



ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 29 de noviembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

Roberto Vallejo

Analista Junior

rvallejo@equilibrium.com.pe

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) se pueden consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 de Engie Energía Perú S.A., así como Estados Financieros Intermedios al 30 de setiembre de 2017 y 2018. Asimismo, se utilizó información complementaria proporcionada por la Entidad. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium determinó mantener la categoría AAA.pe otorgada a las emisiones contempladas dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos y del Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú S.A. (en adelante la Compañía). Del mismo modo resolvió mantener las Acciones Comunes en 1ª Clase.pe

Las clasificaciones otorgadas se sustentan en el posicionamiento de la Compañía dentro del Sistema Interconectado Eléctrico Nacional (SEIN), en la cual se mantiene en la primera posición en términos de potencia nominal, con una contratación en hora punta de 1,743.47 MW y fuera de hora punta de 1,743.91 MW, aportando el 9.49% de la generación eléctrica total del mercado a setiembre de 2018. Asimismo, se incorpora la trayectoria de ENGIE en el sector eléctrico y la diversificación observada en su matriz energética por tipo de recurso, la misma que incorpora la construcción y operación de Intipampa, planta solar fotovoltaica de 40.5 MW ubicada en Moquegua, la cual fue adjudicada a la Compañía en febrero de 2016 a través de la Cuarta Subasta de Suministro de Electricidad con Recursos Energéticos Renovables (RER) y que entró en operación comercial el 31 de marzo de 2018. Igualmente, la clasificación recoge la experiencia y respaldo de su principal accionista, International Power S.A. de Bélgica, subsidiaria directa de ENGIE S.A., empresa que mantiene una clasificación de riesgo de deuda de largo plazo en moneda extranjera de A2 con perspectivas estables otorgada por *Moody's Investors Service*.

Por otro lado, resulta importante recordar que los últimos proyectos realizados por la Compañía (salvo Intipampa) fueron financiados a través de arrendamientos financieros lo cual afectó

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

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

los resultados al momento de ingresar las centrales en operación comercial y al activarse los gastos financieros, ajustando coberturas e incrementando los niveles de apalancamiento. Al respecto, la Compañía ha venido trabajando en la estructura de sus obligaciones financieras, extendiendo su duración mediante la emisión de Bonos Corporativos y préstamos bancarios de largo plazo. En esa línea, es de indicar que el Primer Programa de Bonos Corporativos, así como contratos de *leasings* y préstamos bancarios que mantiene, exigen a la Compañía cumplir con un *covenant* de apalancamiento financiero, medida como deuda financiera *senior* en relación al EBITDA ajustado, el cual debe mantenerse por debajo de 3.5 veces. De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía, a la fecha de corte se cumple adecuadamente con el límite, ubicándose el mismo en 3.05 veces.

En cuanto al desempeño financiero, se observa que ENGIE logra mejorar su posición de liquidez, medido a través del índice de liquidez corriente y del capital de trabajo, producto del reperfilamiento de la deuda financiera. No obstante, la Compañía se ha visto afectada por la terminación de su principal contrato en el 2017, así como por una cancelación anticipada, acompañado de menores precios de mercado lo cual ha conllevado a que registre menores niveles de EBITDA y de FCO y por ende, menores coberturas y un mayor apalancamiento financiero, esto último a pesar de observarse menores obligaciones financieras. En ese sentido, la Compañía viene incorporando nuevos contratos comerciales al portafolio, habiendo firmado un contrato con Anglo American Quellaveco por 185MW lo cual aportaría con la generación en el siguiente ejercicio.

