

PETRÓLEOS DEL PERÚ – PETROPERÚ S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de septiembre de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 30 de noviembre de 2021
Sector Hidrocarburos, Perú

Equipo de Análisis

Jorge Sanchez
jsanchez@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20	dic-20	sep-21
Fecha de comité	12/07/18	31/05/19	30/09/20	30/11/20	13/08/21	30/11/21
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo PETROPERÚ S.A.	PE1	PE1	PE1	PE1	PE1	PE1
Solvencia Financiera	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la clasificación

PE1: Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.
PEAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.
Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías PEAA y PE3 inclusive y entre las categorías PE2 y PE3 inclusive.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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 PCR (<http://ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

El comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de PE1 al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de PETROPERÚ S.A. y realizar un *downgrade* a la Solvencia Financiera de la Empresa a "PEAA" de "PEAA+". La decisión refleja la reciente baja de calificación a la deuda soberana peruana, asimismo, se sustenta en la importancia estratégica de PETROPERÚ S.A. en el mercado local, así como el respaldo económico y legal que le otorga el Estado peruano, que le permiten continuar el Proyecto de la Nueva Refinería de Talara, sin embargo, se reconoce que lo hace susceptible de injerencia política lo cual podría influir en su línea estratégica de largo plazo. La calificación se encuentra limitada por el alto nivel de apalancamiento que afecta la cobertura de servicio de deuda, los bajos indicadores de liquidez, así como por la volatilidad de los ingresos influenciados por factores internacionales.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Importancia estratégica en el mercado local.** La empresa cumple un rol fundamental en la matriz energética del país, ya que al corte de evaluación se constituye en uno de los principales proveedores de combustibles en el Perú, con una participación de mercado de 36% del total de combustibles al mercado interno y es la única empresa de hidrocarburos con presencia comercial en todas las regiones del Perú, así, PETROPERÚ S.A., cuenta con la red de estaciones de servicio afiliadas a la marca PETRORED más grande a nivel nacional (689).
- **Soporte y apoyo gubernamental del Estado como único accionista.** PETROPERÚ S.A. mantiene el apoyo explícito e implícito del Estado, generando una correlación directa con la calificación internacional del riesgo soberano del país². Muestra de ello, es que el Estado ha favorecido con un marco legal apropiado para la Empresa, así como con un apoyo tangible traducido en aportes de capital social por un monto de US\$ 325MM³. Asimismo, se considera el otorgamiento de una garantía financiera de hasta US\$ 1,000MM (art. 5 de la Ley 30130), en respaldo de obligaciones financieras derivadas del financiamiento del proyecto Nueva Refinería Talara (NRT), con el fin de asegurar su viabilidad, la cual hasta la fecha no ha sido comprometida como garantía de pago.

¹ EEFF no auditados.

² El 15 de octubre 2021 la calificación de deuda de largo plazo de Perú recibió una rebaja ubicándose en BBB con perspectiva Estable.

³ Fuente: Informe Financiero N°GCFI-008-2018 remitido a la Contraloría General de la República.

- **Empresa con probabilidad de injerencia política y social.** La empresa se encuentra afectada directamente por los cambios políticos y normativos que cada gobierno pueda impulsar. Los Directores son nombrados por la Junta General de Accionistas, conformado por el Ministerio de Energía y Minas y el Ministerio de Economía y Finanzas. No obstante, PETROPERÚ S.A. viene trabajando con una plana gerencial compuesta por profesionales de primer nivel y se encuentra en proceso de consolidación de los demás niveles organizacionales, así también, se viene trabajando con las comunidades de zonas aledañas al Oleoducto Nor Peruano (ONP).
- **Mejora del margen operativo ajustado⁴ empero impacto del tipo de cambio afecta el margen neto.** A septiembre 2021, el margen operativo ajustado a 12M exhibió una mejora al ubicarse en 8.2% (septiembre 2020: 1.0%) principalmente por el efecto de mayores ventas y el aumento de los precios que incidió en una mayor utilidad operativa ajustada, empero la apreciación del dólar originó un impacto negativo en el resultado por diferencia en cambio (US\$ -100MM) y en el impuesto de renta diferido (US\$ -196MM), en consecuencia, el margen neto se ubicó en -1.0%. Así, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentaron el mismo comportamiento (-2.2% y -0.5%, respectivamente).
- **Aumento en el nivel de apalancamiento.** Como consecuencia de la reapertura de bonos 2047 por 1,000 MMUS\$ en febrero 2021 y aunado a la estructura de capital altamente apalancada como resultado principalmente del plan de inversiones de PETROPERÚ S.A., a septiembre 2021, el nivel de apalancamiento⁵ ascendió a 3.66x, superior a lo registrado un año atrás (2.84x) debido principalmente a incremento de la deuda de largo plazo destinada a la NRT. En esa línea, la deuda financiera registró un aumento de 11%, generando que el ratio de endeudamiento Deuda Financiera/ EBITDA 12M se ubique en 13.49x, presentando un descenso luego de que el EBITDA 12M presentará una mejora sustancial, alcanzando su punto más alto dentro del periodo de evaluación. En consecuencia, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD) subió hasta 19.21x (3.44x diciembre 2020). Este indicador solo considera los gastos financieros de los créditos par capital de trabajo, ya que actualmente los gastos financieros de la deuda de largo plazo se capitalizan.
- **Mejora temporal en los niveles de liquidez producto de la emisión de Bonos.** A septiembre 2021 la liquidez general y ácida exhibieron mejoras respecto a lo registrado al cierre 2020 ubicándose en 0.78 y 0.43 veces, respectivamente, dado el aumento del activo corriente en 55%, principalmente por el aumento del efectivo producto de la reapertura de bonos 2047 realizada en febrero 2021, así como por el incremento del valor de los inventarios por el aumento de los precios internacionales de crudos y productos; en contraste con la leve disminución de los pasivos corrientes en -8.6%. Se destaca que la compañía mantiene líneas de créditos revolventes no comprometidas otorgadas por bancos locales y extranjeros hasta por US\$ 2,968MM, de las cuales ha utilizado el 26.0%; el excedente (US\$ 2.2 billones) se considera suficiente para cubrir necesidades de capital de trabajo.
- **Proceso de integración vertical.** PETROPERÚ S.A., se encuentra en camino a la integración vertical con el regreso al upstream, permitiendo reforzar su posición estratégica en el sector de hidrocarburos. En el caso del upstream, PETROPERÚ S.A. era socio no operador (*joint venture*) con Geopark SAC Perú para la explotación y desarrollo del Lote 64, asociación que le permitía minimizar riesgos contractuales, de inversión y operación. Mediante el Decreto Supremo N° 024-2021-EM, publicado el 28.09.2021, fue aprobada la cesión de la participación de GeoPark Perú S.A.C. en el Lote a favor de PETROPERÚ S.A. De esta manera, PETROPERÚ asumirá el 100% de los derechos y obligaciones para la exploración y explotación de hidrocarburos. sin embargo, persiste la indefinición respecto a si corresponde o no realizar un proceso de Consulta Previa en el Lote 64, una vez se defina esta situación, se delinearán los pasos a seguir. Por otro lado, el 21.06.2021, PETROPERÚ aprobó la selección de la compañía Altamesa como el socio operador y estratégico de PETROPERÚ para desarrollar el proyecto del Lote 192. El 13.08.2021 se suscribieron los contratos asociativos.
- **Sector de alta volatilidad influenciado por factores internacionales.** El sector petrolero es un mercado donde el precio del crudo y productos derivados están expuestos a la coyuntura económica y geopolítica internacional. A septiembre 2021, la cotización promedio del petróleo Brent cerró alrededor de los US\$ 74.5b, siendo influenciado por la mayor demanda mundial por la reactivación económica, así como por los avances médicos respecto a la COVID-19.
- **Conflictos sociales.** Desde inicio de octubre 2021, la compañía se ha visto afectada por un grupo de pobladores que ejecutaron medidas de fuerza mayor para capturar la estación 5 de PETROPERÚ S.A. Ilegando a ocasionar daños y pérdidas estimadas a la fecha de hasta por US\$ 4MM. Teniendo en cuenta que los reclamos y las demandas de la población están referidos a compromisos y obligaciones del Estado; PETROPERÚ S.A. ha alcanzado a los diferentes sectores involucrados documentos sobre los problemas suscitados, se sostienen reuniones constantes con el MINEM, y se ha participado en la reuniones en la misma Estación 5.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Reducción importante del nivel de apalancamiento derivado de mayores recursos propios o aportes de capital en la estructura de financiamiento de la Nueva Refinería Talara.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Debilitamiento del respaldo por parte del Estado, así como retrasos en la implementación de la NRT que se vean reflejados en una menor generación operativa e indicadores de rentabilidad.

⁴ Margen operativo Ajustado 12M = Utilidad Operativa ajustada 12M (No considerada Otros Ingresos ni Otros Gastos) / Total ingresos 12M.

⁵ Apalancamiento = Total Pasivo / Patrimonio.

- Disminución de los precios en el mercado internacional del petróleo crudo y derivados, que podría generar una pérdida en el valor de los inventarios de productos refinados y afecte negativamente a los resultados de la Compañía.
- Incremento sostenido del apalancamiento financiero con impacto sobre los niveles de cobertura.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisiones (Perú) vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Sesión 01 de Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al periodo 2016 – 2020 y no auditados al 30 de septiembre 2020 y 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, clientes y proveedores.
- **Riesgo de Mercado:** Precio de los *commodities*, política de cobertura cambiaria.
- **Riesgo de Liquidez:** Flujo de efectivo e indicadores de liquidez.
- **Riesgo de Solvencia:** Indicadores de endeudamiento, aumentos de capital social, contratos de préstamos.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión Operativa.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** Los sobrecostos podrían provocar atraso en el *timetable* de la NRT, lo que conllevaría a su vez retrasar posibles ingresos que servirían para el respectivo pago de la deuda financiera. Asimismo, posibles disminuciones de los precios en el mercado internacional del petróleo crudo y derivados podrían generar una pérdida en la realización de inventarios de productos refinados, y en la valorización de los mismos, lo que afectaría negativamente el resultado de PETROPERÚ S.A.. Incremento de la deuda asociado a cubrir sobrecostos para la aplicación de protocolos y demoras por la Pandemia COVID-19, lo que ocasionaría un incremento en el nivel de Deuda Financiera / EBITDA, el cual tendería a reducirse cuando inicie operaciones de la NRT. Asimismo, se considera el riesgo por incertidumbre política.

