

Atria Energía S.A.C

Informe Trimestral

Clasificaciones

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Bonos Corporativos	AA-(pe)	AA-(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2019 y no auditada a marzo 2020.

*Clasificaciones otorgadas en Comité de fechas 19/08/2020 y 04/10/2019.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ MM	LTM Mar20	Dic-19	Dic-18
Ingresos	110.7	103.1	67.4
EBITDA	25.1	22.5	15.5
Flujo de Caja Operativo	-0.4	1.0	12.4
Deuda Total	54.5	43.3	23.8
Caja	14.6	8.8	5.7
Deuda Financiera / EBITDA	2.6	2.3	1.5
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.0	2.0	1.2
EBITDA/ Gastos Financieros	7.7	8.0	9.6

Fuente: Atria Energía

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas no Financieras (enero 2017)

Analistas

Sandra Guedes
(511) 444 5588
sandra.guedes@aai.com.pe

Julio Loc
(511) 444 5588
julio.loc@aai.com.pe

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo se sustentan en la baja volatilidad de ingresos y costos asociados a la comercialización de energía; la cual, debido a los contratos de venta de energía y potencia, cuentan con un bajo riesgo de demanda y no cuentan con riesgo de precio; a los holgados niveles de cobertura del servicio de deuda; y a la experiencia del grupo económico en el sector eléctrico peruano.

La regulación actual del mercado eléctrico permite a las generadoras firmar contratos de venta de energía y potencia hasta su potencia firme (propia o contratada), por lo que Atria Energía (anteriormente, Eléctrica Santa Rosa o ESR) se encuentra obligada a mantener contratos de abastecimiento de potencia y energía con generadores para poder firmar contratos de venta de energía y potencia, los cuales incluyen la opción de ampliar la potencia contratada, de ser necesario, e incluyen penalidades en caso de incumplimiento. Es por esto, que la Clasificadora considera que el negocio de comercialización de energía es un negocio noble dentro del sector eléctrico.

Además, se reconoce la diversificación de cartera a nivel de clientes (458 contratos de suministros a la fecha de elaboración del presente informe), geográfico y por industrias. Actualmente, mantienen contratos de compra por un plazo de hasta 4 años y de venta con un plazo promedio restante de 3.4 años.

Cabe destacar que, debido al entorno económico incierto en el país, la Clasificadora estima que la demanda del abastecimiento de energía de Atria disminuya en el 2020. Sin embargo, se debe destacar que los precios de venta promedio de la compañía se mantienen cómodamente por debajo del precio promedio de los usuarios regulados, por lo que el servicio de abastecimiento de energía mantiene valor para el cliente.

Además, estos precios de venta promedio a clientes contienen un margen respecto a los costos de abastecimiento de energía que mantiene la empresa. Es importante destacar el know how de la empresa en la gestión del margen y las estrategias de optimización que viene implementando para mantener, y en algunos casos, mejorar dicho margen. De esta manera, la Clasificadora espera que Atria mantenga márgenes brutos similares en el corto plazo.

A pesar del incremento del apalancamiento, debido a la deuda tomada para la línea de negocios de financiamiento de capital de trabajo, la Clasificadora considera que Atria mantiene niveles de apalancamiento bajos. Además, debido al entorno económico incierto, la Empresa decidió interrumpir temporalmente los servicios de financiamiento a partir del inicio de la cuarentena, por lo que parte de los fondos provenientes de estos préstamos se han mantenido en caja.

De esta manera, el nivel de apalancamiento, calculado como Deuda Financiera/Ebitda, fue de 2.6x; sin embargo, la Clasificadora espera que este



indicador esté alrededor del 2.0x en el 2020. Además, se debe recalcar que un riesgo inherente de esta actividad recae en que la Empresa no es dueña de los activos de generación ni de potencia, por lo que, para renovar los contratos actuales y/o crecer en nuevos contratos y ventas, deberá firmar contratos de compra de potencia firme en condiciones que podrían diferir de las actuales. A la fecha, Atria mantiene contratos de abastecimiento suficientes para cumplir con sus contratos de venta de abastecimiento de energía.

Actualmente, Atria mantiene indicadores de liquidez adecuados a la clasificación otorgada. Además, debido a que parte de las emisiones de deuda recientes se destinaron a manejar caja, y que la empresa no está otorgando facilidades de financiamiento de capital de trabajo a clientes a partir del estado de emergencia, se espera que mantenga niveles de caja similares. Por último, se debe destacar que Atria cuenta con líneas de crédito disponibles por US\$12.2 millones.

