

# Atria Energía S.A.C

## Fundamentos

La clasificación de riesgo asignada a Atria Energía se fundamentan principalmente en: (i) La baja volatilidad de ingresos y costos asociados a la comercialización de energía; (ii) los holgados niveles de cobertura del servicio de deuda; y, (iii) 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 se encuentra obligada a mantener contratos de abastecimiento con generadores que respalden sus contratos de venta. Además, tanto los contratos de abastecimiento como los de venta de energía, cuentan con precios pactados y cantidades mínimas de consumo de energía y potencia, por lo cual la comercialización de energía cuenta con un bajo riesgo de demanda y no cuenta con riesgo de precio. 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 (606 contratos de suministros a la fecha de elaboración del presente informe), a nivel geográfico y por industrias. Actualmente, mantienen contratos de compra promedio por 2.4 años y de venta con un plazo promedio restante de 3.0 años.

Se debe destacar que, la continuidad del negocio de Atria dependerá de que la habilidad de la Empresa en ofrecer un servicio que genere valor al cliente; como asesoramiento técnicos y acompañamiento en la optimización en la utilización del servicio de energía; además de la reducción del costo de la misma.

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 la potencia, por lo que, la renovación y/o la firma de nuevos contratos de abastecimiento podrían darse en condiciones diferentes de las actuales. A la fecha, Atria cuenta con contratos de abastecimiento suficientes para cumplir con sus contratos de venta de energía.

Debido al cambio regulatorio en la declaratoria de gas natural, se espera un incremento permanente en el precio del mercado *spot* a alrededor de US\$ 25 MWh a partir de julio 2021. Cabe destacar que dicho cambio en la regulación, tendría un efecto en el mercado *spot*, lo que impactará en los futuros contratos de venta y abastecimiento de Atria. Si bien, parte de su estrategia está basada en aprovechar los precios *spot*, debido a este incremento en el mercado, se esperaría una reducción en los márgenes a partir del segundo semestre del 2021.

Sin embargo, se debe destacar que Atria cuenta con la potestad de renegociar sus contratos de venta de energía, de manera que pueda mitigar el incremento en el costo de la energía y la afectación de este en sus márgenes. Así, el efecto en los márgenes dependerá de las condiciones de los contratos renegociados. La Clasificadora espera un margen bruto cercano a 20% a partir de la implementación del cambio regulatorio y la renegociación de los contratos de venta de energía.

La Clasificadora considera que Atria deberá mantener niveles de apalancamiento por debajo de 3.0x para mantener su clasificación. A diciembre 2020, el indicador de apalancamiento ha aumentado a 2.7x (2.1x a diciembre 2019). La Clasificadora espera que este indicador esté por debajo del 2.0x al cierre del 2021.

Ratings	Actual	Anterior
Bonos Corporativos	AA-(pe)	AA-(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2020.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 31/05/2021 y 30/11/2020.

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

S/ MM	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos	130.0	103.1	67.4
EBITDA	25.2	25.7	15.5
Flujo de Caja Operativo	29.1	16.4	12.4
Deuda Total	52.7	43.3	23.8
Caja	15.0	8.8	5.7
Deuda Financiera / EBITDA	2.7	2.1	1.5
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.1	1.7	1.2
EBITDA/ Gastos Financieros	6.4	9.2	9.6

Fuente: Atria Energía

## Metodologías Aplicadas

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

## Analistas

Sandra Guedes  
[sandra.guedes@aai.com.pe](mailto:sandra.guedes@aai.com.pe)

Julio Loc  
[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

Actualmente, Atria mantiene indicadores de liquidez adecuados a la clasificación otorgada. La entidad va a retomar el otorgamiento de facilidades de financiamiento de capital de trabajo, la cual detuvo en el primer semestre del 2020, debido al estado de emergencia. La Clasificadora espera que mantenga niveles de caja similares a los actuales.

Al cierre del 2020, el total de cuentas por cobrar no comerciales a relacionadas ascendieron a 2.0% del patrimonio. La Clasificadora espera que el saldo de estas cuentas no aumente en el futuro y no incrementen su participación respecto al patrimonio.

