos emitidos en el mercado local tienen las mismas garantías que los colocados en el exterior (*pari passu* para cualquier beneficio) y no cuentan con garantías específicas², a diferencia de las anteriores emisiones locales en circulación que sí las tuvieron. Mayores detalles respecto a las emisiones locales actualmente clasificadas por Equilibrium se presentan en el Anexo IV.

Al finalizar el primer semestre de 2017, el patrimonio retrocede en 17.34% respecto a lo registrado en diciembre de 2016 y 12.1% respecto a junio del año previo. La disminución del patrimonio se explica por el reparto de la totalidad de las utilidades acumuladas en el ejercicio 2016 en los meses de marzo (US\$100.0 millones) y junio (US\$84.2 millones). Un tema de especial relevancia es la política de reparto de dividendos de la Compañía debido a que el 4 de noviembre de 2016 se realizó una actualización de la política de dividendos a requerimiento de la SMV precisando 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. Equilibrium seguirá de cerca las implicancias financieras que podría tener esta nueva política.

Lo mencionado en el párrafo previo, posibilitó que el apalancamiento contable aumente de 2.84 veces en diciembre de 2016 a 3.43 veces en junio de 2017. En opinión de Equilibrium, si bien se esperaría un ligero incremento en las métricas de apalancamiento contable a razón de la política más intensiva en el reparto de dividendos; es importante que se mantenga en niveles controlados. Por otro lado, el apalancamiento financiero (Deuda Financiera/EBITDA) mejoró a 2.05 veces (2.24 veces en diciembre de 2016) a razón del incremento en los niveles de generación del negocio.

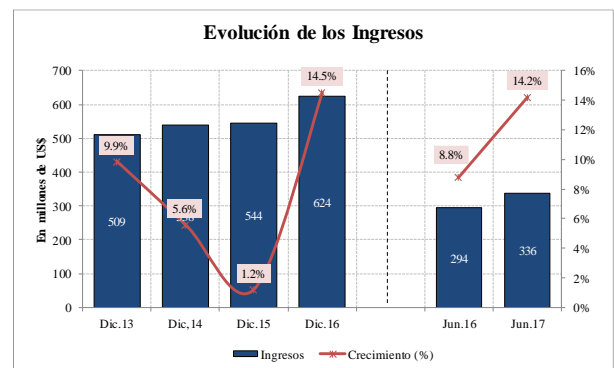
² Antes de mayo de 2013 las garantías eran: i) una cuenta bancaria de reservas equivalente a seis meses de servicio de deuda, ii) primera y preferente hipoteca sobre los bienes relacionados con las concesiones establecidas en los Contratos BOOT de Concesión y iii) primera y preferente prenda sobre las 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.



Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Durante el primer semestre de 2017, los ingresos de TgP se ubicaron en US\$336.2 millones, lo cual evidencia un incremento de 14.22% respecto a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio previo (US\$294.4 millones). El dinamismo registrado obedece al aumento de la capacidad de transporte de gas para el mercado doméstico registrado desde abril de 2016 (de 655 MMPCD a 920 MMPCD). En línea con lo anterior, los ingresos relacionados al transporte del gas natural aumentaron en 20.3% hasta llegar a ubicarse en US\$239.6 millones; cabe precisar que viene incrementándose progresivamente la participación relativa de esta línea de negocio en la estructura de ingresos (de 67.6% en junio de 2016 a 71.2% en junio de 2017). En menor proporción también se registraron mayores ingresos en el transporte de líquidos de GN (+1.50% interanualmente).