Principales Hechos de Importancia

- El 25 de noviembre de 2021, la compañía informó la compra de más de un millón de barriles de diésel a precio competitivo.
- El 17 de noviembre de 2021, se comunicó la evacuación de los trabajadores ante amenaza de toma de la estación 1 del oleoducto Norperuano
- El 27 de octubre de 2021, la compañía informó mediante hecho de importancia el comunicado en donde se hace referencia la fecha de inicio de operación de la nueva refinería de Talara, el cual será en abril del 2022.
- El 18 de octubre de 2021, dio a conocer el *downgrade* a “BBB” a la compañía como emisor de deuda de largo plazo en moneda local y extranjera, manteniendo su perfil de crédito independiente en “b-”. Adicionalmente, se revisó la perspectiva de calificación a “Estable” de “Negativa”.
- El 07 de octubre de 2021, se informó la designación del sr. Hugo Ángel Chávez Arevalo como nuevo gerente general de la compañía.
- El 06 de octubre de 2021, se comunicó mediante el hecho de importancia la nota de prensa N°178-2021; el cual hace referencia a la mención del paro de las operaciones de transporte del oleoducto norperuano por toma de la Estación 5.
- El 28 de septiembre de 2021, se oficializó la cesión de participación de Geopark Peru S.A.C. a favor de PETROPERÚ en el Lote 64, obteniendo así el 100% de participación del referido contrato.
- El 22 de septiembre de 2021, se informó la designación del sr. José Alfredo Coronel Escobar como nuevo gerente general interino y la designación del sr. Luis Rafael Zoeger Núñez como nuevo vicepresidente del directorio.
- El 16 de septiembre de 2021, se dio a conocer la reestructuración del directorio siendo esta misma presidida por el sr. Mario Contreras Ibarcena como presidente del directorio de Petróleos del Perú – Petroperú S.A.
- El 13 de agosto de 2021, se dio a conocer la ratificación de la calificación de “PE1” al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo y de “PEAA+” a la Solvencia Financiera, tomando en consideración los estados financieros auditados a diciembre 2020.
- El 5 de agosto de 2021, se informa que con Acuerdo de Directorio N° 082-2021-PP, se aprobó encargar a partir del 16 de agosto de 2021, al señor Luis Alberto Suárez Carlo, en el puesto de Gerente Planeamiento y Gestión de Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A
- El 22 de julio de 2021, se informa que una clasificadora internacional mantuvo la clasificación de BBB+ con perspectiva negativa a los créditos corporativos de largo plazo de PETROPERÚ S.A.
- El 19 de julio de 2021, se informó que, en Junta General de Accionistas de PETROPERÚ S.A. en Sesión Universal, se trataron los siguientes puntos: - Aprobación de la Gestión Social (EEFF y Memoria) - Aprobar los Estados Financieros de Petróleos Del Perú – PETROPERÚ S.A. correspondientes al ejercicio económico 2020, auditados por la Sociedad de Auditoría Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, al 31 de diciembre de 2020. - Aprobar la Memoria Anual del Ejercicio Económico 2020, la cual incluye el Anexo referido al Informe de Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas y Reporte de Sostenibilidad Corporativa.

- El 12 de julio de 2021, se informó que en Sesión de Directorio N° 023-2021, se acordó aprobar la Memoria Anual del Ejercicio Económico 2020 de Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A., para que sea sometido para su aprobación por la Junta General de Accionistas de la sociedad.
- El 1 de julio de 2021, se comunicó que en Sesión del Directorio N° 022-2021 se trató el siguiente punto: con Acuerdo de Directorio N° 072-2021-PP se acordó la aprobación de los Estados Financieros de Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A., correspondiente al ejercicio 2020, conjuntamente con el Dictamen de los auditores independientes Sociedad de Auditoría Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, para que sea sometido para su aprobación por la Junta General de Accionistas de la sociedad.
- El 21 de junio de 2021, se comunicó que con Acuerdo de Directorio N° 066-2021-PP de fecha 21 de junio de 2021, se acordó seleccionar a la empresa Altamesa Energy Canada Inc. como socio estratégico para el desarrollo del Proyecto de Explotación de Hidrocarburos en el Lote 192.
- El 14 de junio de 2021, se informó que en Junta General de accionistas se aprobó ratificar el acuerdo de Directorio N° 038-2021-PP del 08 de abril de 2021, respecto a la actualización del Procedimiento de Control de Variaciones de los Contratos EPC del Proyecto Modernización Refinería Talara.
- El 27 de mayo de 2021, se informa que una clasificadora internacional mantuvo la clasificación de BBB+ con perspectiva negativa a los créditos corporativos de largo plazo de PETROPERÚ S.A.
- El 30 de abril de 2021, mediante Sesión Universal de Junta General de Accionistas, se acordó por unanimidad formalizar a partir del 01 de mayo de 2021, la designación del señor Oscar Electo Vera Gargurevich, como miembro titular del Directorio de Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A. y como Director suplente al señor Antonio Leonardo Manosalva Alarcón, elegidos como representantes de los trabajadores en el Directorio del Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A.
- El 29 de abril de 2021, se dio a conocer la calificación internacional PETROPERÚ S.A. como emisor de créditos corporativos de Largo Plazo con un *rating* de “BBB-”.
- El 31 de marzo de 2021, mediante Junta Universal de Accionistas, se exhorta al Directorio de PETROPERÚ S.A. para que se presente al órgano societario a la brevedad posible los Estados Financieros Auditados. Asimismo, se dispone que los criterios de selección aprobados por esta instancia societaria mediante Acta de Junta General de Accionistas del 31 de julio de 2020 sean válidos y aplicables para la sociedad de auditoría que realizará la auditoría financiera de la empresa PETROPERÚ S.A., para los años 2021 y 2022.
- El 08 de febrero de 2021, se aprobó la actualización del monto estimado de inversión integral del Proyecto Modernización Refinería Talara (PMRT) en US\$ 4,999.8 MM, esta cifra no incluye intereses preoperativos.
- El 05 de febrero de 2021, la Contraloría General de la República autoriza a Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A. la suscripción de un contrato de servicios profesionales de auditoría financiera gubernamental con la sociedad de auditoría Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, para la ampliación del periodo de la auditoría financiera y examen especial a la información presupuestaria por el ejercicio 2020.
- El 04 de febrero de 2021, se anunció la exitosa emisión de US\$ 1,000MM DE PETROPERÚ S.A. a una tasa mínima histórica (5.62%) para la culminación de la Refinería Talara.
- El 02 de febrero de 2021, se dio a conocer la calificación internacional PETROPERÚ S.A. como emisor de bonos sin garantía hasta por US\$ 1,000 M con un *rating* de “BBB+”.
- El 02 de febrero de 2021, se dio a conocer la calificación internacional PETROPERÚ S.A. como emisor de bonos sin garantía hasta por US\$ 1,000 M con un *rating* de “BBB-”.
- El 02 de febrero de 2021, se anuncia que Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A. colocará y emitirá potencialmente en el mercado internacional, sujeto a las condiciones del mercado, instrumentos representativos de deuda bajo la Regla 144A y Regulación S del U.S. *Securities Act* de 1993 de los Estados Unidos de América.
- El 19 de enero de 2021, se autoriza a PETROPERÚ S.A. a concertar una operación de endeudamiento externo sin la garantía del Gobierno Nacional, bajo la modalidad de emisiones de bonos, destinada a financiar parcialmente el Proyecto Modernización Refinería Talara.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento anualizado de 6.4% al cierre de junio 2021 (1S-2021: +20.9%), en línea con la flexibilización de las restricciones y la reanudación gradual de actividades económicas desde mediados del 2020, y la baja base comparativa que generó la pandemia, principalmente durante el 2T-2020. Asimismo, junto con la mayor producción local, contribuyó la normalización paulatina de la demanda global tras los avances del plan de vacunación contra el COVID-19, impulsando el crecimiento de exportaciones de productos tradicionales y no tradicionales.

La inversión pública fue impulsada por el avance en la ejecución de proyectos como el de reconstrucción en el marco del Acuerdo G2G con el Reino Unido, mayores gastos en respuesta a la pandemia y el programa Arranca Perú. La inversión privada fue impulsada por los proyectos Quellaveco, Refinería La Pampilla, la expansión del sistema eléctrico y mantenimiento en Luz del Sur y Enel, entre otros proyectos de autoconstrucción que demandaron mayor cantidad de materiales.

Respecto al Resultado Comercial, las Exportaciones se incrementaron en +48.8% interanual, reflejado en los altos precios de los *commodities*, el mayor volumen embarcado de productos pesqueros y los mayores embarques de textiles a

Norteamérica. mientras que las importaciones un +44.1% respecto al 2T-2020 en línea con la continua recuperación de la demanda interna y la baja base comparativa, además del mayor proceso de vacunación.

Por sector económico, de forma anualizada, el sector construcción fue el que registró una mayor tasa de crecimiento interanual (+38.0%), el cual estuvo ligado a la ejecución física de obras de saneamiento, agua potable, riego, infraestructura, construcción de edificios, educativas, ampliación y de protección; seguido por pesca (+28.3%) ante la mayor producción destinada a consumo humano indirecto (industrial como harina y aceite de pescado) y la pesca de anchoveta en la zona sur y centro-norte; y manufactura (+13.5%) ante la mayor fabricación de bienes de consumo como muebles, prendas de vestir, artículos de limpieza y farmacéuticos; asimismo, se incrementó los bienes de capital como motos, motores, máquinas de elaboración de alimentos, generadores, entre otros productos ligados a mantenimiento automotriz.

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo manufactura (16.5%), Minería (14.4%), Comercio (10.2%), Agropecuario (6.0%) y Construcción (5.1%), los cuales en conjunto representan más del 50% del producto; mientras que el resto representa menos del 5%. Por ello, la liberación de restricciones por la pandemia genera un rápido crecimiento del sector manufactura y la demanda, ante la recuperación del empleo; sumado a la mayor cotización de los metales y envíos al exterior, y el retorno de operaciones del sector construcción, que beneficia otros sectores como cementero y de materiales diversos, generan un mayor dinamismo en el avance del producto durante el 1S-2021.

Sobre el entorno internacional, continúa la recuperación global con los estímulos fiscales adicionales por parte de Estados Unidos que refuerzan una política expansiva. Asimismo, las proyecciones de inversión en infraestructura verde en las economías desarrolladas dan soporte a los precios de los metales industriales. De acuerdo con el FMI, se prevé que la economía mundial crezca un +6.0% en el 2021, y una corrección a +4.9% en el 2022.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL							PROYECCIÓN**	
	2016	2017	2018	2019	2020	1S-21	LTM*	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	16.4%	+2.9%	10.8% / -3.8%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	36.0%	+13.5%	5.6%	4.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	12.9%	+5.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	27.3%	+28.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	100.7%	+38.0%	30.6%	0.0%
Inflación (var. % IPC)***	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	3.5%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por USD)	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.65	4.00 – 4.10	4.00 – 4.25

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*INEI, crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20). BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

**BCRP, Reporte de Inflación septiembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

***Variación porcentual últimos 12 meses

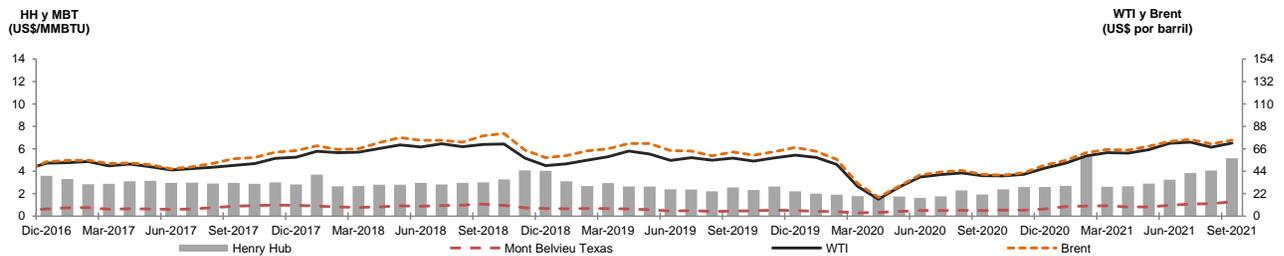
Contexto Sistema

Precios y márgenes internacionales

La cotización promedio del petróleo WTI pasó de US\$ 52.0 / b en enero 2021 a US\$ 71.7 / b en septiembre 2021, mostrando una tendencia creciente a lo largo del año; el Brent presentó el mismo comportamiento pasando de US\$ 54.8 / b en enero 2021 a US\$ 74.5 / b en septiembre 2021.