Equilibrium considera que el reperfilamiento de la deuda previamente detallado ha logrado fortalecer su estructura financiera,

reduciendo costos financieros y disminuyendo el servicio de deuda; sin embargo, a la fecha del presente informe ENGIE mantiene como reto restaurar el crecimiento de la generación de ingresos, la cual ha sido impactada en los últimos periodos. Según lo indicado por la Compañía, se vienen tomando las acciones necesarias para retomar los niveles de ingresos. Por otro lado, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que, si bien las acciones de la Compañía presentan liquidez suficiente en el

mercado y una favorable frecuencia de negociación, de mantenerse la tendencia decreciente en el precio, la clasificación otorgada podría verse afectada.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando las operaciones de ENGIE comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el riesgo actual de la Compañía.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento Potencial en la Clasificación de Bonos Corporativos y Acciones Comunes:

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

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

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

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

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

Limitaciones Encontradas durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

ENGIE Energía Perú, es una empresa subsidiaria de International Power S.A. de Bélgica (100% de propiedad del grupo ENGIE, antes GDF Suez), la cual posee el 61.77% de las acciones de capital. La Compañía fue constituida el 20 de setiembre de 1996 y tiene como objetivo la generación y transmisión de energía eléctrica en sistemas secundarios, así como la venta de energía a clientes regulados y libres que forman parte del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN).

Entre los principales hechos de relevancia del ejercicio 2018, resalta la entrada en operación comercial de la central fotovoltaica Intipampa en Moquegua con una potencia nominal de 40.5 MW. Por el lado comercial, destaca la firma de contratos PPA por 185 MW con Anglo American Quellaveco, logrando incrementar la diversificación de su portafolio de clientes.

Grupo Económico

La Empresa forma parte del Grupo ENGIE, el mismo que está conformado por un conjunto de empresas cuya matriz es ENGIE S.A., sociedad constituida y existente bajo las leyes de Francia y cuyas acciones se encuentran listadas en las bolsas de Bruselas, Luxemburgo y París. El Grupo ENGIE nace en el 2008 con la fusión de las empresas Gaz de France S.A. y Suez S.A.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

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

Cabe indicar que, posterior a la fecha de corte, se comunicó al mercado la renuncia al Directorio del Sr. José Ricardo Briceño Villena, designándose el 13 de noviembre de 2018 al Sr. Marc Verstraete como Director Titular.

Operaciones

La Compañía inicia sus operaciones de generación y transmisión de energía eléctrica en 1997, al adquirir la C.T. Ilo1. En los siguientes años, ENGIE incrementa su capacidad de generación a través de nuevos proyectos, manteniendo a la fecha de corte ocho centrales en operación incluyendo una planta de Reserva Fría (Ilo31) y una subestación eléctrica. La potencia nominal y la generación se muestra en el siguiente gráfico:

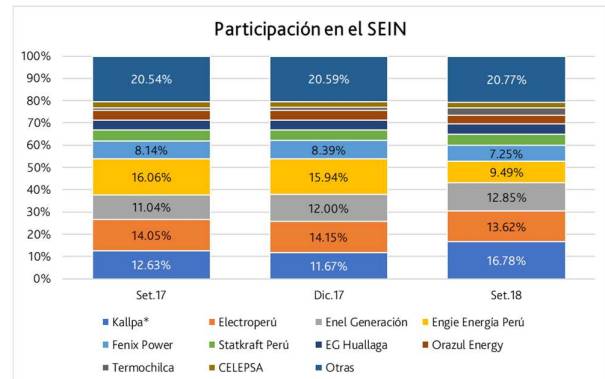
Planta	Potencia nominal (MW)	Generación energía bruta (GW/h) Set.17	Generación energía bruta (GW/h) Set.18
C.T. Ilo 1*	261	86	-
C.T. Ilo 21	135	651	43
C.H. Yuncán	134	678	651
C.T. ChilcaUno	852	3,865	2,196
C.T. ChilcaDos	111	153	222
C.T. Ilo 31**	500	7	3
C.H. Quitaracsa	114	430	381
C.T. NEPI	610	8	18
C.F. Intipampa	41	-	54

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

(**) Reserva Fría

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Con respecto a la participación de la Compañía dentro del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) por MW, es de resaltar el liderazgo que ostenta a nivel de capacidad; no obstante, en términos de generación de energía disminuye su participación de 16.06% en setiembre de 2017 a 9.49% en la fecha de corte. Lo anterior recoge la menor generación asignada por parte del COES a las centrales termoelectricas ChilcaUno e Ilo21, además de salida de operación comercial de la C.T. Ilo1.