Con respecto al desempeño financiero, a marzo 2020, la deuda financiera se compuso de bonos financieros (62.3%), arrendamientos financieros (17.4%), préstamos bancarios (16.8%), y *Confirming*; y ascendió a S/ 54.5 millones, creciendo respecto al 2019, debido a la emisión de los Bonos Corporativo en marzo del 2020.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Las clasificaciones podrían modificarse de manera positiva con una mayor consolidación de las operaciones, dentro del nuevo enfoque de comercialización de energía, además de un incremento en la capacidad de generación de caja y los indicadores de liquidez y menores niveles de apalancamiento.

De otro lado, las clasificaciones otorgadas podrían verse modificadas de manera negativa, si hay un crecimiento en el saldo actual de las cuentas por cobrar a relacionadas. A marzo 2020, el total de cuentas por cobrar no comerciales a relacionadas ascendió a S/ 8.7 millones, equivalente a 24.7% del patrimonio, incrementando respecto a periodos anteriores (S/ 6.3 millones y 16.4% al cierre del 2019, respectivamente).

Sin embargo, la empresa cuenta con un plan para reducir parte de estas cuentas durante el 2020, resultando en un indicador por debajo de 14%. Apoyo y Asociados espera que no sobrepase este nivel en el futuro, y en caso que incremente, podría impactar en las clasificaciones.

Asimismo, se podría tomar una acción negativa en la clasificación si se cuenta con un saldo de mora importante en los servicios de financiamiento y de abastecimiento de energía. A la fecha, a pesar del contexto económico, esta se encuentra controlada. Por otro lado, un ratio de deuda financiera /EBITDA por encima de 3.0x. podría impactar negativamente en las clasificaciones.

■ Acontecimientos Recientes

El 3 de diciembre del 2019, Atria Energía emitió Bonos Corporativos por un valor de US\$6.0 millones, con un plazo de 5 años, amortización a partir del año 2 y una tasa efectiva anual de 5.65%; con una clasificación de Apoyo y Asociados de AA- con perspectiva estable.

El 5 de marzo del 2020, Atria Energía emitió Bonos Corporativos por un valor de US\$4.0 millones, con un plazo de 5 años, amortización a partir del año 2 y una tasa efectiva anual de 5.50%; con una clasificación de Apoyo y Asociados de AA- con perspectiva estable.

■ Perfil

Atria Energía (anteriormente Eléctrica Santa Rosa o ESR) es una generadora eléctrica enfocada en la comercialización de energía en el mercado eléctrico peruano y forma parte del Grupo GCZ. A marzo 2020, la empresa GCZ S.A.C. poseía el 92% del accionariado.

El grupo GCZ tiene más de 25 años de experiencia en el diseño, fabricación, montaje y puesta en marcha de pequeñas y medianas centrales hidroeléctricas. El grupo ha participado en la construcción de centrales con una potencia total de 650 MW, ha construido más de 200 km de líneas de transmisión, cuenta con 110 MW en capacidad propia y opera centrales para terceros con una capacidad total de 72 MW.

En el 2015, con el fin de crear una empresa especializada en la comercialización de energía, se transfirieron los activos y deudas relacionados a la Hidroeléctrica Santa Rosa a Atria.

En el 2018, la Empresa inició operaciones en Chile, a través de su subsidiaria Atria Energía SpA, de la cual poseen el 95% del accionariado. Esta subsidiaria se dedica a la comercialización de energía y a servicios personalizados relacionados.

■ Estrategia

Atria Energía es la primera generadora dedicada principalmente a la comercialización de energía del Perú, y su estrategia es convertirse en el socio estratégico de sus clientes en temas energéticos, logrando para ellos ahorros sustanciales, optimización de consumo y visibilidad de largo plazo para la toma de decisiones gerenciales. Asimismo, buscan mantener un portafolio atomizado de clientes con contratos en distintos plazos que le permitan diversificar riesgos y tener estabilidad en su flujo de caja.

La Empresa mantiene cuatro líneas de negocio:

Comercialización de Energía: mantiene contratos de compra de energía con grandes generadores y provee

energía a distintas empresas industriales a través de contratos de *Power Purchase Agreement (PPA)*.

Generación de Energía: La empresa mantiene la Central Hidroeléctrica Purmacana (1.8 Mw).

Proyectos de Infraestructura: ofrece plantas de auto generación térmica, líneas de transmisión, bancos condensadores, entre otros.

Servicios adicionales de Valor Agregado: Servicios post venta para clientes de PPAs.

Se debe destacar que el cliente objetivo de la compañía, en la comercialización de energía, son los usuarios regulados que consumen entre 0.2 y 2.5 MW, los cuales pueden optar por ser Usuarios Libres o Regulados.

Sin embargo, el proceso para pasar a ser usuario libre requiere de gestiones administrativas y aumentan los riesgos de abastecimiento de energía. Es por esto que Atria complementa su servicio de venta de energía con servicios adicionales de valor agregado, facilitando este cambio regulatorio para las pequeñas empresas.