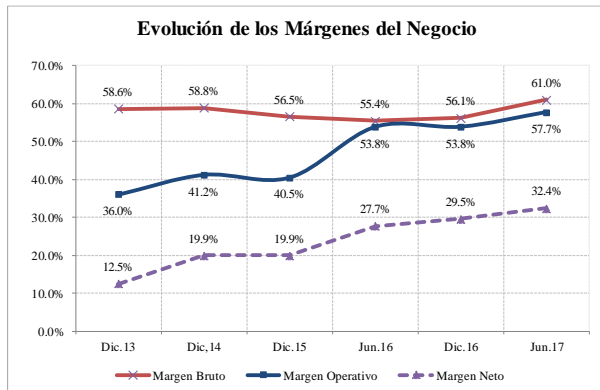


Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, el costo del servicio disminuyó favorablemente en 0.15% entre periodos a razón de los menores gastos por imprevistos de operación y consumo de combustible; lo cual fue parcialmente mitigado por los mayores desembolsos realizados en concepto de depreciación y seguros. Los ingresos crecientes y los costos controlados permitieron que la utilidad bruta del negocio aumente en 25.81%, al pasar de US\$162.9 a US\$205.0 millones; de igual manera, el margen bruto mejoró al máximo histórico de 61.0% (55.4% en junio de 2016).

En el presente ejercicio la Compañía ha obtenido eficiencias en términos absolutos y relativos al ingreso en el gasto de administración; es así que registró una disminución de 4.7% respecto al gasto total registrado en junio de 2016; mientras que el indicador de eficiencia se ubicó favorablemente en 3.3% (3.9% en junio de 2016). El ajuste en los

gastos se explica por menores cargas relacionadas a litigios y sanciones, así como por menores desembolsos en acciones institucionales y sociales. Cabe indicar que -a diferente del año previo- durante el primer semestre del año no se registraron ingresos extraordinarios³. Lo mencionado permitió que la utilidad operativa aumente a US\$194.0 millones, misma tendencia que registró el margen operativo al crecer de 53.8% a 57.7%.

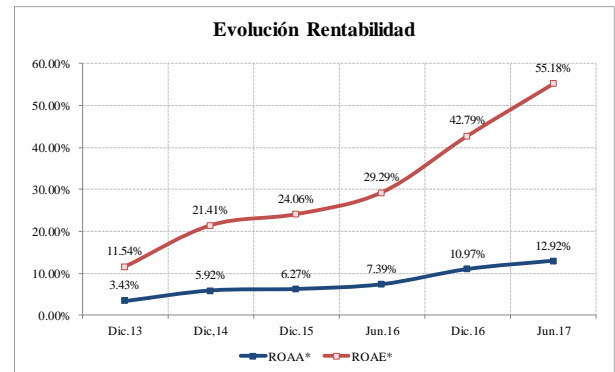


Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Los gastos financieros aumentaron en 2.66% hasta llegar a totalizar US\$36.7 millones, a razón de la actualización de los bonos en nuevos soles e intereses por bonos; lo cual ha sido parcialmente mitigado por menores intereses por la garantía de red principal e intereses relacionados al pasivo por el derecho a recibir servicios de compresión.

El mejor desempeño registrado durante el presente año, así como el impuesto diferido originó que el impuesto a la renta aumente de US\$38.7 a US\$47.7 millones. Cabe mencionar 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, que se encuentra vigente desde el 5 de abril de 2000.

Al 30 de junio de 2017, a nivel consolidado, TGP registra una utilidad neta de US\$108.9 millones, siendo mayor en 33.72% respecto a lo reportado en el mismo periodo de 2016. Lo anterior permitió que el retorno promedio anualizado de los activos y del accionista (ROAA y ROAE, respectivamente) se ubique en 12.92% y 55.18% (7.39% y 29.29% en junio de 2016).