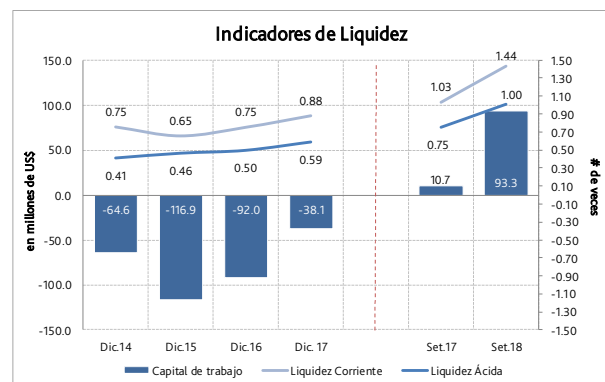
Fuente: COES / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO DE ENGIE ENERGÍA PERÚ

Para el presente análisis se han tomado estados financieros re-expresados a setiembre de 2017 para que sean comparables con las cifras de corte de evaluación; no obstante, los auditados del 2017 no incorporan los efectos de las NIIF por lo que podrían existir diferencias respecto a los indicadores calculados por la Compañía.

Activos y Liquidez

Al tercer trimestre de 2018, la Compañía presenta activos por US\$2,260.8 millones, los cuales disminuyen interanualmente en 3.41% derivado del menor nivel en propiedades, planta y equipo, neto, el cual se sustenta en la baja del activo fijo de la C.T. Ilo1. Asimismo, el retroceso de los activos recoge un menor nivel de efectivo y equivalentes, situación que resulta además en que la porción corriente del activo retroceda en 11.37% entre setiembre de 2017 y 2018. A pesar de ello, los indicadores de liquidez de la Compañía mejoran al retroceder el pasivo corriente en mayor proporción conllevando a que la liquidez corriente se incremente de 1.03 a 1.44 veces entre periodos analizados y la prueba ácida de 0.75 a 1.00 veces, pasando el capital de trabajo de US\$10.7 millones a US\$93.3 millones.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Endeudamiento

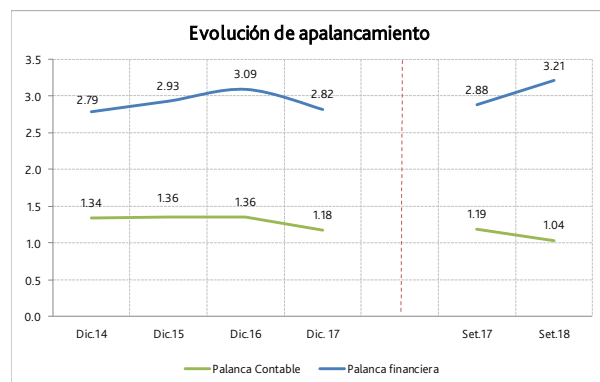
El pasivo de la Compañía asciende a US\$1,150.8 millones a setiembre de 2018, cifra que retrocede en 9.39% respecto a lo registrado en similar periodo del ejercicio previo, tras haberse amortizado parte de las obligaciones financieras y de las cuentas por pagar a relacionadas. En esa línea, la deuda financiera retrocede en 15.11% en los últimos 12 meses hasta alcanzar los US\$776.7 millones producto de la amortización de las cuotas de los arrendamientos financieros por US\$183.1 millones.

Cabe indicar que las obligaciones financieras de la Compañía recogen el vencimiento de la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por S/84.1 millones en junio, así como la colocación de la Tercera Emisión Serie B del Tercer Programa de Bonos Corporativos por S/230.0 millones. Asimismo, se prepagó el préstamo sindicado por US\$100.0 millones que mantenía con The Bank of Tokyo-Mitsubishi y Sumitomo Mitsui Banking Corporation tomando un préstamo de largo plazo con Scotiabank por el mismo monto a un plazo más largo.