Según la regulación, el cambio de condición a usuario libre o a usuario regulado requiere un preaviso de anticipación no menor a un año, y si el usuario cambia de condición a usuario libre, deberá mantener esta nueva condición por un plazo no menor a tres años.

Además, se debe resaltar que, a pesar de la caída en los precios de energía en los últimos años, la tarifa promedio cobrada a los usuarios residenciales ha aumentado; incluso incrementando el margen en relación a la tarifa media cobrada a usuarios libres.

Con este fin, a la fecha de elaboración del presente informe, mantenían 458 contratos de suministros, de los cuales 303 se encontraban vigentes a marzo 2020, estando diversificados geográficamente y por industria; limitando el riesgo de término de contrato. La duración restante de los contratos, ponderada por la potencia contratada, fue de 3.4 años.

En cuanto a la estrategia financiera, esta involucra diversificar fuentes de ingreso como los proyectos de infraestructura y servicios complementarios de valor agregado al cliente (SAVA).

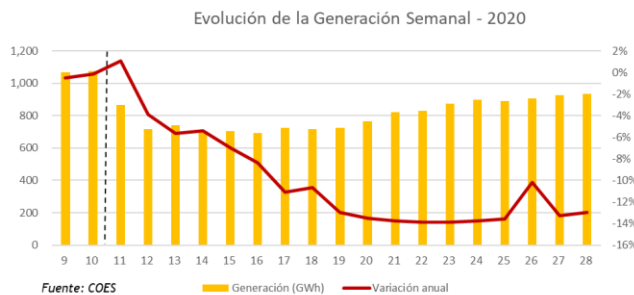
Sector Eléctrico

Durante el mes de marzo 2020, el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el COVID-19 a nivel mundial. De un crecimiento económico global y local esperado de 2.5% y 2.7%, respectivamente, pasamos a un escenario altamente probable de recesión global con una caída mundial de -3.0%

según FitchRatings y local de hasta -14.0%, según los estimados de Apoyo Consultoría, la crisis económica peruana más severa y sin precedentes de los últimos 80 años, debido al freno que ha tenido el aparato productivo (cerca del 50%) con la declaratoria de estado de emergencia establecida desde el 16 de marzo.

A pesar que la crisis ha tenido un impacto importante en la generación de energía, la Clasificadora considera al sector eléctrico como uno de los más resilientes ante la paralización económica, debido a lo cual se espera que su recuperación sea más rápida respecto a los demás sectores económicos.

En el siguiente gráfico, mostramos la evolución de la generación semanal y la variación anual respecto a la misma semana del año anterior. Cabe destacar la caída a partir del inicio de cuarentena (semana 11).



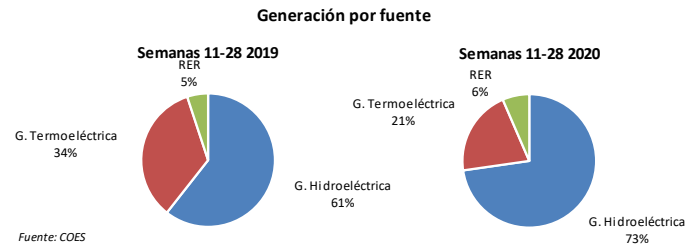
De esta manera, la generación semanal promedio en las primeras 10 semanas del año (periodo pre-cuarentena) fue de 1,058 GWh, mientras que el promedio en el periodo más estricto del estado aislamiento (semana 11 hasta la semana número 21) fue de 743 GWh (caída del 29.8% respecto al periodo pre-cuarentena).

Sin embargo, a partir de la semana 22, se mostró una recuperación de la demanda, la cual mostró una generación promedio entre la semana 22 a la 28 (última información disponible) de 894 GWh, creciendo en 20.3% respecto al periodo más estricto del estado de aislamiento.

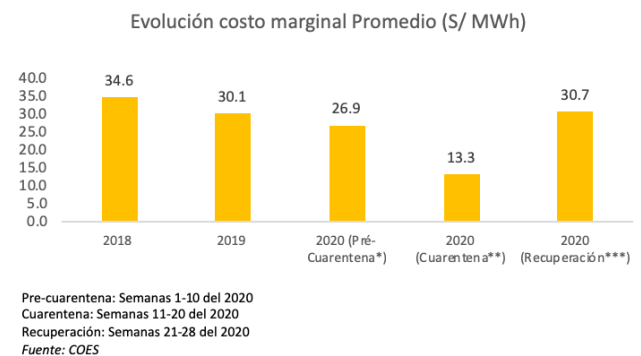
En el Perú, el despacho de energía se hace en función al costo marginal, por lo que se prioriza el despacho de energía producida por las centrales renovables no convencionales (RER), luego las hidráulicas (C.H.), luego las térmicas (C.T.) a gas natural – GN – (primero las de ciclo combinado y luego las de ciclo abierto), seguidas por las C.T. a carbón (dependiendo del costo del carbón, la producción a carbón puede acercarse al costo de generar con gas en ciclo simple), R500 y diésel.