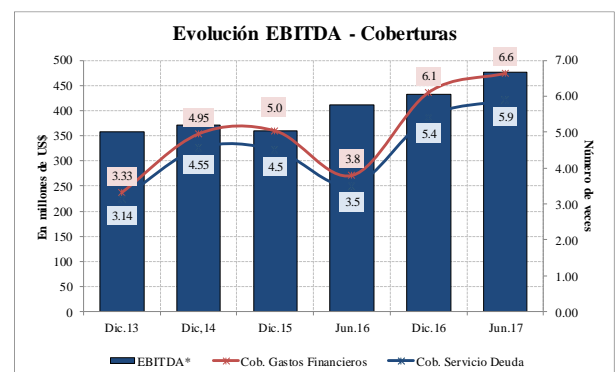


Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

Respecto a la generación - medida a través del EBITDA anualizado - la misma se ubicó en US\$475 millones en junio de 2017, cifra que representa el máximo histórico del negocio; y refleja un incremento de 10.0% respecto a diciembre de 2016 y 15.50% en relación a junio de 2016. En tanto el margen EBITDA mejoró a 72.96% (69.30% en diciembre de 2016 y 68.54% en junio de 2016).

El incremento en la generación, ha permitido que el flujo de caja operativo aumente de US\$216.0 millones a US\$302.5 millones entre periodos; lo cual refleja un incremento de 40.08% respecto a lo registrado en junio de 2016.

Lo indicado en el párrafo previo, permitió que la cobertura que brinda el FCO al servicio de deuda aumente favorablemente a 3.75 veces (3.52 y 5.42 veces en junio y diciembre de 2016); misma evolución se registró en la cobertura que brinda el EBITDA, la cual mejoró a 5.89 veces (3.52 y 5.42 veces en junio y diciembre de 2016). La Compañía estima que se mantendrán niveles de cobertura holgados, por lo menos hasta el ejercicio 2024 cuando empezará a amortizar las obligaciones en circulación. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las coberturas del negocio:



*Anualizado.

Fuente: TgP / Elaboración: Equilibrium

³ 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 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Efectivo y Equivalente de Efectivo | 328,724 | 265,094 | 149,534 | 90,982 | 86,480 | 78,358 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales, Neto | 42,181 | 46,832 | 46,643 | 53,332 | 53,929 | 55,751 |
| Crédito Fiscal por Recuperar | 15,904 | - | - | - | 12,328 | 7,963 |
| Otras Cuentas por Cobrar | 6,762 | 10,901 | 5,744 | 5,346 | 9,995 | 5,796 |
| Gastos Pagados por Anticipado | 4,075 | 4,988 | 3,739 | 2,756 | 7,059 | 4,841 |
| Suministros Diversos | 14,526 | 13,320 | 14,594 | 14,447 | 14,968 | 15,246 |
| Activo mantenido para la venta | - | - | 6,338 | 8,064 | 4,362 | 749 |
| Total Activo Corriente | 412,172 | 341,135 | 226,592 | 174,927 | 189,121 | 168,704 |
| Activo Diferido por Impuesto a la Renta | 2,022 | 26,902 | 48,926 | 47,351 | 29,562 | 13,019 |
| Inmueble, Maquinaria y Equipo, Neto | 1,273,330 | 1,243,829 | 1,267,397 | 1,316,069 | 1,303,932 | 1,270,567 |
| Otros Activos | 161,139 | 155,517 | 149,909 | 146,505 | 142,701 | 138,878 |
| Total Activo No Corriente | 1,436,491 | 1,426,248 | 1,466,232 | 1,509,925 | 1,476,195 | 1,422,464 |
| TOTAL ACTIVOS | 1,848,663 | 1,767,383 | 1,692,824 | 1,684,852 | 1,665,316 | 1,591,168 |
| Cuentas por Pagar Comerciales | 36,495 | 32,651 | 37,202 | 49,549 | 22,426 | 20,122 |
| Impuesto a la Renta Cte. por Pagar | - | 37,185 | 14,258 | 5,664 | - | - |
| Parte Corriente de Deudas a L/P | 6,627 | 6,592 | 8,590 | 8,572 | 8,952 | 9,033 |
| Otras cuentas por pagar | 27,219 | 25,284 | 18,420 | 25,385 | 21,047 | 25,798 |
| Total Pasivo Corriente | 70,341 | 101,712 | 78,470 | 89,170 | 52,425 | 54,953 |
| Cuentas por Pagar a Accionistas | - | - | - | - | - | - |
| Préstamos Bancarios | - | - | - | - | - | - |
| Bonos Corporativos | 967,653 | 963,258 | 953,186 | 959,558 | 958,662 | 965,665 |
| Adelantos de Garantía de Red Principal | 122,052 | 122,308 | 122,107 | 121,980 | 121,656 | 121,256 |
| Otras Cuentas por Pagar a L/P | 142,244 | 126,689 | 112,161 | 105,777 | 98,393 | 90,394 |
| Total Pasivo No Corriente | 1,231,949 | 1,212,255 | 1,187,454 | 1,187,315 | 1,178,711 | 1,177,315 |
| TOTAL PASIVO | 1,302,290 | 1,313,967 | 1,265,924 | 1,276,485 | 1,231,136 | 1,232,268 |
| 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 | 76,940 | - | - |
| Resultado del Ejercicio | 63,432 | 107,043 | 108,484 | 81,467 | 184,220 | 108,940 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | 546,373 | 453,416 | 426,900 | 408,367 | 434,180 | 358,900 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 1,848,663 | 1,767,383 | 1,692,824 | 1,684,852 | 1,665,316 | 1,591,168 |