Es importante mencionar que, desde el segundo trimestre del 2020, el precio del petróleo ha mostrado una tendencia creciente. En cuanto a perspectiva, la *Energy Information Administration* (EIA) pronostica que el precio promedio del crudo Brent se situaría en US\$ 81 / b en el cuarto trimestre de 2021 (proyección revisada al alza en US\$ 10 / b), debido a que se estima que los inventarios caerán a un ritmo más rápido de lo que se esperaba anteriormente, por la menor oferta mundial de petróleo a fines del 2021. Por su parte, se estima que el precio del Brent en 2022 se sitúe en US\$ 72 / b, por un crecimiento de la producción de la OPEP+⁶.

PRECIOS INTERNACIONALES DE HIDROCARBUROS



Fuente: EIA / Elaboración PCR

⁶ Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados.

En relación con la cotización del gas natural, el precio promedio del año, a septiembre 2021, del marcador Henry Hub (HH) ascendió a 3.62 dólares por Millón de Btu⁷ (US\$/MMBtu), presentando un incremento interanual de 93.6%. El precio spot promedio del mes se situó en 5.16 (US\$ / MMBtu), presentando una tendencia creciente desde marzo 2021 debido a los niveles de inventarios se encuentran por debajo del promedio de los últimos 5 años, y la demanda de gas natural para la generación de energía.

Petróleo

La producción local de petróleo alcanzó un promedio de 41,292 barriles por día (bpd) durante el mes de septiembre de 2021, registrando un incremento interanual de 41.6% (sep-20: 29,164 bpd). Ello, como consecuencia del incremento en la producción Petrotal del Lote 95 (+11,162 bpd), Perenco del Lote 67 (+952 bpd) y Sapet de los Lotes VII/VI (+602 bpd), respecto de la producción exhibida en septiembre de 2020. Dicho aumento se vio contrarrestado por la menor producción en Olympic (-289 bpd), CNPC Perú (-190 bpd) y UNNA⁸ (Lotes I y III) en 196 bpd en conjunto. Cabe mencionar que la producción de Frontera Energy del Perú⁹, Pluspetrol Norte, Maple y Frontera off shore no registraron producción desde febrero de 2020 debido a los bajos precios internacionales del petróleo.

Con relación a la estructura de producción, el lote X, operado por la Corporación Nacional de Petróleos de China (CNPC) se mantiene como el principal productor de petróleo, con una participación de 29.4% (promedio histórico bordea el 25%) del total producto localmente a septiembre 2021, seguido por el lote 95, operado por Petrotal, que registró una participación de 28.8% y por el lote Z-2, operado por Savia, que registró una participación de 13.4%. Así, en conjunto estas 3 empresas concentraron el 71.5% de la producción local.

Almacenamiento y comercialización de petróleo

Una vez que el petróleo crudo es extraído de los yacimientos, este se transporta mediante el Oleoducto Norperuano, el cual cubre la ruta desde la selva (Loreto) hasta la estación Bayóvar ubicada en la costa peruana (Piura). La tubería que conforma este oleoducto tiene un límite mínimo de fluencia de 36.3 kilogramos por milímetro cuadrado. A partir de este punto se provee de crudo a las refinerías del país, y de presentarse el caso, se destina parte a la exportación.

Combustibles

Una vez concluida la etapa de refinación del petróleo crudo, se obtienen distintos productos que, de manera inmediata o posterior a algún proceso químico, son aptos para su comercialización. Actualmente en Perú los productos presentes en el mercado son el GLP, diversos tipos de gasolina diferenciados por su octanaje, diésel, turbo, residencial, entre otros. Estos pueden ser empleados para uso doméstico (GLP), transporte (gasolinas, diésel, turbo para transporte aéreo) y el uso industrial (residual y en poca cuantía GLP).

El Perú cuenta con siete plantas de refinación¹⁰, de las cuales PETROPERÚ S.A tiene cinco bajo su control: i) la refinería de Talara, ii) la refinería de Conchán, iii) la refinería de Iquitos, iv) la refinería de Pucallpa¹¹, y v) la refinería El Milagro, la cual a partir de enero 2014 se encuentra fuera de servicio. En conjunto, las cinco refinerías cuentan con una capacidad instalada de 97.8 MBPD (miles de barriles diarios); en tanto que, la refinería de La Pampilla, operada por Repsol Perú, posee una capacidad instalada de 117 MBPD, por lo cual, la capacidad potencial total de refinamiento local se ubica en 248.2 MBPD.

Es preciso mencionar que, en septiembre de 2021 se realizó un cambio de la presidencia y del directorio de PETROPERÚ S.A.. Esta nueva administración de PETROPERÚ recibe el Proyecto de la nueva refinería de Talara con alrededor de un 96% de avance.

A septiembre 2021, el crudo procesado total por las refinerías locales alcanzó los 157.3 MBPD, registrando un incremento de 21.7% (sep-20: 129.3 MBPD), sin embargo, no logra recuperar sus niveles previos a la pandemia. La refinería de la Pampilla se mantuvo como la más representativa, aportando el 59.9% del total refinado, seguida por la refinería de Conchán (21.7%), Talara (14.4%) e Iquitos (4.0%). Las refinerías que presentaron incrementos en el total de cargas procesadas promedio fueron las refinerías de La Pampilla (48.1%, +30.6 MBPD), Talara (2.6%, +0.6 MBPD); mientras que, las refinerías que presentaron contracción fueron la refinería de Iquitos (-21.9%, -1.8 MBPD) y la refinería de Conchán (-1.3 MBPD, -3.8%).

Es preciso mencionar que, en el mes de septiembre del 2021 se presentó un incremento en la producción del lote 95 de Petrotal (+11.2 MBPD), producto del programa de perforación que está ejecutando la empresa. Además, a septiembre 2021 la compañía ha venido desarrollando sus actividades normalmente, mientras que en el periodo del 07 de agosto hasta el 29 de septiembre del 2020 se encontraba con sus actividades paralizadas, por las medidas de fuerza adoptadas por comunidades nativas¹².

⁷ Cantidad de calor necesaria para aumentar en 1 grado Fahrenheit la temperatura de una libra de agua en su máxima densidad. Un millón de Btu (MMBtu) equivale a 27.8 m³ de gas.

⁸ Anteriormente conocido como GMP.

⁹ Mario Contreras, presidente del Directorio de Petroperú, mostró interés en retornar con las actividades de explotación de los lotes 192 y 64.

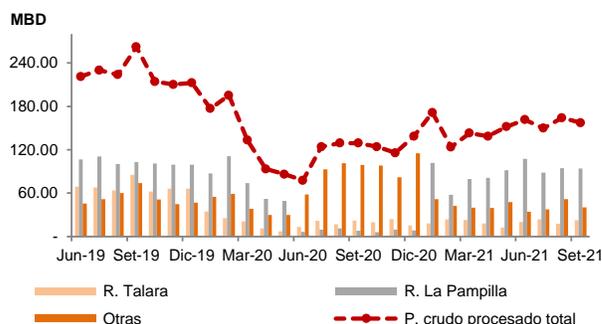
¹⁰ Refinería Talara, Refinería Conchan, Refinería Iquitos, Refinería El Milagro, Refinería La Pampilla, Refinería Pucallpa y Refinería Shivicayu.

¹¹ Desde el 21 de agosto del 2019, por una medida arbitral, PETROPERÚ S.A. ha recuperado la Refinería Pucallpa, la misma que desde agosto del 2018 se encuentra fuera de servicio.

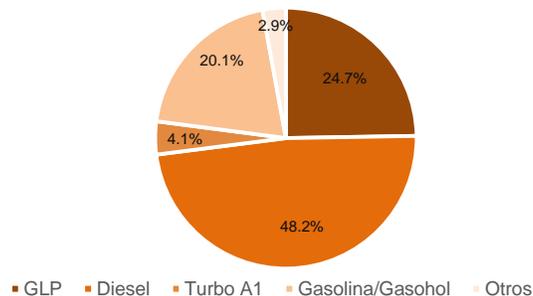
¹² Informe Técnico de Producción Nacional del INEI (cifras a septiembre 2021).

A septiembre 2021, las ventas de combustibles registraron en promedio un incremento interanual de 27.3% (+53.6 MBPD), con un volumen de ventas de 250.1 MBPD (sep-20: 196.5 MBPD), reflejándose un mayor impacto en las mayores ventas de Diesel (+31.8 MBPD), Gasolina (+12.8 MBPD), GLP (+8.3 MBPD), Turbo (+1.8 MBPD), esto a consecuencia de la recuperación de la actividad económica. En cuanto a la composición de las ventas, el principal producto despachado fue el Diesel¹³, con una participación de 48.2% del total de barriles vendidos, seguido del GLP (24.7%) y Gasolina/Gasohol (20.1%), mientras que el Turbo A-1 representó el 4.1% y otros el 2.9%. El diésel es usado principalmente para vehículos pesados, el GLP en la generación de energía eléctrica para uso doméstico, el Turbo A-1 en el transporte aéreo y la Gasolina está vinculado principalmente a los vehículos ligeros.

PERÚ: PRODUCCIÓN POR REFINERÍA (MBPD) – SEPTIEMBRE 2021



PERÚ: ESTRUCTURA VENTAS DE DERIVADOS DE PETRÓLEO SEPTIEMBRE 2021



Fuente: Ministerio de Energía y Minas / Elaboración PCR

La comercialización mayorista de estos productos se realiza a través de 150 distribuidores hábiles a nivel nacional¹⁴, destacando principalmente tres comercializadoras, las cuales son Repsol, seguido por Primax¹⁵, que incrementó su participación tras concretar la compra de Pecsca (feb-18), y finalmente PETROPERÚ. La venta al segmento minorista se realiza por medio de estaciones de servicio y grifos que pertenecen también a los principales participantes de venta mayorista.

Repsol ha dado inicio a la ampliación de la Refinería¹⁶ con una inversión de US\$ 30 MM, que permitirá incrementar la capacidad de producción de gasolina con un contenido de azufre igual o menor a 10 partículas por millón (10 ppm), lo que generará una menor contaminación vehicular, permitiéndole cumplir los más altos estándares medioambientales (compatible con el estándar Euro 6). Cabe mencionar que Perú, al igual que otros países de Latinoamérica, busca mejorar la calidad de los combustibles disminuyendo la cantidad de productos nocivos como el azufre.

Análisis de la institución

Reseña

En el año 1969, el entonces Presidente del Perú, Juan Velasco Alvarado, nacionalizó los activos de la International Petroleum Company (IPC), formándose así el Complejo Industrial de Talara. Posteriormente, mediante Decreto Ley N° 17753 del 24 de julio de 1969 se denominó Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A. a la Empresa Petrolera Fiscal.

PETROPERÚ S.A. es una empresa del Sector Energía y Minas, íntegramente de propiedad del Estado organizada para funcionar como Sociedad Anónima, cuyo objeto social es llevar a cabo actividades de hidrocarburos de acuerdo a lo que establece la Ley Orgánica de Hidrocarburos, Ley N° 26221; lo cual la involucra en toda la cadena de valor del sector hidrocarburos como la exploración y explotación, el transporte, refinación, distribución, y comercialización de combustibles y otros productos derivados del petróleo.