Respecto al Primer Programa, es de indicar que la Compañía debe cumplir con un índice de deuda financiera sobre EBITDA ajustado¹ no mayor de 3.50 veces, alcanzando el mismo 3.05 veces a la fecha de corte de análisis de acuerdo al cálculo realizado por la Compañía. Las principales características de las emisiones clasificadas por Equilibrium se detallan en el Anexo III.

Con referencia al patrimonio neto, es de resaltar la tendencia creciente en el mismo a lo largo de los periodos analizados derivado de la acumulación de resultados. De este modo, el patrimonio neto se incrementa interanualmente en 3.70% totalizando US\$1,110.1 millones a setiembre de 2018. Dicho importe recoge la repartición de dividendos por US\$15.96 millones aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas del 14 de marzo del 2018.

La menor deuda financiera sumada al mayor patrimonio resulta en un menor apalancamiento contable de la Compañía, el cual retrocede entre periodos analizados de 1.19 a 1.04 veces. Sin embargo, dada la menor generación de la Compañía, la palanca financiera (deuda financiera respecto a EBITDA anualizado) se incrementa de 2.88 a 3.21 veces en el periodo antes señalado.



Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

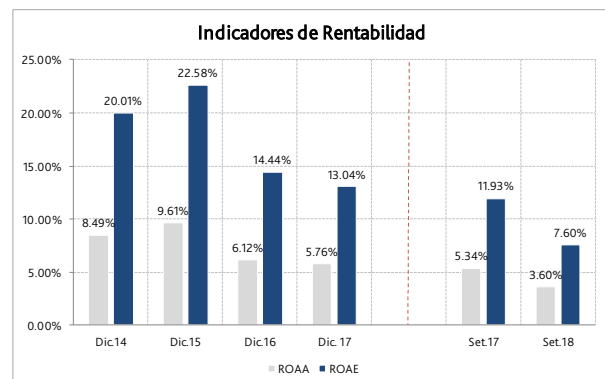
Al 30 de setiembre de 2018, los ingresos por ventas de la Compañía alcanzan los US\$384.8 millones, exhibiendo un retroceso de 16.99% respecto a lo observado en similar periodo del ejercicio previo en respuesta a menores ingresos por el menor precio en la venta de energía y potencia a clientes libres aunado a la cancelación de ciertos contratos comerciales, y por los menores ingresos dada la culminación en el tercer trimestre de 2017 de las compensaciones derivadas del DU N°049.

La menor generación de energía permite al costo de venta retroceder interanualmente en 6.24% producto del menor consumo de combustibles y compra de peaje. Al ser dicha disminución menor que la de los ingresos por ventas, el resultado bruto de la Compañía retrocede en 30.77%, ajustando el margen bruto de 43.82% a 36.54% entre setiembre de 2017 y 2018.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, se puede apreciar que los gastos administrativos retroceden en los últimos 12 meses en 6.89% derivado de un menor gasto por provisiones para cuentas de cobranza dudosa. No obstante, dicho ahorro no es suficiente para revertir el menor resultado bruto conllevando a que el resultado operativo retroceda en 32.93% y que el margen operativo retroceda de 40.18% a 32.46% entre periodos analizados.

A la fecha de análisis, el resultado neto de la Compañía asciende a US\$81.8 millones, cifra que retrocede en 36.43% en relación a lo registrado 12 meses atrás, producto de lo previamente indicado además de haber recibido menores ingresos diversos. Respecto a este último punto, es de recordar que para el periodo previo la Compañía registró US\$28.0 millones por una penalidad en contra de Las Bambas por terminar anticipadamente el contrato comercial que mantenían ambas partes.

El resultado neto actual permite registrar a la Compañía retornos promedios anualizados respecto a los activos (ROAA) y para sus accionistas (ROAE) de 3.60% y 7.60%, respectivamente, rendimientos que se encuentran por debajo de lo registrado en periodos previos.