Cabe señalar que, debido a los incentivos regulatorios, Las centrales de generación de electricidad con el uso de recursos energéticos renovables, tienen prioridad de despacho de la generación RER e hídrica. Debido a ello, y a la fuerte caída en la demanda, la participación por

tecnologías en la generación del SEIN ha cambiado significativamente durante el periodo de cuarentena respecto al mismo periodo del 2019.



De la misma manera, debido a la menor participación termoeléctrica en el sistema, el costo marginal llegó a un piso de S/ 6.2 MWh en la semana 12 del 2020. Sin embargo, se debe destacar que, a partir de la semana 21, hay una recuperación importante de este costo, con un promedio de S/ 30.7 MWh entre la semana 21 y 28.



La demanda de energía ha venido creciendo de forma importante en los últimos años, con una tasa promedio anual de 4.3% en el último quinquenio, producto de la mayor actividad minera y manufacturera.

Durante las primeras 10 semanas del 2020 (periodo pre-cuarentena), la máxima demanda fue en la semana 6, la cual ascendió a 7,318.2 MW, superior en 2.6% a la máxima demanda registrada durante el 2019. Sin embargo, a partir del inicio del aislamiento social obligatorio, la demanda máxima fue 6,273.2 MW (caída del 14.3% respecto al máximo pre-cuarentena del 2020).

Asimismo, se debe destacar que, en este periodo de recuperación (semana 21-28), la generación ha mostrado un crecimiento promedio 1.9% cada semana.

Considerando esta recuperación, la Clasificadora espera que el sector muestre una recuperación más rápida que los demás sectores, debido que es uno de los insumos básicos para todas las actividades comerciales. Sin embargo, debido a que la recuperación de este sector dependerá de la reactivación económica, una ampliación del estado de emergencia vigente a la fecha de elaboración del informe, podría aplazar el periodo de recuperación del sector.

Temas regulatorios

En el marco de la coyuntura derivada del COVID-19, el gobierno emitió el Decreto Supremo N° 044-2020, se estableció el Estado de Emergencia Nacional y a la vez se garantizó la continuidad del servicio de energía eléctrica durante dicho estado.

La Resolución Viceministerial 001-2020-MINEM-VME estableció que las empresas que realicen las actividades de generación, transmisión y distribución de electricidad, deban priorizar las acciones destinadas a garantizar la continuidad del suministro regular de energía eléctrica, mientras se encuentre vigente el Estado de Emergencia Nacional.

De acuerdo al Decreto de Urgencia N° 035-2020, con el fin de reducir el impacto en la economía nacional y en el aislamiento e inmovilización social; se posibilitó la reprogramación y fraccionamiento del pago de los recibos y facturas de los servicios de energía eléctrica, gas natural y telecomunicaciones.

Este fraccionamiento aplica a los recibos pendientes de pago de la población vulnerable en el mes de marzo 2020 o que comprendan algún consumo realizado durante el estado de Emergencia Nacional y sus prórrogas, cuyos pagos podrán ser fraccionados por las empresas de distribución eléctrica y por las empresas de distribución de gas natural hasta en 24 meses.

Se considera como población vulnerable a usuarios residenciales con consumos hasta 100kWh mensuales, a usuarios residenciales de sistemas eléctricos rurales no convencionales abastecidos con suministro fotovoltaico autónomo y usuarios residenciales del servicio de gas natural con consumos de hasta 20M³/mes.

Así mismo, con Decreto de Urgencia N° 062-2020 se posibilitó el fraccionamiento de pago a los Usuarios residenciales del servicio de electricidad con consumos de hasta 300 kWh mensuales, cuyos recibos se hayan emitido en el mes de mayo del 2020 o que comprendan algún consumo posterior y en tanto dure el Estado de Emergencia Nacional.

De acuerdo al Decreto de Urgencia N° 074-2020, y con el fin de mantener la continuidad del servicio de electricidad y mitigar los efectos del aislamiento social obligatorio; se creó el mecanismo de subsidio "Bono Electricidad", cuyo objeto es otorgar un bono excepcional y único de hasta S/ 160.0, que permita cubrir los recibos de electricidad con consumos pendientes de pago que se registren en el periodo marzo 2020 a diciembre 2020 a los usuarios residenciales focalizados. Estos usuarios pueden ser a). usuarios residenciales con un consumo promedio de hasta 125 kWh/mes durante el periodo marzo 2019 - febrero 2020, un consumo promedio menor a 150 kWh en enero y febrero del 2020, y en el caso de Lima y Callao el suministro beneficiado no puede ubicarse en manzanas calificadas como estrato alto y medio alto; b). usuarios residenciales de los sistemas no convencionales abastecidos con suministro fotovoltaico

autónomo que se encuentren registrados en el mes de marzo del 2020.