En junio de 2004, mediante la Ley N° 28244, el Congreso de la República excluyó a PETROPERÚ S.A. del proceso de promoción a la inversión privada en sus modalidades de transferencia de acciones y/o activos y de venta de activos en caso de su disolución o liquidación. Dos años después, en julio de 2006, se declara de interés nacional el fortalecimiento y modernización de PETROPERÚ S.A. y se le otorga mayor autonomía económica, financiera y administrativa, mediante la Ley N° 28840 -Ley de Fortalecimiento y Modernización de la empresa Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A.-, la cual excluye a la empresa del ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento del Estado (FONAFE) y del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), dinamizando los procesos de adquisiciones y contrataciones de la Empresa que se rigen por su propio Reglamento, el cual es propuesto por la Gerencia General y aprobado por su Directorio.

¹³ La suma de la participación del Diesel B-5, el Diesel B-5 (S-50) y el Diesel B-5 GE.

¹⁴ OSINERGMIN, Registro de Hidrocarburos hábiles: Distribuidores y Comercializadores de Combustibles Líquidos y OPDH. Actualizado al 12 de noviembre de 2020.

¹⁵ Primax compró Pecsca en feb-2018.

¹⁶ <https://andina.pe/agencia/noticia-repsol-invertira-30-millones-la-refineria-pampilla-865221.aspx>

Al término del tercer trimestre 2021, PETROPERÚ percibió cambios en su calificación crediticia, pasando de una calificación de “BBB+” a “BBB” fundamentado por su conexión latente con el *rating* peruano, debido a su fuerte pertenencia y control del gobierno. Cabe resaltar que este último percibió una reducción a “BBB” por la misma clasificadora como consecuencia del incremento del índice de deuda y a la caída de los colchones fiscales líquidos.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Petroperu S.A. tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría RSE2, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gestión Ambiental y Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, posee un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría GC1)¹⁷, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados se encuentra justificados para ambos casos en la sección del ESG del informe de clasificación al cierre del 2020 de fecha 13 de agosto de 2021.

Accionariado, Directorio y Estructura Administrativa

PETROPERÚ S.A., es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A septiembre 2021, el capital social de la Empresa ascendió a US\$ 1,599,443,000 (Mil quinientos noventa y nueve millones cuatrocientos cuarenta y tres con 00/100 dólares) representado por 5,368,412,525 acciones nominativas con un valor de S/ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y totalmente pagadas, distribuidas en acciones Clase “A” y acciones Clase “B”. El total de acciones Clase “A” con derecho a voto asciende a 4,294,730,020 que representan el 80% del capital social; mientras que las acciones Clase “B” con derecho a voto son 1,073,682,505 representando el 20% del capital social. Las acciones Clase “A” solo podrán ser emitidas en propiedad y a nombre del Estado Peruano, mientras que las acciones Clase “B” se inscriben en el Registro Público del Mercado de Valores y podrán ser libremente transferidas en cualquier mecanismo centralizado de negociación de acuerdo con la regulación de dicho mercado.

Accionista	Acciones	Porcentaje de Participación
Estado Peruano	Acciones Clase A	4,294,730,020
	Acciones Clase B	1,073,682,505
Total		5,368,412,525

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Según el Estatuto Social de PETROPERÚ S.A., sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia, contando los dos primeros con sus respectivos reglamentos. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en los Art. 22° y 29° del Estatuto. Asimismo, la administración de la Sociedad estará a cargo del Directorio y de la Gerencia. Las facultades del Directorio están estipuladas en los Art. 46° y 51° del Estatuto Social. El Directorio está conformado por seis (6) miembros, siendo tres (3) directores no independientes, dos (2) independientes y un (1) director representante de los trabajadores¹⁸. La siguiente tabla muestra a los miembros del Directorio y las Gerencias al cierre de septiembre 2021:

DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Mario Contreras Ibarcena	Presidente del Directorio	Jose Alfredo Coronel Escobar	Gerente General (e)
Luis Rafael Zoeger Nuñez	Vicepresidente del Directorio	Rubén Contreras Arce	Secretario General
Hugo Angel Chavez Arevalo	Director Dependiente	Luis Alberto Suárez Carlo	Gerente (e) Planeamiento y Gestión
Carlos Alberto Palacios Olivera	Director Dependiente	Beatriz Cristina Fung Quiñonez	Gerente (e) Finanzas
Juan Donato Pari Choquecota	Director Independiente	Lener Fernando Paredes Arevalo	Gerente (e) Legal
Oscar Electo Vera Gargurevich	Director Repre. trabajadores	Julio Carlos Sanchez Barandiaran	Gerente (e) Relaciones Públicas y Gestión Social
		Juan Del Carmen Gallarday Pretto	Gerente (e) Ambiente, Seg. y Salud Ocupacional
		Mario Aldo Mazzotti Gamarra	Gerente (e) Gestión de Personas
		Daniela Eliana Angobaldo Luna	Gerente (e) de Innovación Desarrollo y Negocios
		Alexander Arturo Rodriguez Paredes	Gerente (e) Proyecto Modernización Refinería Talara
		Juan Jose Huamancayo Pierrend	Gerente (e) Comercial
		Oscar Electo Vera Gargurevich	Gerente (e) de Operaciones
		Carola Iris Palacios Toledo	Gerente (e) Cadena de Suministro
		William Farias Gallo	Gerente (e) Gas Natural
		Zenaida Caderon Anticona	Gerente Auditoría Interna y Riesgos

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

PETROPERÚ S.A. se rige por su Ley Orgánica aprobada el 4 de marzo de 1981, mediante Decreto Legislativo N° 43, y sus modificatorias. Esta ley norma la actividad económica, financiera y laboral de la empresa, así como la relación con los diversos niveles de gobierno y regímenes administrativos. Asimismo, en el 2013 se promulgó la Ley N° 28840, Ley de Fortalecimiento y Modernización de PETROPERÚ S.A., aprobada mediante Decreto Supremo N° 012-2013-EM, que establece sus actividades y su autonomía económica, financiera y administrativa, de acuerdo con los objetivos y políticas aprobadas por el Ministerio de Energía y Minas (MINEM).

¹⁷ Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es categoría mínima.

¹⁸ Designado el 1 de mayo de 2021

PETROPERÚ S.A. está capacitada para realizar las siguientes actividades:

- a. Desarrollar y/o contratar estudios, trabajos y actividades de refinación, comercialización y transporte de petróleo, gas natural y derivados y productos de la petroquímica básica e intermedia.
- b. Negociar contratos de licencia de exploración y explotación de Hidrocarburos con PERÚPETRO.
- c. Exportar y/o importar petróleo crudo, sus derivados y productos químicos.
- d. Promover el desarrollo profesional, técnico, social y cultural de sus trabajadores.
- e. Promover y realizar la investigación científica, el desarrollo tecnológico y demás actividades inherentes a sus fines. En el ejercicio de sus actividades deberá someterse a las normas que permitan el equilibrio ecológico adecuado para preservar el ambiente, previniendo, controlando y evitando su contaminación.

La actividad petrolera, en general, tiene 3 fases, las cuales se describen a continuación:



Actualmente, PETROPERÚ S.A. desarrolla actividades de *midstream* y *downstream*. En *upstream*, PETROPERÚ S.A. puede participar en la explotación de hidrocarburos, a partir de la suscripción de Contratos o la modificación de los mismos conforme a la Ley Orgánica de Hidrocarburos, pero cumpliendo con las restricciones legales aplicables a la empresa.

A partir de diciembre 2016, PETROPERÚ S.A. es socio no operador en el Lote 64 con GeoPark SAC Perú (acuerdo asociativo) para la explotación y desarrollo del Yacimiento Situche Central, asociación que le permite minimizar riesgos contractuales, de inversión y operación. Actualmente, las actividades en el Lote 64 están orientadas básicamente a lograr la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental de Desarrollo, que ha sufrido un retraso en el proceso gubernamental de aprobación y que, aún se encuentra pendiente de aprobación, luego de la aprobación se iniciarían las actividades operativas en campo. Cabe mencionar que el 15 de julio de 2020, GEOPARK comunicó a PETROPERÚ S.A. que ha optado irrevocablemente por retirarse del Contrato de Licencia, y solicita que PETROPERÚ S.A. comunique – en los siguientes 30 días calendario - si acompaña a GEOPARK en su retiro del Contrato o si asume completamente la ejecución del Contrato de Licencia. Ante lo anterior, el 13 de agosto de 2020, PETROPERÚ S.A. acepta la Cesión del 75% de participación en el Contrato de Licencia para la Exploración y Explotación de Hidrocarburos en el Lote 64, de forma gratuita y sin compensación alguna. GEOPARK y PETROPERÚ sostuvieron reuniones a efectos de determinar las condiciones del retiro; y posteriormente, se inició el trámite para obtener la modificación del Contrato de Licencia que refleje el retiro de GEOPARK y la nueva participación de PETROPERÚ al 100%. Mediante el Decreto Supremo N° 024-2021-EM, publicado el 28.09.2021, fue aprobada la cesión de la participación de GeoPark Perú S.A.C. en el Lote a favor de PETROPERÚ S.A. De esta manera, PETROPERÚ asumirá el 100% de los derechos y obligaciones para la exploración y explotación de hidrocarburos.

También, y conforme a la Ley N° 30357, PETROPERÚ S.A. está autorizada a participar en la explotación del Lote 192, facultándola a buscar socios estratégicos para la explotación del Lote. Es así como, en enero 2018, PETROPERÚ S.A. fue calificada al 100% como empresa petrolera por Perupetro S.A. para la explotación del lote. El Contrato¹⁹ actual del Lote 192 estuvo siendo operado por Frontera Energy (antes Pacific Stratus Energy) a través de un contrato de servicios, el cual mediante D.S. 004-2020-EM del 26.02.2020, se extendió el Contrato de Servicios Temporal a Frontera Energy hasta el 02.09.2020. El 21.06.2021, PETROPERÚ aprobó la selección de la compañía Altamesa como el socio operador y estratégico de PETROPERÚ para desarrollar el proyecto del Lote 192. El 13.08.2021 se suscribieron los contratos asociativos.

PETROPERÚ S.A. cuenta con 5 de las 7 refinerías de crudo establecidas en el país: Refinería Talara se encuentra fuera de servicio (operó solo hasta fines del 2019). las unidades de proceso de la refinería se cerraron como parte del cambio planificado de una refinería más antigua a una nueva, Refinería Conchán y Refinería Iquitos. Las otras 2 son: la Refinería Pucallpa, desde el 21 de agosto del 2019, por una medida arbitral, PETROPERÚ ha recuperado la Refinería Pucallpa, la misma que desde agosto del 2018 se encuentra fuera de servicio, la Refinería El Milagro también se encuentra fuera de servicio. En la sub-fase de comercialización, la Empresa cuenta con algunas Plantas de Ventas propias; y participa de manera indirecta a través de una red de grifos y estaciones de servicio afiliadas a la PETRORED (689 a sep.2021 vs. 662 a sep.2020). Adicionalmente, posee la propiedad de diversas Plantas al interior del país, Plantas Aeropuerto y otras instalaciones, de los Terminales del Norte, Centro y Sur, los cuales se encuentran con contratos de operación, con excepción de los Terminales del Sur. PETROPERÚ S.A. asumió la operación directa de los Terminales del Sur (Pisco, Mollendo, Ilo, Cusco y Juliaca) desde el 3 de noviembre de 2019.