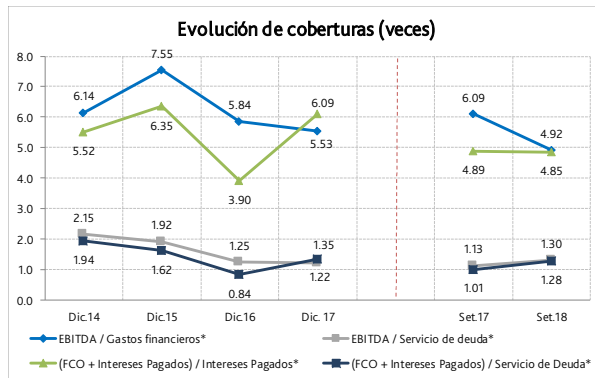
Generación y Capacidad de Pago

Respecto a la generación de la Compañía medido a través del EBITDA, se observa que el mismo retrocede entre periodos analizados de US\$243.8 millones a US\$189.2 millones, en línea con

¹ EBITDA ajustado es calculado por la Compañía como resultado operativo + depreciación y amortización + otros ingresos/gastos recurrentes.

la menor utilidad operativa explicada en párrafos previos. De este modo, la cobertura de que el EBITDA anualizado otorga a los gastos financieros disminuye de 6.09 a 4.92 veces, mientras que, producto de la reperfilación de la deuda, la cobertura del servicio de deuda mejora de 1.13 a 1.30 veces entre setiembre de 2017 y 2018.

En tanto, el flujo de caja operativo retrocede de US\$244.0 millones a US\$160.1 millones, tras haber percibido menores ingresos por venta de bienes y prestación de servicios. De este modo, el FCO anualizado logra cubrir los intereses pagados en 4.85 veces y el servicio de deuda (incluido intereses pagados) en 1.28 veces.



(*) Indicadores anualizados

Los intereses pagados incluyen los gastos financieros e intereses capitalizados.

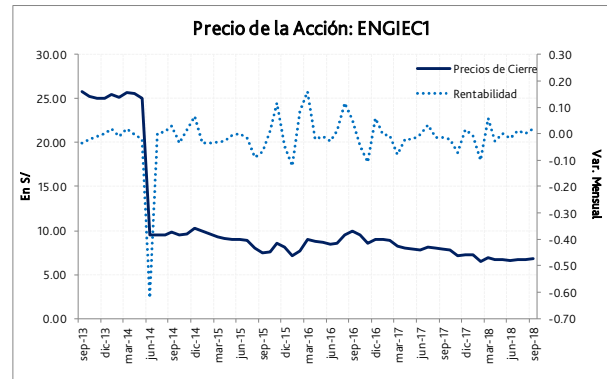
Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

ACCIONES COMUNES

El 05 de febrero de 2004, la Compañía colocó mediante Oferta Privada en el mercado de capitales, acciones comunes por un monto total de US\$48.0 millones, las cuales fueron adquiridas por las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFPs). Posteriormente, en el 2012, el Directorio de la Compañía acordó incrementar el capital social por nuevos aportes de hasta S/401.4 millones (equivalente a US\$150.0 millones), el mismo que incluye el valor de la prima de suscripción, y con lo cual se suscribieron 24.3 millones de nuevas acciones. Dicha prima fue capitalizada en junio de 2014 generando un incremento de las acciones comunes de 377.1 millones, hasta un total de 601.4 millones.

La ganancia básica y diluida por acción común asciende a US\$0.136 al 30 de setiembre de 2018, siendo la cotización bursátil por acción de S/6.70. Respecto al precio de la acción, ENGIE presenta una tendencia negativa en los últimos ejercicios. Al respecto resulta importante señalar que la modificación en la regulación de la fijación del precio del gas natural propició la incertidumbre que impactó negativamente en la acción en los últimos trimestres.

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



Fuente: BVL / Elaboración: Equilibrium

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 30 de octubre de 2018, los ingresos percibidos por ENGIE Energía Perú correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.271% de sus ingresos totales.