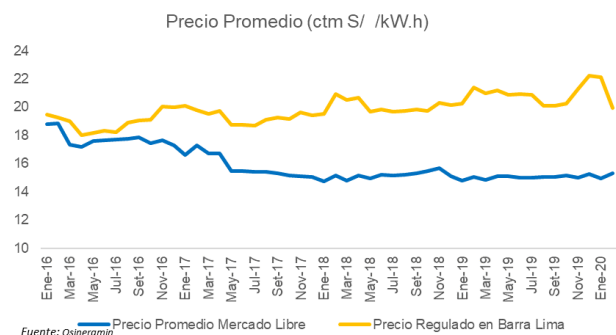
Operaciones

La normativa del sector eléctrico peruano no permite a las generadoras firmar contratos por una potencia por encima de su potencia firme (propia o contratada), por lo que Atria Energía mantiene contratos de abastecimiento de potencia y energía con generadores para los próximos cuatro años, con opción de ampliar la potencia contratada de ser necesario e incluyen penalidades en caso de incumplimiento.

Esto le permite a la Empresa contar con contratos de venta de energía con una cartera atomizada de clientes, con 458 suministros firmados a marzo 2020.

Los contratos firmados por los clientes incluyen las siguientes condiciones: i) Los clientes adquirirán energía de forma exclusiva con la generadora; ii) Se incluye una cláusula de renovación automática; iii) Se incluye una potencia mínima facturable (alrededor del 40% de la potencia máxima); y, iv) se incluye un sobreprecio por excesos de potencia y de energía.

Además, se debe recalcar que la exposición máxima por venta de energía por cliente son dos meses de impago, tras los cuales se tiene el derecho a desconectar al usuario en 48 horas.



Según la última información disponible (febrero 2020), el precio promedio de los usuarios regulados en barra lima (S/ 0.20 / kW.h), se mantenía superior en 30.2% respecto al precio promedio del mercado libre. Esta brecha favorece a Atria Energía, debido a que los consumidores cuentan con los incentivos suficientes para hacer el cambio de régimen de abastecimiento de energía.



Principales indicadores

	2017	2018	2019	LTM Mar20
Total Volumen vendido (MWh)	273,246	372,589	598,406	644,164
Energía HFP	225,722	308,190	495,744	534,091
Energía HP	47,525	64,400	102,662	110,074
Total Potencia vendida (MW)	525.6	654.3	1,052.2	1,162.6
Ingresos totales PPA (US\$)	13,762,624	19,447,632	30,432,543	32,666,248
Ingresos por energía	10,612,232	14,095,416	22,332,820	23,875,687
Ingresos por potencia	3,150,392	5,352,217	8,099,723	8,790,561
Precio Promedio Venta Energía (US\$/MWh)	38.8	37.8	37.3	37.1

Fuente: Atria Energía

Asimismo, se debe destacar que Atria tiene la opción de abastecerse en el mercado *spot*, el cual contó con un precio promedio de S/ 8.96 MWh en los últimos 12 meses terminados a marzo 2020.

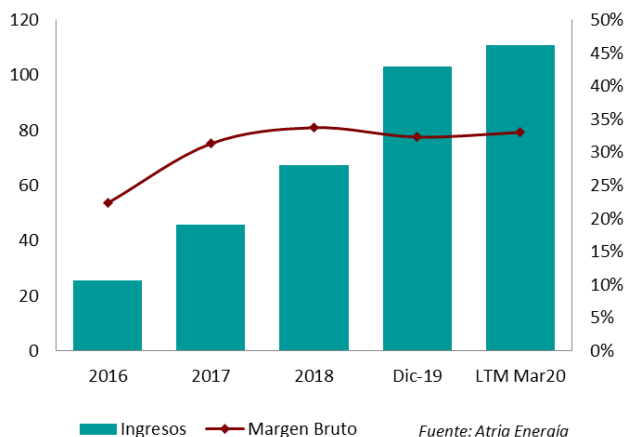
A marzo 2020, Atria Energía cuenta con una Potencia Efectiva de 1.7 MW. Sin embargo, la Empresa complementa esta potencia con contratos de compra de Potencia y Energía a mediano plazo con grandes generadoras. A marzo 2020, mantienen contratos de cobertura de hasta por 224.4 MW.

■ Desempeño financiero

En los últimos 12 meses terminados a marzo 2020, los ingresos de Atria Energía fueron S/ 110.7 millones, creciendo en 7.4% respecto al 2019. Esta mejora se debió a los mayores ingresos por generación y autogeneración, asociados al mayor número de meses de operación de los suministros que entraron en el 2019.