¹⁹ El 17 de junio de 2019, PETROPERÚ S.A. y Perupetro S.A. iniciaron la negociación directa del Contrato de Licencia

PLANTAS DE PROCESAMIENTO DE HIDROCARBUROS – PETROPERÚ S.A.

Empresa Operadora	Establecimiento	Región	Capacidad de Procesamiento ²⁰		Capacidad de Almacenamiento		
			Cant.	Unid.	Producto	Cant.	Unid.
PETROPERÚ S.A.	Refinería Pucallpa (*)	Ucayali	3.3	MBPD en UDP	Crudo y Productos	213.7	MBLS
PETROPERÚ S.A.	Refinería Talara(**)	Piura	65.0	MBPD en UDP	Crudo y Productos	3,515.1	MBLS
PETROPERÚ S.A.	Refinería Conchan	Lima	15.5	MBPD en UDP	Crudo y Productos	1,709.9	MBLS
PETROPERÚ S.A.	Refinería Iquitos	Loreto	12.0	MBPD en UDP	Crudo y Productos	553.2	MBLS
PETROPERÚ S.A.	Refinería El Milagro(*)	Amazonas	2.0	MBPD en UDP	Crudo y Productos	47.5	MBLS

(*) Actualmente fuera de servicio.

(**) El 31.12.2019, la Refinería Talara fue puesta fuera de servicio, iniciándose la fase de rehabilitación e interconexiones que darán paso a una nueva etapa hacia la NRT. Cabe precisar que, hasta el inicio de operaciones de la NRT, PETROPERÚ S.A. continuará abasteciendo al país de combustibles a través de la importación de productos, cubriendo la demanda nacional.

Fuente: Osinerming / Elaboración: PCR

Al cierre de septiembre 2021, PETROPERÚ S.A. concentró el 45.5% de la capacidad de procesamiento total del país (el 54.5% corresponde a Refinería La Pampilla - Relapsa), respecto al total de barriles por día en unidades de destilación primaria; asimismo, la producción total de refinados de crudo (productos terminados y productos en proceso) generados por las refinerías de PETROPERÚ S.A., en similar periodo, sumaron un total de 56.94 MBPD²¹ sobre una capacidad total de procesamiento de 97.75 MBPD. Es de mencionar que se obtuvo una menor producción de petróleo industrial, diésel, gasolina, turbo, GLP y asfaltos respecto al año anterior.

Productos o Líneas de Negocio

PETROPERÚ S.A. cuenta con un diverso portafolio de productos por calidad y uso, dentro de los cuales destacan los siguientes:

Uso	Productos	Uso	Productos
Uso Vehicular	GLP, Gasolina (Superplus), Gasohol Diésel B5 Diésel Ultra (Diésel B5 S-50)	Uso Aviación	Turbo A-1 Turbo JP-5 Gasolina de Aviación 100 LL
Uso Marino	Destilado: MGO (Marine Oil Gas) Diésel 2: Uso Marino Residuales: Marine Fuels MF o IFO)	Uso Industrial	GLP Petróleos Industriales Solventes, Ácido Nafténico
Uso Red Vial	Asfaltos	Otros	Nafta Virgen, Diésel 2, N°6 Fuel Oil,

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

Clientes

PETROPERÚ S.A. tiene una política comercial alineada a las exigencias del mercado que se orienta principalmente al incremento de las ventas, consolidación de su participación en el mercado nacional, posicionamiento de la marca, innovación, fidelización y gestión adecuada en técnicas de precios y descuentos, entre otros. La Empresa concentra sus ventas principalmente en el mercado local, mientras que los excedentes de ciertos productos como Diésel 2 (alto azufre), la nafta virgen y el residual, son exportados. Asimismo, mantiene condiciones de pago diferenciadas con cada cliente de acuerdo con lo establecido en cada contrato. Por su parte, en cuanto a la participación de los principales clientes, se observó que se mantiene un nivel elevado de concentración, ya que los 5 principales clientes representaron el 36% de las ventas; se resalta que se presentó una reducción de la concentración respecto el mismo periodo del año anterior cuando se ubicó en 51%.

CLIENTES (*)

Clientes	% ventas en US\$ (ene-sep 2021)
1er – 5to	36%
6to al 10mo	5%
Resto	59%
Total	100%

VENTAS A CLIENTES POR PROCEDENCIA

	Volumen (MBL)	Ventas (Millones de US\$)
	ene-sep 2021	ene-sep 2021
Ventas Locales (**)	30,328	2,684
Exportaciones	2,323	181
Total	32,651	2,865

(*) Incluye los clientes de productos terminados.

(**) Incluye el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC) e ingresos relacionados con actividades ordinarias.

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

Proveedores

PETROPERÚ S.A. mantiene contratos de abastecimiento a largo plazo suscritos con empresas productoras de petróleo crudo de distintas calidades. Adicionalmente, la empresa tiene diferentes alternativas de suministros internacionales, efectuando compras en el mercado spot y licitaciones internacionales. Al cierre de septiembre 2021, las cuentas por pagar comerciales que se encontraban vigentes son de vencimiento corriente, no devengan intereses y no cuentan con garantías específicas. Entre los principales proveedores de insumos y productos de la empresa se encuentran:

²⁰ Osinerming - Último Registro de Plantas de Procesamiento de Hidrocarburos (07 de octubre de 2020).

²¹ Ministerio de Energía y Minas – Reporte de producción septiembre 2021.

PRINCIPALES PROVEEDORES (ENERO A SEPTIEMBRE 2021)		
PROVEEDOR	IMPORTE MM US\$ (*)	Participación
TESORO REFINING AND MARKETING	256	8.2%
CNPC PERU S.A.	250	8.0%
TRAFIGURA PTE LTD	230	7.4%
TÉCNICAS REUNIDAS DE TALARA S.A.C BP	202	6.5%
PRODUCTS NORTH AMERICA INC.	200	6.4%
BB ENERGY USA LLC	151	4.8%
GUNVOR SA	147	4.7%
VALERO MARKETING AND SUPPLY COMPANY	146	4.7%
CONSORCIO COBRA SCL UA&TC	136	4.4%
MOTIVA ENTERPRISES LLC	115	3.7%
OTROS PROVEEDORES	1,282	41.2%
Total	3,047	100.00%

(*) No incluye a Técnicas Reunidas de Talara Sociedad.

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

Estrategias corporativas

PETROPERÚ S.A. traza sus principales objetivos corporativos de manera anual y quinquenal, con el fin de mejorar sus estándares y procedimientos, los cuales formula el Directorio y son aprobados finalmente por el MINEM. Los Objetivos Estratégicos Anuales y Quinquenales para el periodo 2019-2023²² son los siguientes:

1. Abastecer el mercado de forma eficiente.
2. Operar de forma eficiente, segura, preservando el ambiente y generando productos y servicios de alta calidad.
3. Sostenibilidad financiera de PETROPERÚ S.A.
4. Asegurar la sostenibilidad de las operaciones.
5. Fortalecer PETROPERÚ S.A. a través de la gestión del talento humano y un buen gobierno corporativo.

Inversiones

Las inversiones de PETROPERÚ S.A., se encuentran orientadas a mejorar su infraestructura, aumentar la capacidad de procesamiento, almacenamiento, comercialización y transporte de hidrocarburos. Entre sus principales proyectos de inversión se encuentran:

PROYECTOS	MONTO TOTAL DE INVERSIÓN (MM US\$)
La modernización de la refinería de Talara ¹	4,999.8
Exploración y explotación de hidrocarburos en el lote 64	205.4
Instalación y Operación del Nuevo Terminal Ilo ³	47.4
Construcción de la Planta de Ventas en Puerto Maldonado ³	19.5
Construcción de la Planta de Abastecimiento Ninacaca ⁴	7.4

1/ Mediante Acuerdo de Directorio N°014-2018-PP del 26.02.2018 se aprobó el nuevo monto de inversión, este monto no incluye gastos financieros.

3/ Se realizó una reevaluación del proyecto confirmado los beneficios económicos del mismo, siendo aprobada con AD N°120-2018-PP del 20.12.18.

4/ Incluye la adquisición de terrenos.

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

A septiembre 2021, PETROPERÚ S.A. realizó inversiones en proyectos de inversión e inversiones corrientes por un monto total de US\$634MM, en donde el 87% correspondió a la NRT. Para el periodo 2021-2023, se estima una inversión aproximada de US\$ 1,215MM en donde el 87% corresponde a la NRT. Asimismo, cuenta con inversiones corrientes en las Refinerías de Talara, Iquitos y Conchán, ONP, Comercialización y en la Oficina Principal, orientadas a la reposición de activos, rehabilitaciones y mantenimiento, mejoras operativas, cumplimiento de normativa medioambiental y de seguridad, entre otros.

Proyecto Nueva Refinería de Talara (NRT)

Es un megaproyecto de ingeniería, procura y construcción, que consiste en la construcción de una nueva refinería, la cual será calificada como una refinería de alta conversión²³. Este proyecto tiene como objetivo:

- i. Producción de Diésel y de gasolinas con menos de 50 ppm (partes por millón) de azufre.
- ii. Incremento de la capacidad de producción de la refinería de 65 a 95 mil bdp (barriles por día), con el fin de cubrir mayor parte de la demanda interna de PETROPERÚ S.A. Este incremento estaría explicado por la mayor producción de gasolinas (75%), diésel (60%) y otros combustibles (28%).
- iii. Procesamiento de crudos pesados y más económicos para la producción de combustibles livianos de mayor valor comercial.
- iv. Convertir residuales en combustibles de mayor valor (*Flexicoking*).
- v. Obtención de gasolinas de alto octanaje (Reformación catalítica).

Este proyecto se sustenta en la Ley N° 30130 "Ley que declara de necesidad pública e interés nacional la prioritaria ejecución de la Modernización de la Refinería de Talara para asegurar la preservación de la calidad del aire y la salud pública y adopta medidas para fortalecer el Gobierno Corporativo de Petróleos del Perú – PETROPERÚ S.A."

²² Aprobados mediante Acuerdo de Directorio N° 085-2018-PP del 01.10.2018 y Resolución Ministerial N° 048-2019-MEM/DE, publicada en el Diario Oficial "El Peruano" el 21.02.2019.

²³ Una refinería de alta conversión puede procesar crudos más pesados, los cuales son más económicos y de mayor oferta; adicionalmente, puede producir productos finales de mejor valor agregado, y productos limpios como el Diésel 2 y gasolinas con bajo azufre.

Las fuentes de financiamiento del proyecto son recursos propios (US\$ 808MM), aportes de capital (US\$ 325MM) y financiamiento externo. Es así, que a junio 2017 la empresa emitió bonos corporativos por US\$ 2,000MM en el mercado internacional con alta demanda y en noviembre 2018 se recibió el desembolso del crédito sindicado con garantía CESCE por US\$ 1,236.72MM. Durante el 2020 PETROPERÚ S.A. recibió US\$ 54MM como parte del saldo pendiente por desembolsar del préstamo CESCE, quedando aun un saldo que se espera recibir durante el 2S2021 (US\$ 9MM). En el 2021, la empresa emitió la reapertura de bonos 2047 (1,000 MMUS\$) en el mercado internacional. Asimismo, es de mencionar que a la fecha se tiene pendiente de financiar un monto US\$ 148MM vía el Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) (similar al de CESCE) que se encuentra en negociación contractual, de no variar el monto de inversión de PMRT estaría cerrado el financiamiento.