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
En Miles de Dólares

ACTIVOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
Efectivo	28,530	52,181	28,259	123,157	37,180	66,055
Cuentas por cobrar comerciales, neto	75,971	87,865	123,810	86,595	98,679	91,154
Cuentas por cobrar a relacionadas	535	165	108	228	1,544	13
Otras cuentas por cobrar, neto	2,541	12,061	2,481	7,299	11,046	16,213
Impuesto a las ganancias	-	3,957	27,481	34,192	37,740	41,074
Existencias	82,770	56,152	83,253	84,049	83,666	86,229
Gastos pagados por anticipado	7,141	8,139	9,113	10,650	8,222	6,058
Total Activo Corriente	197,488	220,520	274,505	346,170	278,077	306,796
Instrumentos financieros derivados	-	4,261	6,362	20,625	19,781	27,575
Gastos pagados por anticipado	30,475	33,849	38,789	46,537	47,525	55,143
Anticipos otorgados	19,965	29,272	9,531	7,050	9,691	14,242
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,380,136	1,673,005	1,830,531	1,838,212	1,822,508	1,777,543
Activos intangibles, neto	512	394	431	667	363	366
Otros activos	94,804	92,183	83,587	81,274	81,059	79,173
Total Activo No Corriente	1,525,892	1,832,964	1,969,231	1,994,365	1,980,927	1,954,042
TOTAL ACTIVOS	1,723,380	2,053,484	2,243,736	2,340,535	2,259,004	2,260,838
Obligaciones Financieras de corto plazo	105,000	118,252	80,203	-	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	39,416	59,219	50,453	37,638	41,419	36,844
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	526	1,158	139	36,367	44,693	4,432
Pasivo por impuesto a las ganancias	6,925	-	-	-	-	-
Pasivo por beneficio a los empleados	11,438	12,939	13,227	11,577	12,238	10,348
Otras Cuentas por Pagar	11,591	19,873	17,215	20,439	28,810	25,505
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	87,200	126,018	205,260	229,407	189,019	136,365
Total Pasivo Corriente	262,096	337,459	366,497	335,428	316,179	213,494
Obligaciones Financieras	615,536	709,632	723,983	685,531	648,046	640,333
Otras provisiones	1,952	1,705	5,952	5,521	3,580	9,759
Instrumentos financieros derivados	6,589	19,091	14,222	10,134	6,312	5,489
Impuestos diferidos	100,849	114,777	182,109	233,421	246,739	281,691
Total Pasivo No Corriente	724,926	845,205	926,266	934,607	904,677	937,272
TOTAL PASIVO	987,022	1,182,664	1,292,763	1,270,035	1,220,856	1,150,766
Capital social	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079	219,079
Capital adicional	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922	35,922
Reserva legal	29,391	43,816	43,816	43,816	43,816	43,816
Otras reservas del patrimonio	(2,993)	(332)	3,439	13,454	12,595	19,440
Resultados acumulados	317,391	390,879	517,213	629,559	597,007	710,018
Resultado del ejercicio	137,568	181,456	131,504	128,670	129,729	81,797
TOTAL PATRIMONIO NETO	736,358	870,820	950,973	1,070,500	1,038,148	1,110,072
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,723,380	2,053,484	2,243,736	2,340,535	2,259,004	2,260,838

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
En Miles de Dólares

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
Ventas netas	618,881	713,722	747,652	463,548	682,606	384,795
Costo de ventas	(353,812)	(417,290)	(465,747)	(260,441)	(444,416)	(244,189)
RESULTADO BRUTO	265,069	296,432	281,905	203,107	238,190	140,606
Gastos de Administración	(24,636)	(23,079)	(20,991)	(16,853)	(24,179)	(15,692)
RESULTADO OPERATIVO	240,433	273,353	260,914	186,254	214,011	124,914
Ingresos financieros	394	287	575	1,382	1,811	2,005
Gastos Financieros	(36,853)	(30,539)	(43,337)	(37,391)	(53,610)	(32,907)
Diferencia de cambio, neta	(4,230)	(6,469)	2,329	2,122	1,880	(192)
Ganancia neta por instrumentos financieros	1,150	420	7,799	4,252	6,018	5,094
Otros Ingresos/Gastos	(2,129)	(4,382)	(17,655)	30,675	28,502	15,540
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	198,765	232,670	210,625	187,294	198,612	114,454
Impuesto a las ganancias	(61,197)	(51,214)	(79,121)	(58,624)	(68,883)	(32,657)
RESULTADO NETO	137,568	181,456	131,504	128,670	129,729	81,797

ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.34	1.36	1.36	1.19	1.18	1.04
Deuda Financiera / Pasivo	0.82	0.81	0.78	0.72	0.69	0.67
Deuda Financiera / Patrimonio	1.10	1.10	1.06	0.85	0.81	0.70
Pasivo / Activo	0.57	0.58	0.58	0.54	0.54	0.51
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.27	0.29	0.28	0.26	0.26	0.19
Pasivo no Corriente / Pasivo Total	0.73	0.71	0.72	0.74	0.74	0.81
Deuda Financiera / EBITDA	2.79	2.93	3.09	2.88	2.82	3.21
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.75	0.65	0.75	1.03	0.88	1.44
Prueba Ácida	0.41	0.46	0.50	0.75	0.59	1.00
Liquidez Absoluta	0.11	0.15	0.08	0.37	0.12	0.31
Capital de Trabajo	-64,608	-116,939	-91,992	11,003	-38,102	93,302
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	3.98%	3.23%	2.81%	3.64%	3.54%	4.08%
Gastos financieros / Ingresos	5.95%	4.28%	5.80%	8.07%	7.85%	8.55%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)**	37	38	51	43	44	54
Rotación de Cuentas por Pagar (días)**	34	46	31	33	28	34
Rotación de Inventarios (días)	84	48	64	87	68	95
Ciclo de conversión de efectivo	88	40	84	97	83	115
RENTABILIDAD						
Margen bruto	42.83%	41.53%	37.71%	43.82%	34.89%	36.54%
Margen operativo	38.85%	38.30%	34.90%	40.18%	31.35%	32.46%
Margen neto	22.23%	25.42%	17.59%	27.76%	19.00%	21.26%
ROAA*	8.49%	9.61%	6.12%	5.34%	5.76%	3.60%
ROAE*	20.01%	22.58%	14.44%	11.93%	13.04%	7.60%
GENERACIÓN						
FCO	223,277	242,994	174,956	244,041	272,974	160,105
FCO anualizado	223,277	242,994	174,956	241,628	272,974	189,038
EBITDA	289,445	325,180	326,684	243,773	296,565	189,151
EBITDA anualizado	289,445	325,180	326,684	317,274	296,565	241,943
Margen EBITDA	46.77%	45.56%	43.69%	52.59%	43.45%	49.16%
Cobertura***						
(FCO + Intereses Pagados) / Intereses Pagados	5.52	6.35	3.90	4.89	6.09	4.85
(FCO + Intereses Pagados) / Servicio de Deuda	1.94	1.62	0.84	1.01	1.35	1.28
EBITDA / Gastos financieros*	6.14	7.55	5.84	6.09	5.53	4.92
EBITDA / Servicio de deuda*	2.15	1.92	1.25	1.13	1.22	1.30

* Indicadores anualizados

** Descontado de IGV

***Intereses Pagados : Gastos Financieros + Intereses Capitalizados

Resguardo Financiero	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
Límite	4.00	4.00	4.00	4.00	3.50	3.50
Deuda Financiera / EBITDA ajustado*	2.79	2.93	3.06	2.44	2.46	3.05

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

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior* (al 31.12.17)	Clasificación Actual (al 30.09.18)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú 1 ^{ra} , 2 ^{da} , 3 ^{ra} , 6 ^{ta} y 7 ^{ma} Emisión	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Tercer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Acciones Comunes	1 ^a Clase.pe	1 ^a Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

* Sesión de Comité del 28 de mayo de 2018.