| ESTADO DE RESULTADOS | Dic.13 | Dic.14 | Dic.15 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ingresos Brutos | 509,403 | 537,872 | 544,454 | 294,388 | 623,524 | 336,245 |
| Gas Natural | 335,421 | 354,789 | 355,941 | 199,126 | 431,888 | 239,556 |
| Líquidos de Gas Natural | 173,982 | 183,083 | 188,513 | 95,262 | 191,636 | 96,689 |
| Costo del Servicio | (211,057) | (221,390) | (236,922) | (131,425) | (273,694) | (131,226) |
| Utilidad Bruta | 298,346 | 316,482 | 307,532 | 162,963 | 349,830 | 205,019 |
| Gastos de Administración | (14,339) | (20,047) | (19,730) | (11,601) | (25,485) | (11,053) |
| Ingresos Diversos | 3,600 | 5,478 | 3,557 | 7,718 | 12,476 | 916 |
| Gastos Diversos | (104,049) | (80,220) | (70,834) | (663) | (1,110) | (912) |
| Utilidad de Operación | 183,558 | 221,693 | 220,525 | 158,417 | 335,711 | 193,970 |
| Ingresos Financieros | 95 | 33 | 49 | 140 | 271 | 242 |
| Gastos Financieros | (107,463) | (74,846) | (72,640) | (35,721) | (70,753) | (36,671) |
| Diferencia en Cambio | 12,232 | 7,518 | 8,594 | (2,682) | (1,085) | (895) |
| Utilidad antes del Impto. a la Renta | 88,422 | 154,398 | 156,528 | 120,154 | 264,144 | 156,646 |
| Impuesto a la Renta | (24,990) | (47,355) | (48,044) | (38,687) | (79,924) | (47,706) |
| Utilidad Neta | 63,432 | 107,043 | 108,484 | 81,467 | 184,220 | 108,940 |

TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ - TGP

(En miles de Dólares Americanos)