La Inversión total asciende a US\$ 4,999.80MM (sin intereses preoperativos)²⁴, de los cuales se han ejecutado US\$ 4,524MM a septiembre 2021. Cabe destacar que para el 2020 se presupuestó una inversión de US\$ 1,038MM, de los cuales al cierre del corte de evaluación se ejecutaron US\$ 725MM (ejecución del 70%). A septiembre 2021, el avance físico integral de la NRT fue de 96.15%, cabe mencionar, que desde mediados de mar-2020 PETROPERÚ S.A. suspendió temporalmente las actividades de construcción de la NRT debido a la pandemia COVID-19, manteniendo solo la ejecución de labores vinculadas a la seguridad industrial de las instalaciones y equipos y desde el 15 de junio de 2020 se han reiniciado progresivamente los trabajos cumpliendo los protocolos aprobados y establecidos en el Plan para la Vigilancia, Prevención y Control de COVID-19 del proyecto. Se está evaluando con los contratistas principales, los impactos en plazo al proyecto por efecto del Estado de Emergencia Nacional. La Compañía no considera que esta paralización temporal haya sido significativa. Asimismo, a la fecha se encuentra aprobado el Cronograma Nivel 3 Rev. 9 del Contrato EPC Unidades de Proceso con el Contratista Técnicas Reunidas, impactado por efecto del Estado de Emergencia Nacional asociado al COVID-19; en proceso la actualización del Cronograma del Contrato EPC UA&TC con el Contratista Consorcio Cobra SCL UA&TC y en proceso también la actualización de las curvas de avance programado de la NRT, estimándose la puesta en marcha de la NRT para el segundo trimestre 2021.

A septiembre 2020, PETROPERÚ S.A. realizó la prueba de deterioro de la NRT considerando los cambios en el cronograma de ejecución y presupuesto, así como la variabilidad en los precios del crudo. La prueba de deterioro ha sido realizada comparando el importe recuperable de NRT con el valor en libros de sus activos. PETROPERÚ S.A. ha determinado el valor recuperable de NRT mediante la estimación de su valor en uso.

Los supuestos claves utilizados para los cálculos del valor en uso son los siguientes: i) tasa anual de crecimiento 3%, ii) margen bruto presupuestado 26%, iii) Precios US\$/b 77 iv) Tasa de descuento 7.11%. La tasa anual de crecimiento corresponde a la tasa de crecimiento compuesto anual de los ingresos durante el período 2022-2042. Las tasas de crecimiento promedio utilizadas se consideran consistentes con el desempeño real del activo y con los pronósticos de PETROPERÚ S.A.. El margen bruto presupuestado corresponde al margen bruto promedio en las proyecciones en el período operativo de 21 años. Los precios son el promedio incluido en las proyecciones. La administración determinó los precios presupuestados en función del rendimiento pasado, las tendencias actuales de la industria, tarifas establecidas y expectativas de desarrollo del mercado. Las tasas utilizadas son después de impuestos y reflejan riesgos específicos relacionados con el negocio relevante. A septiembre 2020 PETROPERÚ S.A. estimó que el valor recuperable de NRT ascendió a US\$ 4,510MM, en tanto que el valor de los activos en libros asciende a US\$ 4,581MM. Como resultados de esta evaluación, PETROPERÚ S.A. determinó constituir una provisión por deterioro para la NRT por US\$ 71MM a la fecha del estado de situación financiera, la cual fue reconocida en el estado de resultados integrales como deterioro de activos.

Posición competitiva

Al cierre de septiembre 2021, la participación de mercado de PETROPERÚ S.A. se ubicó en 36%, ubicándose por debajo de lo registrado a septiembre 2020 (44%). A nivel de producto, PETROPERÚ S.A. mantiene liderazgo en el mercado de diésel²⁵ con 40% y gasolinas/gasoholes con una participación del 56%.

La empresa tiene como principales competidores en el mercado nacional de combustibles a REPSOL, Valero Energy, así como a PECSA, Exxon Mobil y Phoeninca. En el rubro de refinación de petróleo crudo, su competencia está integrada por Refinería La Pampilla S.A.A.

Otro factor que favorece la posición en el mercado de PETROPERÚ S.A. es la presencia de barreras a la entrada para nuevos competidores en el negocio de la refinación. Estas barreras surgen debido a los elevados montos de inversión y costos fijos que son necesarios para llevar a cabo nuevas operaciones en el sector hidrocarburos, más aún cuando la principal empresa del sector continúa con un sólido proceso de inversión; asimismo, por la ubicación estratégica de plantas y terminales de ventas en todo el país y en general de toda su cadena de suministro. Esto se complementará con la integración vertical que persigue la empresa en los negocios de *downstream*, *midstream* y *upstream* permitiendo reforzar su posición estratégica en el sector de hidrocarburos para maximizar el valor de la empresa.

²⁴ Mediante A.D. N°014-2021-PP del 05.02.2021, se aprobó la actualización del monto estimado de inversión integral del Proyecto NRT en 4,999.80 MMUS\$ (sin intereses preoperativos).

²⁵ Corresponde al Diésel B5 (alto contenido de azufre) y Diésel B5-S50 (con un contenido de azufre menor a 50 ppm).

Análisis Financiero

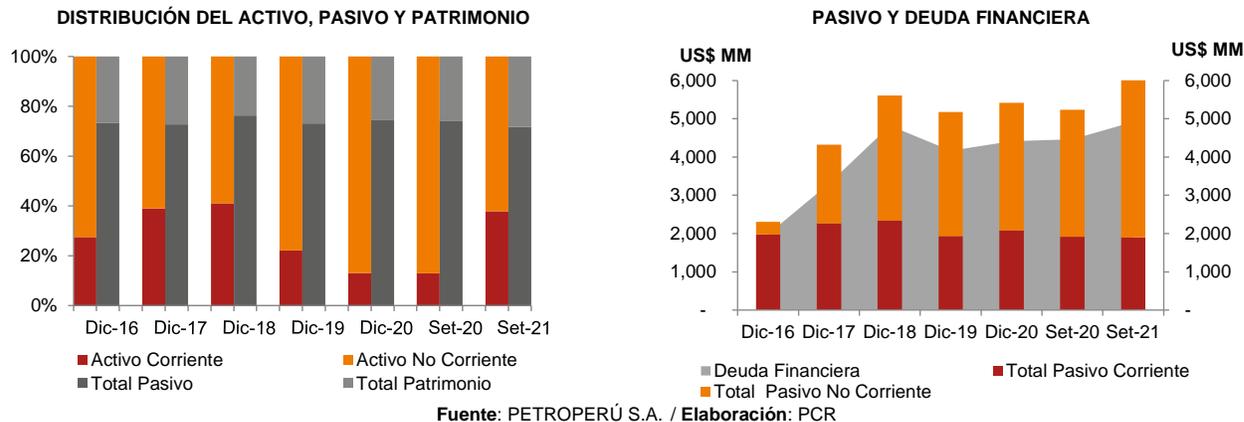
Estado de Situación Financiera

A septiembre 2021, la estructura del balance de PETROPERÚ S.A. se mantiene con una mayor contribución del activo no corriente (82.4%) y una participación mayoritaria en el financiamiento de terceros respecto a la de los accionistas.

Considerando su evolución, el activo total (US\$ 8,401MM), presentó un incremento respecto al cierre 2020 de 15.7% (US\$ 1,141MM), explicado en mayor medida al crecimiento del activo no corriente (+US\$ 616MM) a raíz del avance en el proyecto de modernización de la refinería de Talara. De esta forma, el activo fijo representa el 75.8% del total de activos y el 92.0% del activo no corriente. A la par, el activo corriente presentó un incremento de US\$ 525M por: (i) el mayor monto de los inventarios (+56.8%), principalmente por el incremento del precio de crudo +US\$ 17.9 BL (US\$ 66.4 vs US\$ 48.5 al año previo) y productos, (ii) el incremento de los volúmenes de efectivo por la reapertura de bonos 2047 (1,000 MMUS\$) en febrero 2021 (situados en cuentas corrientes y fondos fijos); y (iii) al incremento de las otras cuentas por cobrar en US\$ 189MM, el cual viene en gran parte relacionado al depósito a plazo con el BBVA del efectivo recibido por la colocación de bonos a inicio de año y por el crédito fiscal.

Por otro lado, los pasivos cerraron en US\$ 6,599MM, presentando un incremento de 21.8% en comparación al cierre de 2020. Dentro de las principales causas se encuentran: (i) el incremento en las cuentas por pagar comerciales, el cual obtuvo una variación de 53.6% (US\$ 433MM), (ii) un incremento en las obligaciones financieras de largo plazo como consecuencia del ingreso de financiamiento resultado de la reapertura de los bonos 2047 en febrero 2021; y (iii) el mayor impuesto a la renta diferido (US\$ +196MM). A detalle, la deuda total representó el 74.4% del total de los pasivos, la cual está compuesta por bonos corporativos emitidos en junio 2017 y febrero 2021 en el mercado internacional, préstamos bancarios sin garantía y el préstamo al sindicato CESCE. Cabe resaltar que estos montos de financiamiento tienen tendencia al alza debido al saldo pendiente por desembolsar (US\$ 9,804MM) por parte de esta última entidad. Para el caso de los bonos corporativos, estos contemplan un pago de cupones semestrales con un plazo hasta 2032-2047; mientras, el préstamo del CESCE considera un pago de intereses semestral a partir de mayo de 2019 con vencimiento en el 2030. Ambos financiamientos tienen como objetivo financiar la NRT.

Por último, el patrimonio disminuyó en 2.1% (US\$ -39MM) totalizando US\$1,803MM, principalmente por la pérdida registrada en el periodo.



Eficiencia Operativa

Durante el periodo de análisis²⁶, los ingresos totales de PETROPERÚ S.A. mantuvieron un comportamiento variable, afectado por la volatilidad de los precios del crudo y productos derivados, además de la caída de las ventas desde marzo 2020 por el impacto de las medidas tomadas por el gobierno para combatir el COVID-19, desde junio han mostrado una recuperación por las medidas de reapertura económica por fases. La Empresa actualiza sus precios de venta siguiendo la tendencia de los precios internacionales, pese a ello, en los últimos años el margen bruto se ha visto afectado por el menor margen de refinación y el incremento del volumen exportado (transado a menores precios que el mercado interno). Se estima que el margen de refinación se incrementará con la puesta en operación de la NRT.

Desde fines del 2018, PETROPERÚ S.A. ha establecido su estrategia de gestión del precio de venta en el mercado interno, además ha ido priorizando la optimización de los niveles de inventario y la reducción de gastos. Para mitigar su exposición a la volatilidad de los precios, desde octubre 2019, la Empresa ha iniciado la ejecución de la estrategia de coberturas de exposición a movimientos de crudo y/o productos a través de instrumentos financieros derivados que permitan compensar una pérdida del valor de sus inventarios en el caso el precio de los principales marcadores registre un movimiento negativo.

²⁶ 2016 a 2021.