### **¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?**

La clasificación podría modificarse de manera positiva con un incremento en la capacidad de generación de caja y los indicadores de liquidez y menores niveles de apalancamiento.

De otro lado, la clasificación otorgada podría modificarse de manera negativa si las cuentas por cobrar a relacionadas, respecto a su patrimonio, representen más del 14%. 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.



## 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.

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 100% 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 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, plantas solares, 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 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 oferta 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 regulados ha aumentado; incluso incrementando la brecha en relación a la tarifa media cobrada a usuarios libres.

Con este fin, a la fecha de elaboración del presente informe, mantenían 606 contratos de suministros, de los cuales 399 se encontraban vigentes al cierre del 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 3.0 años.

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

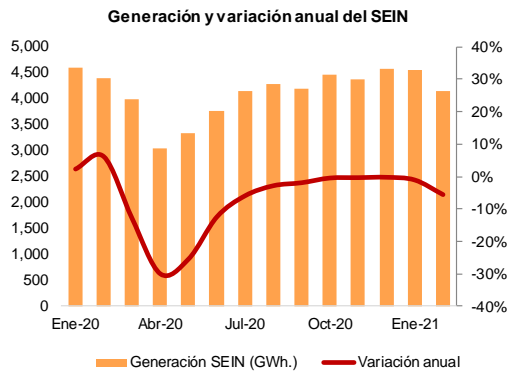
## Sector Eléctrico

### Impacto de la emergencia sanitaria en el SEIN

Durante el 2020, la economía peruana registró una contracción de 11.1%, siendo la mayor caída desde 1989, debido al freno que tuvo el aparato productivo con la cuarentena implementada el 15 de marzo 2020 para contener la propagación del Covid-19 (PBI abril: -40%). Los sectores más afectados fueron restaurantes y alojamiento, construcción, comercio, minería e hidrocarburos.

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 de energía mensual y la variación anual respecto al mismo mes del año anterior. Cabe destacar la caída a partir del inicio de cuarentena en el mes de marzo 2020.



Fuente: COES

De esta manera, la mayor caída en la generación en el 2020 se dio en el mes de abril 2020, con una caída de 30% respecto al mismo mes del 2019. La pérdida en la generación se recuperó mensualmente hasta que, en octubre 2020, se alcanzó la generación del mismo mes en el año anterior. Así, la generación anual del SEIN, en el 2020, fue 49,186.6 GWh, reduciéndose en 7.0% respecto al 2019, debido al impacto de la emergencia sanitaria en la demanda de energía.

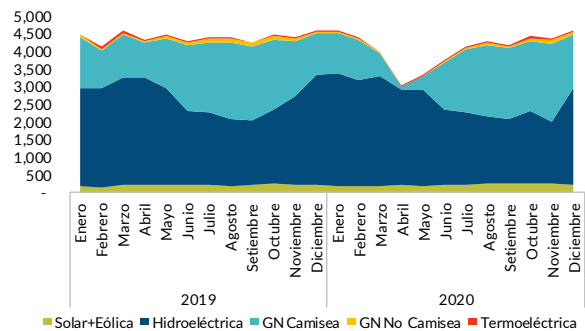
Asimismo, debido a las cuarentenas iniciadas a partir de febrero 2021, la generación se redujo en 6% respecto a febrero 2020.

En el Perú, el despacho de energía se hace en función al costo variable de las unidades de generación, 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 en el sistema.

Debido a ello, y a la fuerte caída en la demanda, la participación por tecnologías en la generación del SEIN cambió significativamente durante el periodo de cuarentena respecto al mismo periodo del 2019. Así, en el mes de abril 2020 (punto más bajo de la demanda en el 2020) la generación térmica representó sólo el 3.9% de la generación total (37.9% durante todo el 2019).

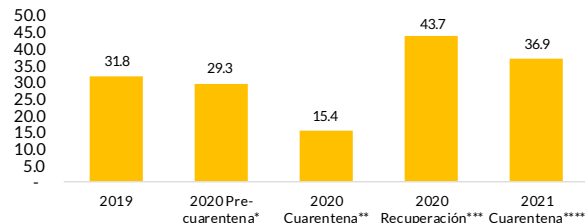
Producción de electricidad del SEIN por fuentes (GWh)



Fuente: COES

De la misma manera, debido a la menor participación termoeléctrica en el sistema, el costo marginal llegó a un piso de S/ 11.4 MWh en abril del 2020. Sin embargo, a partir de junio, hay una recuperación importante de este costo, con un promedio de S/ 43.7 MWh entre junio y diciembre del 2020.

