

GCFI-MV-040-2022

San Isidro, 17 de marzo de 2022

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Av. Santa Cruz N° 315
Miraflores

Atención: Carta de Regularización
Referencia: Expediente N° 2022010638

Nos dirigimos a ustedes en relación con lo comunicado como Hecho de Importancia el día 15 de marzo de 2022, con carta GCFI-MV-036-2022, en el que se adjunta el informe de la firma clasificadora Standard & Poor's Global Ratings en idioma inglés.

Al respecto, y en adición a lo enviado, se procede a adjuntar el mismo informe de la firma clasificadora en idioma español.

Atentamente,

Enrique Manuel Salgado Ponce de León
Representante Bursátil
Petróleos del Perú- PETROPERÚ S.A.

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

15 de marzo de 2022

Resumen de la Acción de Calificación

- Petróleos del Perú S.A. (Petroperú o la compañía), la refinera y proveedora de combustibles propiedad del gobierno peruano, anunció recientemente que su auditor no firmará el contrato para la auditoría del año fiscal que finalizó el 31 de diciembre de 2021. En medio de condiciones políticas inciertas en Perú, consideramos este evento como una señal clara del debilitamiento del gobierno corporativo de Petroperú, lo que expone a la compañía a un posible incumplimiento de las restricciones financieras (*covenants*) y potencialmente a un deterioro significativo de su liquidez y flexibilidad financiera.
- Por lo tanto, el 15 de marzo de 2022, S&P Global Ratings bajó su clasificación de riesgo crediticio en moneda extranjera en escala global de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en su listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. También bajamos el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) a 'b' de 'b+' y mantuvimos nuestra evaluación de la probabilidad de apoyo del gobierno, su propietario, como muy alta.
- La colocación de la clasificación en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas captura nuestra opinión de que existe la posibilidad de que podamos volver a bajar la calificación de la compañía varios niveles (*notches*) en los próximos 90 días por la incertidumbre sobre cómo Petroperú ejecutará su plan para abordar la auditoría de 2021.

Fundamento de la Acción de Clasificación

El anuncio de Petroperú sobre su auditoría nos llevó a revisar nuestra clasificación de administración y prácticas de gobierno corporativo (M&G) y el SACP de la empresa. Revisamos nuestra clasificación de administración y prácticas de gobierno corporativo de Petroperú a débil de razonable, lo que refleja nuestra opinión de que la empresa tiene una capacidad menor de la que esperábamos para identificar, prever y controlar de manera efectiva ciertos riesgos críticos, ejemplificado por la imposibilidad virtual de publicar oportunamente sus estados financieros auditados para 2021 debido al desacuerdo entre la entidad y su auditor. La situación de la auditoría también se produce en medio de condiciones políticas inciertas en el país. No consideramos que esta situación sea acorde con un emisor con clasificación en grado de inversión. El empeoramiento de la evaluación de M&G también nos llevó a bajar el SACP en un nivel (*notch*), lo que derivó en una baja de un nivel de la clasificación final.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Gaston Falcone
Buenos Aires
54 (11) 4891-2147
gaston.falcone
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Cecilia L Fullone
Buenos Aires
54 (11) 4891-2170
cecilia.fullone
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

Si no hay una dispensa sobre la cláusula de información, podría constituir un evento de incumplimiento bajo los términos y condiciones de las deudas existentes, lo que podría afectar la liquidez. Es probable que Petroperú no cumpla con la fecha límite para publicar sus estados financieros auditados de 2021 según lo exige su contrato de bonos y el contrato de crédito de CESCE, que es de 150 días a partir del cierre (es decir, mayo de 2022).

Además, deberá negociar una dispensa para evitar un incumplimiento técnico de la cláusula de documentación. Si no obtiene una exención, representaría un evento de incumplimiento en las dos principales fuentes de fondeo para el proyecto de la refinería de Talara (los bonos internacionales y la línea de crédito de CESCE), lo que podría potencialmente derivar en una aceleración de la deuda, también en cascada a otras líneas de crédito bancario de corto plazo no comprometidas en caso de impago por las cláusulas de incumplimiento cruzado.

Esto dañaría gravemente la liquidez, la flexibilidad financiera y la estructura de capital de la empresa. Observamos que, en las condiciones de negocio actuales, el acceso al crédito podría volverse más restringido y costoso, particularmente de parte de los bancos internacionales.

Sin embargo, actualmente no revisamos la evaluación de liquidez de Petroperú, que sigue siendo menos que adecuada. En nuestra opinión, es demasiado pronto para considerar la liquidez como débil, dadas las líneas de crédito de corto plazo disponibles (que se mantienen según la última información proporcionada por el equipo directivo de la compañía), la recuperación del desempeño financiero de Petroperú en 2021, el EBITDA estable que esperamos para 2022, y el apoyo que la empresa ha recibido hasta ahora de la comunidad financiera (por ejemplo, la renovación de líneas de crédito de corto plazo), incluso en condiciones de estrés durante la pandemia, lo que atribuimos a la estructura de la empresa como propiedad del estado. Sobre esta base, esperamos para ver la efectividad del plan de la compañía para abordar la situación y evitar un evento de incumplimiento.

Petroperú anunció un plan para abordar el retraso de la auditoría. La empresa presentó un plan para abordar el retraso en la publicación de sus estados financieros auditados de 2021 y otras implicaciones relacionadas. Consideramos que es un paso necesario, pero todavía no positivo.

