

Apoyo & Asociados Internacionales ratifica y retira la clasificación de AAA(pe) de la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, emitidos por Pluspetrol Lote 56 S.A.

Lima, 05 de abril de 2017: **Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (Apoyo & Asociados)** ratifica y retira la clasificación de riesgo de AAA(pe) de los bonos emitidos bajo el Primer Programa de Bonos Corporativos, emitidos por Pluspetrol Lote 56, luego de que la compañía prepagara el saldo vigente de la Segunda Emisión de bonos por US\$27.9 millones, así como una prima de rescate por US\$83.6 miles. Cabe mencionar que la primera emisión del Programa fue íntegramente cancelada el 9 de julio de 2015.

Los bonos de la segunda emisión del primer programa fueron emitidos por Pluspetrol el 9 de julio del 2010 con un plazo a 10 años, los recursos fueron destinados a sustituir la deuda que la empresa mantenía con su vinculada Pluspetrol Camisea, contraída para financiar requerimientos de inversión. Tanto los bonos, como el resto de la deuda financiera *senior*, se encontraban garantizados por un fideicomiso bancario constituido por el 100% de las ventas de los hidrocarburos extraídos del Lote 56 (Camisea) que le pertenecen a Pluspetrol Lote 56 según su participación (25%), así como por las eventuales indemnizaciones por pérdidas de beneficio cubiertas por las pólizas de seguros.

La clasificación otorgada se fundamentaba en los siguientes factores:

Estructura de costos competitiva. Las reservas de GN del Lote 56 tienen un alto componente de líquidos, el cual incrementa el valor del yacimiento. Asimismo, la culminación de las inversiones en la ampliación de las instalaciones, permite inferir que en el futuro los requerimientos de capex serán mínimos. Las inversiones futuras están concentradas en equipos de compresión para mantener la producción y lograr eficiencias, las cuales se espera se autofinancien con la caja generada por el Lote. Por ello, Lote 56 mantiene un bajo costo operativo (opex) por barril, alrededor de 6.53 US\$/BOE (barril of oil equivalent). Su estructura de costos competitiva permite que el Lote 56 siga generando un adecuado cash flow, a pesar de los bajos precios de los hidrocarburos, los cuales llegaron a niveles mínimos históricos en el 2016 y muestran una recuperación moderada a la fecha.

Adecuado nivel de reservas. El Lote 56 cuenta con reservas probadas por 2.2 TPC de GN y 136.2 MMBbl de LGN, lo cual le garantiza una producción, a los niveles actuales, de 12.7 años, muy superior al plazo remanente del bono previo a la amortización anticipada (4 años). Cabe señalar que Lote 56 y Lote 88 (yacimiento Camisea) constituyen el yacimiento gasífero más grande del país, que abastece en un 44.3% a la matriz energética del Perú, y genera el 81.6% del total de las regalías del sector de hidrocarburos.

Buen desempeño operativo del Lote 56. La producción del Lote 56 muestra un buen desempeño operativo, producto de las constantes inversiones en la ampliación de las instalaciones, en trabajos de compresión y en exploración. La producción diaria del Lote 56 mantuvo una tendencia creciente entre el 2010- 2013, pasando de 106 a 151 Mboe/d. En el 2014 y 2015 se aprecia una ligera reducción, pero manteniendo niveles importantes (124 Mboe/d en promedio) debido al cambio, en Ago-14, en el contrato de venta de GN con su único cliente PLNG y a la parada en la planta de PLNG por mantenimiento mayor que obligó a parar la producción de los pozos. A junio del 2016 la producción diaria asciende a 112 Mboe/d, este descenso incorpora la rotura del ducto de líquidos de TGP, así como condiciones poco favorables en el mercado de hidrocarburos. Sin embargo no considera el efecto favorable de la ampliación de capacidad de transporte del gaseoducto de TGP y de los incentivos generados por la recuperación en los precios del gas y líquidos derivados del petróleo, que se produjeron en el segundo semestre del 2016.

Adecuados ratios de cobertura. La empresa es capaz de cubrir con holgura los requerimientos de capex y el servicio de deuda, como consecuencia de la estructura competitiva de costos y el bajo nivel de endeudamiento que mantiene, lo que permite estimar adecuados ratios de cobertura y una adecuada flexibilidad financiera. Previo a la amortización anticipada de los bonos, al cierre del 2016, Pluspetrol Lote 56 continuaba mostrando indicadores saludables a pesar de la drástica caída de los precios internacionales de hidrocarburos observada en el primer trimestre del año, con un ratio de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/SD) de 1.86x, aunque inferior al 2.66x del 2015. Ello debido al financiamiento bancario por US\$50 MM adquirido en Jun-15 a cinco años para afrontar los vencimientos corrientes y mejorar el duration de su deuda. En el caso de la cobertura de gastos financieros, ésta se incrementó de 14.04x en el 2015 a 17.19x a diciembre 2016, debido al incremento del EBITDA (S/. 67 millones en el 2016 vs S/ .50.8 millones al 2015), ocasionado por el menor gastos de comercialización y un ligero incremento en los ingresos debido al mayor volumen de ventas, así como a la mejora en la cotización de los hidrocarburos en la segunda mitad del ejercicio.

Expertise del Grupo Pluspetrol y alto compromiso del Sponsor. La Clasificadora reconoce el expertise del grupo Pluspetrol en el negocio de exploración y explotación de hidrocarburos, y su compromiso con el país, debido a su participación en proyectos de hidrocarburos. Pluspetrol, en su calidad de operador del yacimiento de Camisea, ha mostrado un buen track record reflejado en el creciente nivel de producción del yacimiento y la optimización de los costos operativos.

Contactos:
(511) 444-5588

Johanna Izquierdo
Chris Tupac

johannaizquierdo@aai.com.pe
christupac@aai.com.pe

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.