Evolución costo marginal medio en la Barra Santa Rosa (S/MWh)



\*Pre-Cuarentena: enero-febrero 2020  
 \*\*Cuarentena: marzo-mayo 2020  
 \*\*\*Recuperación: junio-diciembre 2020  
 \*\*\*\*Cuarentena 2021: enero-febrero 2021  
 Fuente: COES

La demanda de energía ha venido creciendo de forma importante en los últimos años, con un crecimiento promedio anual de 4.2% en el último quinquenio, producto de la mayor actividad minera y manufacturera.

Así, la demanda máxima mensual del SEIN, en el 2020, se dio en febrero 2020, la cual ascendió a 7,125.3 MW, creciendo en 1.5% respecto al máximo del 2019. Sin embargo, debido al impacto de la crisis sanitaria, la máxima demanda mensual se redujo a 5,173.5 MW en abril 2020, el punto más bajo a partir del inicio de la cuarentena.

Así, la demanda máxima del 2020, desde el inicio de la cuarentena (a partir de abril, el primer mes completo con cuarentena) fue en el mes de diciembre, con un máximo de 6,960.1 MW, manteniéndose respecto al 2019.

Además, en febrero 2021, la demanda máxima se redujo a 6,778.4 MW, 2.6% por debajo de la demanda máxima del 2020 después del inicio de la emergencia sanitaria.

Considerando esta reducción, la Clasificadora considera que la recuperación de este sector dependerá de que se anuncien nuevas cuarentenas que impacten la actividad económica y de la ampliación del estado de emergencia. Sin embargo, 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.

### **Temas regulatorios del sector eléctrico en el contexto del COVID-19**

En el marco de la coyuntura derivada del COVID-19, el gobierno emitió los Decreto Supremo N° 044-2020, N°080-2020-PCM, N°116-2020-PCM, sus modificatorias que estableció el Estado de Emergencia Nacional, el reinicio de algunas actividades económicas 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 promedios 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; y, b) usuarios residenciales de los sistemas no convencionales abastecidos con suministro fotovoltaico autónomo que se encuentren registrados en el mes de marzo del 2020.

Además, mediante el Decreto de Urgencia N° 105-2020, se realizaron precisiones adicionales al Decreto de Urgencia N° 074-2020, entre las cuales se destaca que, para los usuarios con el servicio eléctrico contratado bajo la modalidad comercial prepago, el bono es aplicado a la primera recarga realizada hasta el 31 de diciembre del 2020.

### **Modificación de procedimiento sobre declaratoria de precios de gas natural**

De acuerdo al Decreto Supremo N° 031-2020-EM, se aprobó la modificación sobre la declaratoria de precios de gas natural.

Así, el COES cuenta con un plazo de 30 días hábiles para presentar la propuesta en la modificación de los procedimientos técnicos al Osinergmin. A su vez, éste cuenta con un plazo de 60 días hábiles para evaluar, modificar y publicar los referidos procedimientos. A la fecha, queda pendiente la publicación de la versión final del procedimiento técnico de parte de Osinergmin, la cual tiene fecha programada el 4 de mayo próximo.

Se debe destacar que en el marco normativo vigente se exigía a las generadoras que operan con gas natural tener suscritos contratos de transporte de gas natural por el 100% de la capacidad de la central para ser considerada como potencia firme.

Así, mediante el Decreto Supremo N° 003-2021-EM, se aprobó la modificación del reglamento de Concesiones Eléctricas para mejorar la eficiencia en el uso de la capacidad de transporte de gas para la generación térmica con gas natural y el pago de la potencia firme. En el decreto se propone que los excedentes de la capacidad de ducto de transporte de gas natural no utilizada por las generadoras puedan ser transferidos al mercado secundario.