A septiembre 2021, la compañía totalizó ventas por US\$ 2,916MM, superando en 29.2% al resultado obtenido al mismo corte del 2020 (US\$ 2,256MM). A detalle, los negocios de refinación y comercialización representaron el 98.3% de los ingresos totales, ubicándose en US\$ 2,865MM (+30.3% vs. septiembre 2020). Cabe precisar, que el incremento del monto de las ventas percibido se explica por el incremento en el volumen de ventas el cual se situó en 32,651 MBL (+2.0% vs septiembre 2020) y por el incremento de los precios de los productos por la subida de los precios referenciales en el mercado internacional. A nivel desagregado, la mayor proporción de las ventas se encontraron en el mercado local (92.1%) y superando a lo obtenido al corte previo en 8.2%. De igual manera, esta subida compensó el menor volumen de ventas realizadas al exterior (-41.5%). A nivel de producto, la proporción se concentró en la venta de Diesel B5²⁷ (40.2%); seguido por Gasoholes (17.2%).

Por su parte, el costo de ventas ascendió a US\$2,542MM presentado un incremento interanual de +19.9%, principalmente por el incremento en los precios internacionales del crudo y productos derivados del petróleo. Es así como; a pesar de una menor compra en volumen de crudo de petróleo (sep-2021: 10,977 MBL vs. sep-2020: 11,488 MBL), el costo alcanzó los US\$701MM, superior en +52.3% a lo reportado en el año previo. A la par, la compra de suministros y productos refinados presentó un incremento del 54.1%. Como resultado, la compañía obtuvo un margen bruto de 12.8% y totalizó US\$ 374MM.

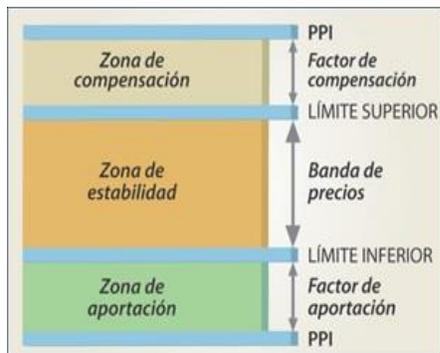
Por otro lado, los gastos operativos²⁸ disminuyeron 5.5% (US\$ -7.6MM), debido a los menores gastos administrativos por menores pagos referentes a la carga de personal (US\$ -10.6MM). No obstante, parte de este efecto fue diluido por el mayor gasto de servicios a terceros, particularmente relacionado a los servicios por asesorías y auditorías (US\$ +5.4MM). Esto produjo que la compañía presente una utilidad operativa ajustada²⁹ de US\$ 243MM, experimentado una expansión significativa respecto a lo registrado al cierre de septiembre 2020 (US\$ -2.6MM).

Por su parte, el resultado neto no operativo³⁰ retornó a una senda positiva (US\$ 15MM) a diferencia de lo obtenido al cierre de septiembre 2020 (US\$ -7MM). Gran parte del efecto viene por mayores ingresos debido a indemnizaciones y al menor monto de salida en gastos no operativos; ya que, a diferencia del año previo, la compañía no registró deterioro de activos de la NRT al corte de la evaluación.

Se resalta que, al corte de evaluación, debido a la volatilidad del tipo de cambio (inicial de año 3.624 vs. cierre septiembre 2021 4.136), la compañía, presentó una mayor pérdida por diferencia de cambio situándola en US\$ -100.1MM, por mantener más activos que pasivos monetarios en soles, principalmente el crédito fiscal del IGV por S/ 2.7MM. En consecuencia, el resultado antes de impuestos se ubicó en US\$ 158MM.

Luego del registro del impuesto a la renta diferido (US\$ 196MM), el resultado neto de la compañía se ubicó en terreno negativo llegando hasta los US\$ -38MM, mejorando lo registrado un año atrás, cuando se ubicó en US\$ -66MM.

Es importante mencionar que, para mitigar el riesgo de la volatilidad en los precios de los combustibles al consumidor final, algunos de los productos que se comercializan en el mercado interno cuentan con un mecanismo de estabilización de los precios de venta. Para este caso particular, el Estado Peruano puede efectuar compensaciones o recibir aportaciones con el fin de estabilizar el precio a los consumidores finales. El 21 de abril del 2020, se publicó el DS N°007-2020-EM modificando los productos de la lista contenida en el Fondo para la Estabilización de Precio de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC). De esta manera, se excluyó de la lista al Gas Licuado de Petróleo (GLP) y al Diésel BX y se mantuvo solo el petróleo industrial 6 destinado a la generación eléctrica de sistemas aislados. No obstante, a inicios de septiembre del presente año, mediante el decreto supremo N°023-2021-EM, se modificó lo estipulado en el 2020, incluyendo al GLP como uno de los productos de la lista del Fondo con el fin de atacar los altos precios dentro del mercado peruano.



Fuente: Osinermin

Fondo para la Estabilización de Precios Combustibles

Para la libre dinámica de este Fondo se requiere tener establecido un Precio de Referencia del mercado (PPI o PPE*), publicado semanalmente por Osinermin, más un margen de comercialización mayorista (MC). Tomando en consideración la evolución del PPI o PPE se fijan las Bandas de Precios (Banda) objetivo, determinadas por un Límite Superior (LS) y un Límite Inferior (LI) para cada producto comercializado. En función de esto, primero se localizará donde se encuentra el PPI respecto a la Banda. Luego se define un Factor de Compensación o un Factor de Aportación. Por ejemplo, si la Banda para un determinado producto se mantiene en un nivel por debajo del PPI, entonces el Fondo estará en la Zona de Aportación y, por lo tanto, el administrador definirá el Factor de Aportación (FA = LI - PPI) que se les exigirá a los agentes para que aporten al Fondo. Finalmente, si el PPI se mantiene entre los límites inferior y superior de la BP, entonces, el Fondo estará en la Zona de Estabilidad y, por lo tanto, no se requiere ningún factor de compensación ni de aportación.

(*) Precio de Paridad de Importación (PPI) o Precio de Paridad de Exportación (PPE).

²⁷ La categoría incluye todos los derivados tales como los con aditivo, verde, entre otros.

²⁸ Gastos de administración y Gastos de venta y distribución.

²⁹ Indicadores ajustados: No incluye "Otros Ingresos" y "Otros gastos".

³⁰ Incluye Otros ingresos + Otros gastos + ingresos financieros + gastos financieros.

Rentabilidad

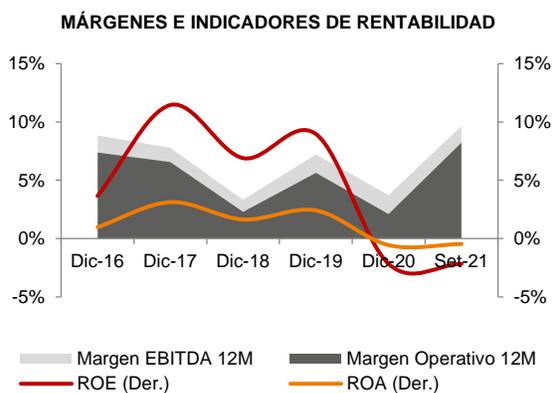
A septiembre 2021, el EBITDA12M de PETROPERU S.A. totalizó US\$ 364MM, exhibiendo un crecimiento respecto al año previo, con lo que el margen EBITDA 12M³¹ se ubicó en 9.6%. Por su parte, la utilidad neta a 12M se ubicó en terreno negativo cerrando en -US\$ 39MM, lo que ubicó al margen neto en -1% (septiembre 2020: -1.2%), y a los indicadores ROE y ROA 12M, en -2.2% y -0.5%, respectivamente.

Liquidez y Flujo de Efectivo

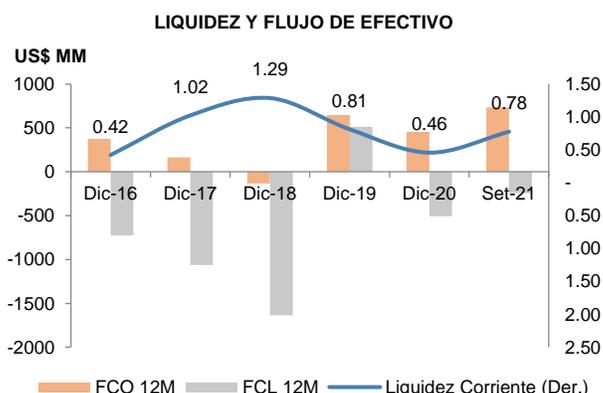
Durante el periodo 2017-2019, la compañía operó con una liquidez adecuada, la que se sustentó en la generación operativa y el financiamiento que ha obtenido para la NRT a través de emisión de bonos corporativos y créditos bancarios de largo plazo. Al cierre de septiembre 2021 la liquidez general y ácida presentaron mejoras ubicándose en 0.78x y 0.43x; respectivamente (septiembre 2020: 0.46x y 0.25x). Al respecto, el mejor grado de liquidez viene sustentado por el aumento del activo corriente (+61.8%); a raíz del incremento en las otras cuentas por cobrar por el mayor crédito fiscal (US\$ +109MM) junto con el aumento de los depósitos a plazo (US\$ +90MM); y al crecimiento en los valores de inventario (US\$ +298MM). A esto se le suma la leve reducción en los pasivos corrientes (-0.6%). Se destaca que la compañía mantiene líneas de créditos revolventes no comprometidas otorgadas por bancos locales y extranjeros hasta por US\$ 2,968MM, de las cuales ha utilizado el 26.0%; el excedente (US\$ 2.2 billones) se considera suficiente para cubrir necesidades de capital de trabajo.

Por otro lado, el capital de trabajo mantuvo su senda negativa totalizando US\$ -427MM, siendo menor a lo observado en el mismo corte del año previo a raíz de la amortización de los préstamos bancarios sin garantía. No obstante, es importante destacar que la empresa cuenta con suficiente línea de crédito con banca local e internacional para afrontar el capital de trabajo negativo. Como parte de este financiamiento, la compañía tiene pendiente un desembolso por parte de CESCE por un valor de US\$9MM. Por otro lado, el saldo final de caja se situó en US\$ 176.4MM, superior en 108.1%, en comparación al cierre de diciembre 2020. Esto viene fundamentado, principalmente, por el superávit operativo (FCO US\$ 516MM) y financiero (FCF US\$ 295MM). Cabe destacar que este último es debido a la obtención de un nuevo préstamo bancario y a la reapertura de bonos 2047 por US\$ 1,000MM. Al igual que los financiamientos previos, estos fueron obtenidos para la financiación de la construcción de la nueva refinería Talara.

A pesar de los mayores volúmenes de efectivo asignados a las actividades de inversión (+2.4%), el flujo de caja libre 12M se situó en US\$ -243MM. De esta manera, la variación de la caja de diciembre 2020 a septiembre 2021 fue de US\$ 105MM dado los nuevos financiamientos adquiridos y al mejor desempeño de las operaciones. Se espera que esta situación siga mejorando en la medida que se vaya requiriendo menos fondos para el desarrollo de la NRT y a los mayores ingresos percibidos por la implementación de la refinería.