Los ingresos del 2019 aumentaron a S/ 103.1 millones, creciendo en 52.8% respecto al alcanzado en el 2018. Este incremento se debió a los mayores ingresos por generación y autogeneración; debido a la entrada de 75 nuevos suministros durante el 2018 y 125 durante el 2019.

Ingresos (S/. Mill.) vs Margen Bruto (%)



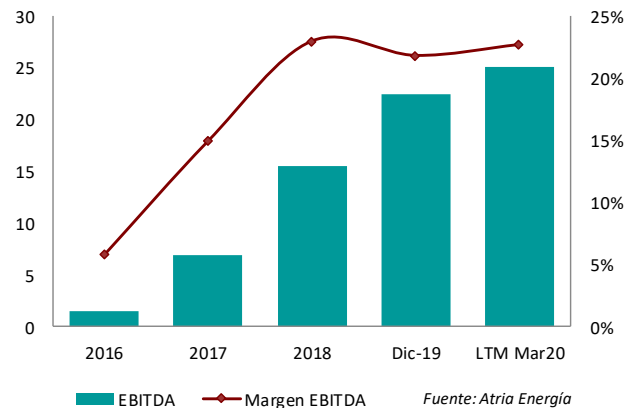
Se apreció una tendencia creciente en los costos de venta, debido al mayor volumen de energía demandada. De manera que, en el año móvil a marzo 2020, éste creció en 6.3% respecto al 2019; y a su vez, en el 2019, éste creció en 56.1%.

Atria funciona como un intermediario de potencia y energía, y ha logrado estabilizar su margen de intermediación. De esta manera, el margen bruto en los últimos 12 meses a marzo 2020, fue de 33.0% (32.3% y 33.7% en el 2019 y 2018, respectivamente).

En el año móvil a marzo 2020, los gastos administrativos y de ventas ascendieron a S/ 5.1 y 11.7 millones respectivamente (S/ 4.5 y 11.0 millones en el 2019 y S/ 3.1 y 6.6 millones en el 2018). El incremento, en los últimos 12 meses a marzo del 2020, se debió a los mayores gastos por planilla, asociados al gasto extraordinario por liquidaciones producto de la reducción de planilla.

Como consecuencia de lo anterior, el EBITDA de los últimos 12 meses terminados a marzo 2020 fue S/ 25.1 millones, superior al del 2019 y 2018 (S/ 22.4 y 15.5 millones). Por su lado, el margen EBITDA se mantuvo en 22.7% (21.8% y 23.0% en el 2019 y 2018). Cabe resaltar que el indicador de cobertura EBITDA / GF del periodo fue 7.7x.

EBITDA (S/. Mill.) vs Margen (%)



La utilidad neta registrada durante el año móvil a marzo 2020, aumentó a S/ 11.3 millones, superior al resultado del 2019 (S/ 10.8 millones), debido a los mayores ingresos asociados al incremento del volumen de energía transado. Mientras que el resultado del 2019 creció en 36.3% respecto al 2018, por el incremento en los ingresos.

El flujo de caja operativo en el periodo fue de S/ -0.4 millones, por debajo del obtenido en el 2019 (S/ 1.0 millones), debido al menor saldo de cuentas por pagar comerciales. El menor flujo, en el 2019, respecto al año anterior (S/ 12.4 millones), se debió al mayor saldo de cuentas por cobrar comerciales.

A marzo 2020, debido a los flujos de caja por mayor financiamiento, y al saldo disponible de caja, el nivel de efectivo a marzo 2020 ascendió a S/ 14.6 millones (S/ 8.8 MM en el 2019).

■ Estructura de capital

Desde el cambio de negocio realizado en 2015, Atria ha tomado deuda para capital de trabajo y para inversiones de autogeneración.

A marzo 2020, la deuda financiera ascendió a S/ 54.5 millones, creciendo en 26.0% respecto al cierre del 2019, debido a la emisión de la serie B de los bonos corporativos. Asimismo, en el 2019, la deuda financiera creció significativamente respecto al 2018 (81.4%), debido a la emisión de la serie A de los bonos corporativos.

Estas emisiones, realizadas en diciembre del 2019 y marzo del 2020, fueron destinadas a servicios de financiamiento a clientes (S/ 7.8 millones de soles a marzo 2020), a capital de trabajo y a caja. Cabe destacar que, originalmente, una mayor proporción del monto de las emisiones debió destinarse a los servicios de financiamiento; sin embargo, debido a la paralización económica, producto de la crisis sanitaria, Atria decidió interrumpir temporalmente estos servicios.