| INDICADORES FINANCIEROS | Dic.13 | Dic.14 | Dic.15 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| SOLVENCIA | | | | | | |
| Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio) | 2.38 | 2.90 | 2.97 | 3.13 | 2.84 | 3.43 |
| Deuda Financiera / Pasivo | 74.81% | 73.81% | 75.97% | 75.84% | 78.60% | 79.10% |
| Pasivo / Capital Social | 6.25 | 6.31 | 6.08 | 6.13 | 5.91 | 5.92 |
| Endeudamiento del Activo (Pasivo / Activo) | 0.70 | 0.74 | 0.75 | 0.76 | 0.74 | 0.77 |
| Pasivo Corriente / Total Pasivo | 5.40% | 7.74% | 6.20% | 6.99% | 4.26% | 4.46% |
| Pasivo Largo Plazo / Total Pasivo | 94.60% | 92.26% | 93.80% | 93.01% | 95.74% | 95.54% |
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.) | 5.86 | 3.35 | 2.89 | 1.96 | 3.61 | 3.07 |
| Prueba Ácida (Activo Cte. - Suministros Div. - Gastos P) | 5.60 | 3.17 | 2.65 | 1.77 | 3.19 | 2.70 |
| Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.) | 4.67 | 2.61 | 1.91 | 1.02 | 1.65 | 1.43 |
| Activo Corriente / Total Pasivo | 0.32 | 0.26 | 0.18 | 0.14 | 0.15 | 0.14 |
| Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.) | 341,831 | 239,423 | 148,122 | 85,757 | 136,696 | 113,751 |
| Capital de Trabajo / Ingresos | 67.10% | 44.51% | 27.21% | 29.13% | 21.92% | 33.83% |
| Capital de Trabajo / EBITDA | 95.53% | 64.60% | 40.53% | 20.82% | 31.64% | 23.92% |
| GESTION | | | | | | |
| Gastos Administración / Ventas | 2.81% | 3.73% | 3.62% | 3.94% | 4.09% | 3.29% |
| Gastos Financieros / Ventas | 21.10% | 13.92% | 13.34% | 12.13% | 11.35% | 10.91% |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (días) | 25 | 27 | 26 | 28 | 26 | 25 |
| Rotación de Cuentas por Pagar (días) | 52 | 45 | 48 | 58 | 25 | 23 |
| Rotación de Inventarios (días) | 25 | 22 | 22 | 20 | 20 | 21 |
| Ciclo de conversión de efectivo | -2 | 3 | 1 | -10 | 21 | 23 |
| RENTABILIDAD | | | | | | |
| Margen Neto | 12.45% | 19.90% | 19.93% | 27.67% | 29.54% | 32.40% |
| Margen Operativo | 36.03% | 41.22% | 40.50% | 53.81% | 53.84% | 57.69% |
| Margen EBITDA | 70.24% | 68.91% | 67.13% | 68.54% | 69.30% | 72.96% |
| ROAA | 3.43% | 5.92% | 6.27% | 7.39% | 10.97% | 12.92% |
| ROAE | 11.54% | 21.41% | 24.1% | 29.29% | 42.8% | 55.18% |
| GENERACIÓN Y COBERTURA | | | | | | |
| EBITDA * | 357,816 | 370,635 | 365,504 | 411,803 | 432,074 | 475,637 |
| EBITDA* / Gastos Financieros* | 3.33 | 4.95 | 5.03 | 3.80 | 6.11 | 6.63 |
| EBITDA* / Servicio de Deuda * | 3.14 | 4.55 | 4.50 | 3.52 | 5.42 | 5.89 |
| Palanca Financiera (Deuda Total/EBITDA*) | 2.72 | 2.62 | 2.63 | 2.35 | 2.24 | 2.05 |
| (Flujo de Caja Operativo + G.F.) / G.F. | 2.77 | 4.39 | 3.62 | 2.99 | 4.34 | 5.22 |
| Flujo de Caja Operativo / Servicio de Deuda | 1.66 | 3.12 | 2.34 | 1.85 | 2.97 | 3.75 |

(*) Indicadores anualizados

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

| Instrumento | Clasificación Anterior (Al 31.03.17)** | Clasificación Actual | Definición de Categoría Actual |
|---|--|----------------------|--|
| Cuarta y Sexta Emisión en el marco del Primer Programa de Bonos Corporativos de TgP | AAA.pe | AAA.pe | Refleja la capacidad más alta de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales. |

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

** Sesión de Comité del 29 de mayo de 2017.

ANEXO II

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

Accionistas al 30.06.2017

| 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 30.06.2017

| 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 30.06.2017

| 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, Tecpetrol 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 evalúen 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 RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, 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.