Fuente: PETROPERU S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: PETROPERU S.A. / Elaboración: PCR

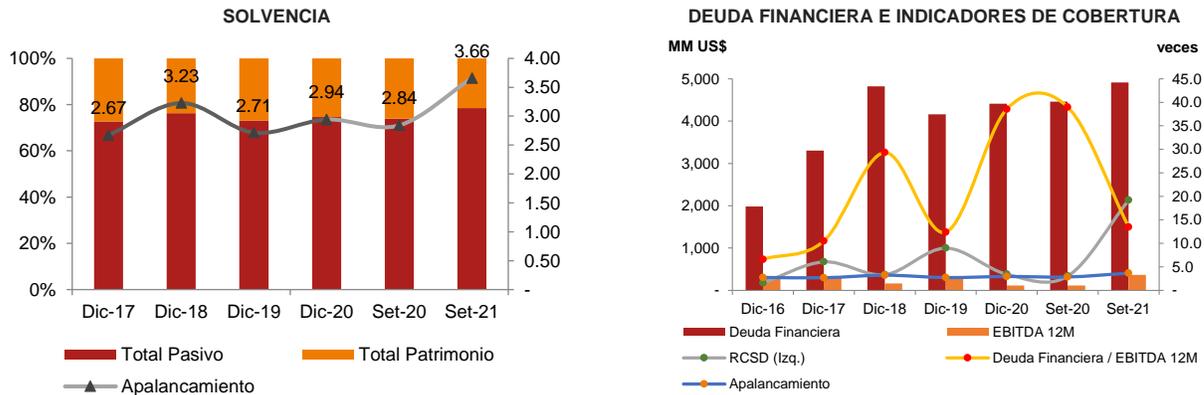
Solvencia / Cobertura

Al cierre de septiembre 2021, el patrimonio de PETROPERU S.A. totalizó es US\$1,802MM, presentando una caída interanual de -2.1%, originada por la pérdida generada en el ejercicio. Esto, sumado al incremento de la deuda financiera debido a la reapertura de bonos 2047 realizada en febrero del presente año, derivó a un incremento en el ratio de apalancamiento ubicándose en 3.6x (septiembre 2020: 2.8x). Con una deuda financiera totalizada en US\$ 4,915MM, superior en 10.1% a lo observado al mismo corte del año previo, y el importante incremento del EBITDA 12M, el ratio de Deuda Financiera/EBITDA 12M se redujo hasta un 13.4x (set-20: 38.9x). Se espera que, una vez que entre en operación el Proyecto NRT; el cual se encuentra con un avance integral del 96.15%, esta ratio siga reduciéndose, debido al incremento en la capacidad de generación de caja y el incremento en márgenes esperados, así como por el inicio de la amortización de la deuda. De la

³¹ EBITDA 12M: Utilidad Operativa Ajustada 12M + Depreciación 12M + Amortización 12M.

misma manera, el ratio de cobertura de servicios (RCSD), ascendió hasta 19.2x. Este indicador solo considera los gastos financieros de corto plazo, ya que actualmente la compañía capitaliza los gastos financieros de la deuda de largo plazo.

Por tipo de moneda, la composición de la deuda se encuentra emitida en su totalidad en dólares; encontrándose distribuida: Bonos (62.7%), préstamo sindicado a largo plazo con garantía CESCE (20.9%) y préstamos bancarios sin garantía (10.3%). Cabe destacar que, para reducir su exposición a la variación del tipo de cambio en moneda extranjera en el corto plazo, PETROPERÚ S.A. utiliza contratos forward.



Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

Instrumento Clasificado

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de PETROPERÚ S.A.

Los recursos obtenidos de la colocación de los instrumentos de corto plazo emitidos en el marco del primer programa de instrumentos de corto plazo PETROPERÚ S.A. serán utilizados, indistintamente, para: (i) financiar necesidades de capital de trabajo concernientes a modo enunciativo pero no limitativo, a todas aquellas partidas y/o obligaciones generadas en la adquisición de bienes y recepción de servicios proveniente de operaciones relacionadas directamente o indirectamente con la actividad principal del negocio; y/o, (ii) amortizar y/o reperfilar deuda bancaria y/o instrumentos de deuda, cuyo vencimiento no supere un año.

Los porcentajes aproximados de uso de los recursos obtenidos de la colocación de los instrumentos de corto plazo de cada una de las emisiones realizadas en el marco del primer programa de instrumentos de corto plazo PETROPERÚ S.A. serán determinados en los respectivos prospectos complementarios.

Los términos y condiciones específicos de cada una de las Emisiones de INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO que formen parte de Programa y que no hayan sido determinados en la presente Cláusula serán definidos en los respectivos Actos Complementarios y Complementos del prospecto marco, y en el aviso de oferta.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor	PETROPERÚ S.A.
Denominación	Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo PETROPERÚ S.A.
Emisión y Series	Una o más emisiones o series
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de S/ 1,500 MM (mil quinientos millones de soles o su equivalente en dólares americanos)
Moneda	Soles o su equivalente en dólares americanos
Tasa de interés	Será definido para cada emisión o serie
Plazo del Programa	6 años a partir de su inscripción
Plazo emisión	Hasta por 364 días.
Opción de rescate	Según el Art. 330 de la Ley General, ajustado al artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores.
Garantía	Garantía genérica sobre el patrimonio del emisor
Estructurador	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.
Colocador	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fuente: PETROPERÚ S.A., Credicorp Capital / Elaboración: PCR

Anexo

BALANCE GENERAL (US\$ M)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
Activo Corriente	1,148,033	2,319,171	3,016,086	1,571,000	951,287	912,195	1,476,261
Activo No Corriente	3,028,722	3,619,572	4,327,917	5,516,041	6,308,470	6,163,289	6,924,968
Total Activo	4,176,755	5,938,743	7,344,003	7,087,041	7,259,757	7,075,484	8,401,229
Pasivo Corriente	2,728,221	2,266,247	2,342,667	1,935,164	2,083,404	1,914,956	1,903,815
Pasivo No Corriente	332,610	2,054,892	3,264,026	3,243,615	3,335,371	3,318,502	4,694,728
Total Pasivo	3,060,831	4,321,139	5,606,693	5,178,779	5,418,775	5,233,458	6,598,543
Capital Social	733,645	1,171,395	1,337,989	1,445,586	1,599,443	1,445,586	1,599,443
Otras Reservas de Capital	16,189	21,650	40,160	52,115	69,210	173,373	134,033
Resultados Acumulados	256,222	424,713	359,161	410,561	172,329	1,842,026	1,802,686
Patrimonio	1,115,924	1,617,604	1,737,310	1,908,262	1,840,982	912,195	1,476,261
ESTADO DE RESULTADOS (US\$ M)							
Total de Ingresos	3,389,974	4,051,574	4,965,070	4,668,046	3,121,759	2,256,932	2,916,117
Costo de Ventas	2,834,756	3,462,327	4,617,600	4,139,942	2,862,410	2,120,632	2,541,752
Utilidad Bruta	555,218	589,247	347,470	528,104	259,349	136,300	374,365
Gastos Operativos ³²	449,480	290,692	131,627	262,953	259,117	136,661	111,958
Utilidad Operativa	105,738	298,555	215,843	265,151	232	-361	262,407
Gastos financieros	23,318	51,844	48,928	37,398	33,278	26,701	12,391
Utilidad Neta	40,686	185,104	119,552	170,952	-67,280	-66,236	-38,296
Depreciación y Amortización	50,342	49,641	50,552	73,460	50,952	-40,362	-39,340
INDICADORES							
Liquidez (veces)							
Liquidez Corriente	0.42	1.02	1.29	0.81	0.46	0.48	0.78
Prueba Ácida	0.20	0.74	1.04	0.47	0.25	0.29	0.43
Capital de Trabajo (US\$ M)	-1,580,188	52,924	673,419	-364,164	-1,132,117	-1,002,761	-427,554
Días Inventario en Stock ³³	63	57	43	50	48	38	62
Días Promedio de Cobro ³⁴	28	26	26	27	33	26	28
Ciclo Operativo	92	83	69	78	81	64	90
Días de Pago a Proveedores ³⁵	92	80	41	64	102	63	136
Ciclo de Conversión de Efectivo	0	3	27	13	-20	0	-46
Solvencia (veces)							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.89	0.52	0.42	0.37	0.38	0.37	0.29
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.11	0.48	0.58	0.63	0.62	0.63	0.71
Apalancamiento	2.74	2.67	3.23	2.71	2.94	2.84	3.66
Pasivo Total / EBITDA 12M	10.20	13.72	34.11	15.39	46.60	45.72	18.11
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.65	0.76	0.86	0.80	0.81	0.85	0.74
Deuda Financiera / EBITDA 12M	6.61	10.49	29.33	12.37	37.96	38.99	13.49
EBITDA y Cobertura							
EBITDA ³⁶ 12M	300,056	314,932	164,388	336,572	116,288	114,466	364,369
EBIT/Gastos Financieros 12M	10.71	5.12	2.33	7.04	1.96	0.86	16.40
EBITDA/Gastos Financieros 12M	12.87	6.07	3.36	9.00	3.44	3.05	19.21
EBITDA/ Deuda Financiera Corto Plazo	0.17	0.23	0.10	0.32	0.09	0.09	0.64
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	1.58	6.07	3.36	9.00	3.44	3.05	19.21
Capacidad de Generación (%)							
FCO 12M	374,888	165,017	-134,402	645,742	386,946	295,755	735,754
FCL ³⁷ 12M	-726,112	-1,063,502	-1,635,963	514,315	-507,339	-408,622	-243,096
FCO / Activo Total	-0.17	-0.18	-0.22	0.07	-0.07	-0.06	-0.03
FCL / Pasivo Total	-0.24	-0.25	-0.29	0.10	0.09	-0.09	-0.03
FCL / Servicio de Deuda	-0.41	-0.78	-33.44	13.75	-15.28	-12.08	-9.99
Rentabilidad (%)							
ROE 12M	3.6%	11.4%	6.9%	9.0%	-3.7%	-2.2%	-2.2%
ROA 12M	1.0%	3.1%	1.6%	2.4%	-0.9%	-0.6%	-0.5%
Margen Bruto 12M	16.4%	14.5%	7.0%	11.3%	8.3%	7.8%	13.2%
Margen Operativo Ajustado ³⁸ 12M	7.4%	6.5%	2.3%	5.6%	2.1%	1.0%	8.2%
Margen EBITDA 12M	8.9%	7.8%	3.3%	7.2%	3.7%	3.4%	9.6%
Margen Neto 12M	1.2%	4.6%	2.4%	3.7%	-2.2%	-1.2%	-1.0%

Fuente: PETROPERÚ S.A. / Elaboración: PCR

³² Incluye Gastos de Ventas y Distribución, Gastos de Administración, Otros Ingresos y Otros Gastos.

³³ Días Inventario en Stock: 360 / (Ingresos Totales / Inventarios).

³⁴ Días Promedio de cobro: 360 / (Ingresos Totales / Cuentas por cobrar comerciales).

³⁵ Días de pago a Proveedores: 360 / (Costos Totales / Cuentas por pagar comerciales).

³⁶ EBITDA 12M: Utilidad Operativa Ajustada 12M (No Considera Otros Ingresos y Gastos) + Depreciación 12M+ Amortización 12M

³⁷ Flujo de Caja Libre: Flujo de Caja de Operación – Flujo de Caja de Inversión.

³⁸ Margen Operativo Ajustado: Utilidad Operativa Ajustada (No Considera Otros Ingresos y Gastos) / Total Ingresos.