Del total de la deuda mantenida, el 24.7% tenía un vencimiento en el corto plazo (35.3% y 52.1% al cierre del 2019 y 2018, respectivamente). Se debe recalcar que el 100% de la deuda es a tasa fija en dólares.

Gracias a la generación de EBITDA, la Empresa ha logrado mantener niveles de endeudamiento adecuados. De esta forma, el ratio Deuda financiera / EBITDA pasó de 2.4x en el 2015, a 1.9x a diciembre 2019. Sin embargo, debido a la deuda adicional tomada en el primer trimestre del 2020, este indicador aumentó a 2.6x a marzo 2020. Adicionalmente, el ratio de deuda sobre capitalización aumentó a 60.8% (56.6% y 48.8% al cierre del 2019 y 2018, respectivamente).

1 El cálculo de los resguardos financieros en base del EBITDA calculado por Atria incluye los otros ingresos y egresos, y es el considerado en la tabla.

Deuda Financiera de Largo Plazo - Mar 2020

	Moneda	S/. Miles	Vencimiento	Tasa (%)	% sobre Deuda
Arrendamientos Financieros	US\$	9,500			17.4%
BCP	US\$	3,282	Hasta 10-2022	4.50% - 6.55%	6.0%
Interbank	US\$	1,196	02-2021	4.50%	2.2%
Santander	US\$	951	12-2023	4.90%	1.7%
Scotiabank	US\$	4,071	01-2021	4.79%	7.5%
Confirming	US\$	1,893			3.5%
Scotiabank	US\$	1,893	Hasta 07-2020	2.94%	3.5%
Préstamos Bancarios	US\$	9,157			16.8%
BCP	US\$	3,917	Hasta 07-2020	4.15%-4.90%	7.2%
BanBif	US\$	5,150	Hasta 08-2021	4.90% - 6.00%	9.4%
Interbank	US\$	89	03-2021	6.61%	0.2%
Bonos financieros	US\$	33,960	Hasta 05-2025	5.50%-5.66%	62.3%

Fuente: Atria Energía

De acuerdo a diversos contratos de financiamiento, la Empresa se ha comprometido a cumplir con los siguientes *conventants*¹:

Resguardos financieros (Consolidados*)

	Compromiso	Mar-20	Dic-19
Cobertura de Servicio de Deuda**	≥ 1.20x	1.96	1.79
Deuda Financiera Neta / EBITDA	≤ 3.00x	1.69	1.47

* Los indicadores consideran los indicadores consolidados de Atria Energía Perú y Atria Energía Chile

**Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda = Flujo de Caja para Servicio de Deuda / Servicio de Deuda

Fuente: Atria Energía

Además, mantienen líneas revolventes, con una línea disponible a marzo 2020 de US\$12.2 millones. De otro lado, respecto a la liquidez, se debe mencionar que ésta mejoró de 1.17x en el cierre del 2018 a 1.54x a marzo 2020.

De esta manera, la Empresa muestra una importante capacidad de repago del servicio de deuda, a partir de la generación de caja y la caja acumulada (2.4x y 1.7x en el año móvil a marzo 2020 y al cierre de 2019, respectivamente).

En la siguiente tabla, mostramos los dividendos repartidos por Atria:

Dividendos repartidos

Fecha	Monto (S/ Miles)
1/04/2018	1,685.9
01/03/2019	704.7
22/11/2019	948.7
03/01/2020 y 26/01/2020	1,331.5

Fuente: Atria Energía

■ Características de la emisión

Primer Programa de Bonos Corporativos de Atria Energía

En la Junta General de Accionistas se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de Atria Energía, con la finalidad de ampliar el capital de trabajo.

El mayor requerimiento de capital de trabajo se debe a los nuevos proyectos que la Empresa se encuentra desarrollando actualmente; a los servicios de financiamiento a clientes; y, a la entrada de nuevos contratos de comercialización de energía.

Dentro de las características del programa, se incluyen las siguientes:

- Monto: hasta un máximo de US\$20 millones (o su equivalente en Soles)
- Plazo: 5 años

Cabe señalar que los instrumentos emitidos bajo este programa contarán sólo con garantías genéricas sobre el patrimonio de la Empresa. Las características propias de cada emisión se encontrarán en los Prospectos y Contratos Complementarios respectivos.