De esta manera, mediante la resolución de Osinergmin N° 092-2021-OS/CD, se modificó el procedimiento técnico



del "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", en el cual definen el costo de combustible gaseoso como la suma del precio unitario por suministro de combustible, transporte de combustible y distribución de combustible.

Así, se estima que los precios del mercado *spot* puedan incrementar hasta precios entre US\$15 MWh y US\$30 MWh, a partir de la aplicación de esta normativa (julio 2021).

## 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 606 suministros firmados al cierre del 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 2021), el precio promedio de los usuarios regulados en barra lima (S/ 0.24/kWh) se mantenía superior en 54.7% respecto al precio promedio del mercado libre. Sin embargo, se debe recalcar que esta brecha, se debió puntualmente al reajuste programado de los precios a nivel de generación, postergado por los Decreto de Urgencia N° 029-2020 y N°035-2020.

Este incremento en el factor de actualización aplicado a los precios a nivel de generación se debió a la variación del tipo de cambio y de diversos indicadores de hidrocarburos. Cabe destacar que este incremento en la 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

	2018	2019	2020
Total Volumen vendido (MWh)	372,589	598,406	753,473
Energía HFP	308,190	495,744	626,219
Energía HP	64,400	102,662	127,254
Total Potencia vendida (MW)	654.3	1,052.2	1,375.8
Máxima Potencia contratada (MW)	0.0		
Ingresos totales PPA (US\$)	19,447,632	30,432,543	37,580,381
Ingresos por energía	14,095,416	22,332,820	27,474,776
Ingresos por potencia	5,352,217	8,099,723	10,105,605
Precio Promedio Venta Energía (US\$/MWh)	37.8	37.3	36.5

Fuente: Atria Energía

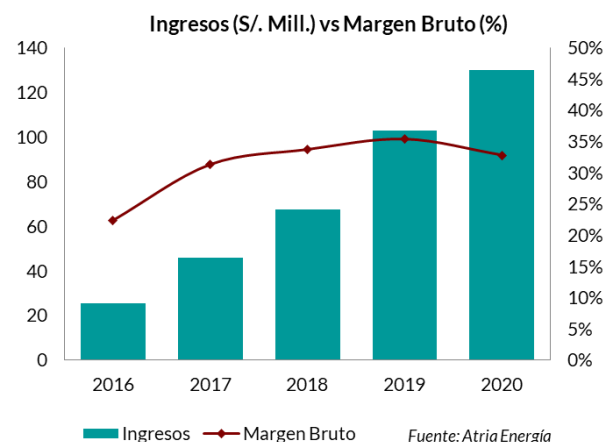
Asimismo, se debe destacar que Atria tiene la opción de abastecerse en el mercado *spot*, el cual contó con un precio promedio de US\$ 9.5 MWh durante el 2020.

Sin embargo, debido al cambio regulatorio en la declaratoria de gas natural, se espera un incremento permanente en el precio del mercado *spot* a alrededor de US\$ 25 MWh a partir de julio 2021. Debido a este cambio regulatorio, se espera una caída en los márgenes brutos a partir del segundo semestre del 2021.

A diciembre 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 diciembre 2020, mantenían contratos de cobertura por hasta 222.8 MW. A pesar del impacto del cambio regulatorio, la Clasificadora no espera que se renegocien los contratos de abastecimiento de potencia y energía en el mediano plazo.

## Desempeño financiero

En el 2020, los ingresos de Atria Energía fueron S/ 130.0 millones, creciendo en 26.1% respecto al 2019. Esta mejora se debió a los mayores ingresos por venta de energía, asociados al mayor número de meses de operación de los suministros que entraron en el 2019.





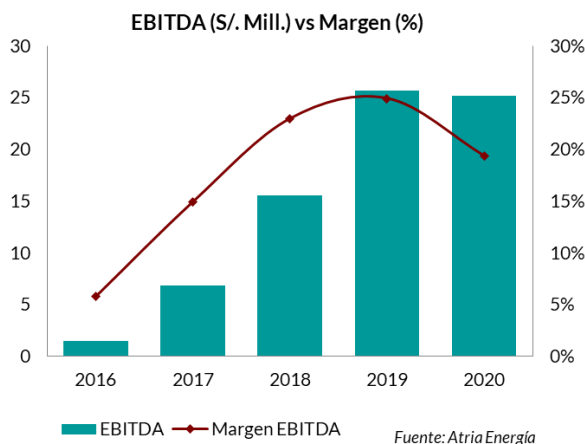
Se apreció una tendencia creciente en los costos de venta, debido al mayor volumen de energía demandada. De manera que, en el 2020, éste creció en 28.8%.