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

ANEXO II

Accionistas al 30.09.2018

Accionistas	Participación
International Power SA	61.77%
Prima AFP – Fondo 2	7.30%
Integra AFP – Fondo 2	7.03%
Profuturo – Fondo 2	5.00%
Prima AFP – Fondo 3	4.12%
Otros menores a 4%	14.78%
Total	100%

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.09.2018

Directorio	
Philip De Cnudde	Presidente
José Ricardo Briceño Villena ¹	Director
Stefano Terranova	Director
Dante Dell'Elce	Director
Axel Nicolas Leveque	Director
Fernando de la Flor Belaúnde	Director
José Luis Casabonne Ricketts	Director
Hendrick De Buyserie	Director Alterno
Pierre Devillers	Director Alterno
Marcelo Fernandes Soares	Director Alterno
Daniel Cámac Gutiérrez	Director Alterno
Gilda Spallarossa Lecca	Director Alterno

^{1/} El Sr. Ricardo Briceño ocupó el cargo de Director hasta el 25 de octubre de 2018, siendo designado en su reemplazo el Sr. Marc Verstraete el 13 de noviembre de 2018.

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.09.2018

Plana Gerencial	
Hendrik De Buyserie	Gerente General
Daniel Cámac Gutiérrez	Vicepresidente Comercial
Vincent Vanderstockt	Vicepresidente de Desarrollo
Gilda Spallarossa Lecca	Vicepresidente Legal
Felisa del Carmen Ros	Vicepresidente de Operaciones
Alejandro Prieto Toledo ²	Vicepresidente Asuntos Corporativos
Marcelo Fernandes Soares	Vicepresidente de Finanzas

^{2/} El Sr. Alejandro Prieto Toledo ocupó el cargo hasta el 9 de noviembre de 2018

Fuente: ENGIE Energía Perú / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – ENGIE ENERGÍA PERÚ

Primer Programa de Bonos Corporativos

Con fecha 15 de agosto de 2007, la Junta General de Accionistas aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú. El programa cuenta con garantía genérica sobre el patrimonio, así como un resguardo de apalancamiento, el cual indica que, durante la vigencia de los Bonos, el Emisor debe mantener un índice de deuda financiera sobre EBITDA no mayor a 3.5 veces. Cabe mencionar que las emisiones en Soles del Primer Programa de Bonos Corporativos (2da y 7ma emisión) cuentan con instrumentos financieros derivados denominados “*Cross Currency Interest Rate Swap*” para cubrirse del riesgo de futuras fluctuaciones del tipo de cambio.

Las características de las emisiones se detallan a continuación:

	3ra Emisión	6ta Emisión	7ma Emisión
Monto colocado:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/42.4 millones
Saldo en circulación:	US\$10.0 millones	US\$25.0 millones	S/42.4 millones
Plazo:	20 años	15 años	10 años
Tasa:	6.3125%	6.5%	7.59375%
Fecha de colocación:	06/06/2008	02/12/2010	02/12/2010
Amortización:	Semestral	Semestral	Semestral

Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas de fecha 11 de junio de 2015, se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Bonos Corporativos de ENGIE Energía Perú por un periodo de seis años. Dicho programa presenta en garantía el patrimonio genérico del emisor y no cuenta con resguardos. Por otro lado, es de mencionar que, al momento de la realizarse la Primera, Segunda y Tercera Emisión, la Compañía contrató swaps de moneda y tasa de interés denominado “*Cross Currency Swap*” para fijar los pagos en dólares durante la vigencia del bono.

Las características de las emisiones en circulación son las siguientes:

	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión Serie A	3ra Emisión Serie B
Monto colocado:	S/250.0 millones	S/79.0 millones	S/251.0 millones	S/230.0 millones
Saldo en circulación:	S/250.0 millones	S/78.9 millones	S/251.0 millones	S/230.0 millones
Plazo:	10 años	7 años	10 años	10 años
Tasa:	7.125%	6.000%	6.5313%	6.7188%
Fecha de colocación:	22/06/2016	26/06/2017	26/06/2017	13/06/2018
Amortización:	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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