A marzo 2020, Atria Energía mantenía en circulación los siguientes bonos emitidos bajo este programa, cuyas características se resumen a continuación:

Primer Programa de Bonos Corporativos

Emisión	Moneda	Tasa	Vencimiento	Monto
Serie A	US\$	5.66%	12/2024	US\$6.0 MM
Serie B	US\$	5.50%	05/2025	US\$4.0 MM

Fuente: Atria Energía



Resumen Financiero - Atria Energía SAC

(En miles de S/)

Tipo de Cambio S//US\$ a final del Período 3.44 3.31 3.30 3.24 3.36 3.41

	LTM Mar20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad						
EBITDA	25,134	22,492	15,494	6,846	1,480	2,867
Mg EBITDA	22.7%	21.8%	23.0%	14.9%	5.8%	21.7%
FCF / Ingresos	-4.0%	-2.4%	14.5%	-14.3%	52.8%	6.4%
ROE	34.5%	37.2%	42.9%	16.1%	198.8%	n.d.
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	7.7	8.0	9.6	6.1	3.6	6.0
EBITDA / Servicio de deuda	1.5	1.2	1.1	0.8	0.7	1.2
FCF / Servicio de deuda	-0.1	0.0	0.8	-0.7	6.1	0.5
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	0.8	0.5	1.2	-0.5	7.1	0.7
CFO / Inversión en Activo Fijo	-0.9	-1.7	-5.5	16.1	-44.0	-115.4
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	2.4	1.7	1.5	1.0	1.7	1.3
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Ajustada Total / Capitalización Ajustada	65.1%	61.4%	48.8%	52.6%	36.8%	76.2%
Deuda financiera total / EBITDA	2.6	2.3	1.5	2.4	3.2	2.4
Deuda financiera neta / EBITDA	2.0	2.0	1.2	2.2	1.7	2.3
Costo de financiamiento estimado	6.9%	7.3%	7.9%	10.3%	7.1%	n.d.
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	20.5%	28.9%	52.1%	42.4%	38.8%	28.7%
Balance						
Activos totales	133,023	114,194	77,369	51,757	32,597	12,457
Caja e inversiones corrientes	14,635	8,809	5,694	1,516	2,286	280
Deuda financiera Corto Plazo	13,462	15,267	12,389	7,106	1,864	1,966
Deuda financiera Largo Plazo	41,048	27,986	11,383	9,667	2,935	4,873
Deuda financiera total	54,510	43,253	23,772	16,773	4,799	6,839
Avales y Fianzas	11,072	9,522				
Deuda ajustada total	65,582	52,776	23,772	16,773	4,799	6,839
Patrimonio Total	35,180	33,163	24,906	15,102	8,234	2,133
Capitalización ajustada	100,763	85,938	48,678	31,875	13,034	8,972
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	1,310	1,018	12,372	-5,794	16,245	845
Inversiones en Activos Fijos	-1,536	-596	-2,266	-359	-369	-7
Dividendos comunes	-4,221	-2,889	-304	-401	-2,403	0
Flujo de caja libre (FCF)	-4,447	-2,467	9,802	-6,554	13,473	837
Otras inversiones, neto	-17,388	-13,086	-10,386	-2,617	-8,496	-2,135
Variación neta de deuda	21,661	18,667	3,240	3,014	-2,970	1,580
Variación neta de capital	1	1	1,522	5,387	0	0
Variación de caja	-173	3,115	4,177	-770	2,006	283
Resultados						
Ingresos	110,733	103,073	67,446	45,831	25,525	13,183
Variación de Ventas	7.4%	52.8%	47.2%	79.6%	93.6%	n.d.
Utilidad operativa (EBIT)	19,680	17,741	13,012	5,413	816	1,860
Gastos financieros	3,279	2,803	1,607	1,115	412	480
Resultado neto	11,311	10,791	8,586	1,881	10,303	509

Vencimientos de Deuda de Largo Plazo

	2020	2021	2022+
(S/ Miles)	7,439.0	1,642	26,344

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización

Utilidad operativa: Ingresos operativos - costos operativos - gastos de administración

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias - cambio en cuentas por pagar comerciales

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

FCF: CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos: Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

Costo de financiamiento estimado: Gastos financieros / Promedio de la deuda ajustada total del inicio y final del periodo

ANTECEDENTES

Emisor:	Atria Energía S.A.C.
Domicilio legal:	Av. Pardo y Aliaga 675 Piso 3 – San Isidro
RUC:	20501860329
Teléfono:	(511) 652-7966

RELACIÓN DE DIRECTORES

Pedro Rosell Tola	Director
Guillermo Cox Harman	Director
Fernando Vega Sánchez	Director
Jaime Ladines Arrieta	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Pedro Rosell Tola	Gerente General
Jaime Ladines Arrieta	Gerente de Finanzas
Fernando Vega Sánchez	Gerente Comercial y Legal
Lucianna Moreno	Gerente de Recursos Humanos

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

GCZ S.A.C.	92.00 %
Pedro Rosell Tola (PRT)	8.00 %

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Atria Energía S.A.C.:**

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Bonos Corporativos de Atria Energía	AA-(pe)
Perspectiva:	Estable

Definiciones Financieras

CATEGORÍA AA- (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) *Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.*

(-) *Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría*

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.