Atria funciona como un intermediario de potencia y energía, y ha logrado estabilizar su margen de intermediación. De esta manera, el margen bruto, durante el 2020, fue de 32.8% (32.3% y 33.7% en el 2019 y 2018, respectivamente).

Sin embargo, se debe destacar que la Clasificadora considera una reducción en este margen cuando entre en vigencia la modificación de la declaración del gas natural, debido al incremento en el precio promedio del mercado *spot*. Así, la Clasificadora espera un margen bruto cercano a 20%.

En el 2020, los gastos administrativos y de ventas ascendieron a S/ 9.6 y 14.5 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 se debió a los mayores gastos por planilla y liquidaciones.

Como consecuencia de lo anterior, el EBITDA de 2020 fue S/ 25.2 millones, en línea con los del 2019 y superior al 2018 (S/ 25.7 y 15.5 millones, respectivamente). Por su lado, el margen EBITDA se redujo a 19.3% (21.8% y 23.0% en el 2019 y 2018), debido a los mayores gastos administrativos y de ventas. Cabe resaltar que el indicador de cobertura EBITDA / GF del periodo fue 6.4x.



La utilidad neta registrada, durante el 2020, fue de S/ 11.0 millones, similar al resultado del 2019 (S/ 10.8 millones); a pesar de la mayor utilidad bruta, debido a los mayores gastos administrativos y de ventas.

El flujo de caja operativo en el periodo fue de S/ 29.1 millones, superior al obtenido en el 2019 (S/ 16.4 millones), debido al menor saldo de cuentas por cobrar comerciales.

Al cierre 2020, debido a los flujos de caja operativo y por mayor financiamiento; y al saldo disponible de caja, el nivel de efectivo a diciembre 2020 ascendió a S/ 15.0 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.

Al cierre del 2020, la deuda financiera ascendió a S/ 52.7 millones, creciendo en 21.8% respecto al cierre del 2019, debido a la emisión de los bonos corporativos.

Estas emisiones, realizadas en diciembre del 2019 y marzo del 2020, fueron destinadas a servicios de financiamiento a clientes (S/ 10.2 millones de soles a diciembre 2020), a capital de trabajo y a caja. Cabe destacar que, durante el primer semestre del 2020, la colocación de servicios de financiamiento fue más lenta por la situación económica producto de la crisis sanitaria (S/ 6.5 MM a junio 2020, respectivamente).

Del total de la deuda mantenida, el 25.8% 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.

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 2.1x a diciembre 2019. Sin embargo, debido a la deuda adicional tomada, durante el 2020, (incluyendo cartas fianzas) este indicador aumentó a 2.7x a diciembre 2020.

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

Resguardos financieros (Consolidados*)					
	Compromiso	Dic-20	Set-20	Jun-20	Mar-20 Dic-19
Cobertura de Servicio de Deuda**	≥ 1.20x.	2.33	1.59	2.21	1.96 1.79
Deuda Financiera Neta / EBITDA	≤ 3.00x	1.40	1.57	1.73	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

De otro lado, respecto a la liquidez, se debe mencionar que ésta se mantuvo similar a la mostrada al cierre del 2019 (1.32x y 1.35x en el 2020 y 2019, respectivamente). 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 (1.9x en el 2019 y 2020).

La Compañía tiene como política interna, repartir dividendos hasta un límite equivalente al 60% de la utilidad neta del año anterior. En la siguiente tabla, mostramos los dividendos repartidos por Atria:



## Dividendos repartidos

Fecha	Monto (S/ Miles)
Abr-18	1,685.9
Mar-19	704.7
Nov-19	948.7
Ene-20	1,331.5
Dic-20	1,268.4

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 diciembre 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 3.62 3.31 3.30 3.24 3.36 3.41

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA	25,154	25,671	15,494	6,846	1,480	2,867
Mg EBITDA	19.3%	24.9%	23.0%	14.9%	5.8%	21.7%
FCF / Ingresos	19.3%	12.5%	14.5%	-14.3%	52.8%	6.4%
ROE	26.2%	37.2%	42.9%	16.1%	n.d.	n.d.
<b>Cobertura</b>						
EBITDA / Gastos financieros	6.4	9.2	9.6	6.1	3.6	6.0
EBITDA / Servicio de deuda	1.2	1.4	1.1	0.8	0.7	1.2
FCF / Servicio de deuda	1.3	0.9	0.8	-0.7	6.1	0.5
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	2.0	1.4	1.2	-0.5	7.1	0.7
CFO / Inversión en Activo Fijo	-20.4	-27.6	-5.5	16.1	-44.0	-115.4
(EBITDA + caja) / Servicio de deuda	1.9	1.9	1.5	1.0	1.7	1.3
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>						
Deuda financiera total / EBITDA	2.7	2.1	1.5	2.4	3.2	2.4
Deuda financiera neta / EBITDA	2.1	1.7	1.2	2.2	1.7	2.3
Costo de financiamiento estimado	6.5%	7.3%	7.9%	10.3%	7.1%	n.d.
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	25.8%	28.9%	52.1%	42.4%	38.8%	28.7%
<b>Balance</b>						
Activos totales	154,975	114,194	77,369	51,757	32,597	12,457
Caja e inversiones corrientes	14,990	8,809	5,694	1,516	2,286	280
Deuda financiera Corto Plazo	17,593	15,267	12,389	7,106	1,864	1,966
Deuda financiera Largo Plazo	35,092	27,986	11,383	9,667	2,935	4,873
Deuda financiera total	52,685	43,253	23,772	16,773	4,799	6,839
Avales y Fianzas	15,446	9,522				
Deuda ajustada total	68,131	52,776	23,772	16,773	4,799	6,839
Patrimonio Total	50,569	33,163	24,906	15,102	8,234	2,133
<b>Flujo de caja</b>						
Flujo de caja operativo (CFO)	29,139	16,412	12,372	-5,794	16,245	845
Inversiones en Activos Fijos	-1,426	-596	-2,266	-359	-369	-7
Dividendos comunes	-2,600	-2,889	-304	-401	-2,403	0
Flujo de caja libre (FCF)	25,113	12,927	9,802	-6,554	13,473	837
Otras inversiones, neto	-24,288	-28,480	-10,386	-2,617	-8,496	-2,135
Variación neta de deuda	5,357	18,667	3,240	3,014	-2,970	1,580
Variación neta de capital	0	1	1,522	5,387	0	0
Variación de caja	6,182	3,115	4,177	-770	2,006	283
<b>Resultados</b>						
Ingresos	130,021	103,073	67,446	45,831	25,525	13,183
Variación de Ventas	26.1%	52.8%	47.2%	79.6%	93.6%	n.d.
Utilidad operativa (EBIT)	18,550	20,920	13,012	5,413	816	1,860
Gastos financieros	3,949	2,803	1,607	1,115	412	480
Resultado neto	10,987	10,791	8,586	1,881	10,303	509

**Vencimientos de Deuda de Largo Plazo**

(S/ Miles) 2021 2022 2023+

EBITDA: Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización 17,593.5 14,859 20,233

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

n.d.: No Disponible



### 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 Administración y Finanzas
Fernando Vega Sánchez	Gerente Comercial
Rocío Aramburú Umbert	Gerente de Recursos Humanos
Alcibiades Rojas Soto	Gerente de Operaciones
Marcelo Toledo Zolezzi	Gerente de Proyectos
Fernando Gamarra	Gerente de Negocios Financieros
Pablo Cueto Saco	Gerente Legal

### Relación de accionistas (según derecho a voto)\*

Atria Investments S.A.C.	97.55 %
Pedro Rosell Tola (PRT)	2.45 %

(\*) Nota: Información a Mayo 2021

## 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 las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

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

## Definiciones

**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.