El plan incluye reanudar las negociaciones con otros socios de PwC (el auditor) y lanzar un proceso de licitación para que otras firmas de auditoría presenten ofertas. El objetivo es tener un contrato firmado antes del 31 de marzo con PwC u otra firma de auditoría y comenzar los procedimientos de auditoría inmediatamente después, el 1 de abril. La fecha objetivo de Petroperú para la publicación de los estados auditados es el 15 de junio. Por lo tanto, la empresa y su asesor financiero lanzarán una solicitud de dispensa (*standstill*) inmediatamente después de que se designe al auditor.

Supervisaremos cómo avanza el plan y la liquidez de la compañía, como los elementos principales de nuestros escenarios positivo y negativo.

Mantenemos nuestra evaluación de una probabilidad muy elevada de que reciba apoyo de parte del gobierno. En nuestra opinión, existe una probabilidad todavía muy elevada de que la empresa se beneficie de recibir respaldo extraordinario oportuno y suficiente del gobierno en caso de dificultades financieras. Nuestra evaluación se basa en el análisis del rol muy importante de la empresa en la matriz energética de Perú. También consideramos que Petroperú tiene un vínculo muy fuerte con el gobierno. Este último participa en las decisiones de inversión clave y otorga autorización para realizar inversiones significativas, así como las aprobaciones para obtener deuda. En el pasado, el gobierno inyectó US\$325 millones en capital en enero de 2017, aprobó la ley que otorgó US\$1,000 millones en garantías para respaldar el financiamiento de la modernización de la refinería de Talara y promulgó la Ley 033/2020 en respuesta a la pandemia,

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

que permitió al Banco de la Nación del Perú para brindar asistencia financiera en 2020 a Petroperú y otras empresas estatales.

Continuaremos dando seguimiento a la relación entre Petroperú y el gobierno peruano, incluidos los incentivos, la capacidad y las herramientas reales de este último para apoyar a la empresa, particularmente en las condiciones económicas inciertas a nivel mundial.

Revisión Especial (*CreditWatch*)

La colocación de la clasificación en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas captura nuestra opinión de que existe la posibilidad de que podamos volver a bajar la clasificación de Petroperú varios niveles (*notches*) en los próximos tres meses por la incertidumbre en torno a la ejecución oportuna de su plan propuesto para atender la auditoría de 2021. Estos incluyen la necesidad de nombrar un auditor, la necesidad de un consentimiento de exención para evitar un incumplimiento técnico, la incertidumbre de obtener efectivamente una auditoría limpia y sin salvedades antes del 15 de junio y el posible impacto severo en la liquidez si, por cualquier motivo, la auditoría de 2021 no se entrega según lo planeado y se declara un evento de incumplimiento. La situación de la auditoría también se produce en medio de la incertidumbre política en Perú y la extrema volatilidad global. Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) en los próximos 90 días.

Podríamos bajar las clasificaciones de Petroperú si no resuelve satisfactoriamente la auditoría de sus estados financieros de 2021, lo que perjudicaría la liquidez. Por ejemplo, si la empresa no presenta los estados auditados a tiempo y no se otorga ninguna exención, constituiría un evento de incumplimiento y potencialmente se traduciría en una aceleración de la deuda, mientras que Petroperú podría ver debilitado significativamente su acceso al crédito y a los mercados de capitales. En este escenario, la liquidez podría debilitarse y podríamos considerar la estructura de capital de la compañía como insostenible, lo que nos llevaría a realizar una baja de la clasificación de varios niveles (*notches*).

También podríamos bajar la clasificación de Petroperú a 'BB' o menos si la probabilidad de apoyo del gobierno disminuye, al tiempo que otros factores crediticios permanecen sin cambios. Eso podría ocurrir, por ejemplo, si nuestra evaluación del papel de la empresa para el gobierno se debilita o si la importancia de Petroperú para el sector energético peruano disminuye.

Podríamos retirar la clasificación del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) y asignar una perspectiva estable si la empresa presenta al mercado todas las exenciones necesarias para evitar que se declare un evento de incumplimiento, junto con la publicación de sus estados financieros auditados de 2021 sin salvedades de acuerdo con su plan (antes del 15 de junio a más tardar). En este escenario, también esperaríamos que se mantengan las líneas de crédito de corto plazo, que normalmente consideramos como una parte relevante de nuestra evaluación de liquidez de Petroperú.

Una revisión al alza de nuestra evaluación de M&G requeriría nuestra opinión y cierto historial de que la compañía ha fortalecido su capacidad para identificar, prever y controlar de manera más efectiva riesgos críticos como la entrega oportuna de los estados financieros en cuestión.

Podríamos subir la clasificación de Petroperú si mejora nuestra evaluación sobre la probabilidad de apoyo extraordinario, por ejemplo, si aumenta el rol de la empresa en el gobierno, o su vínculo con él.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

Indicadores crediticios ESG: A E-4, S-2, G-5; De E-4, S-2, G-2

Revisamos nuestra clasificación de gobierno corporativo a '5' de '2'. Los factores de gobierno corporativo, como se explica en este comunicado de prensa, son una consideración muy negativa en nuestro análisis de clasificación crediticia, que afectan más de un componente analítico o uno de manera severa.

Al igual que para otras refinerías, los factores ambientales son una consideración negativa en nuestro análisis de clasificación crediticia de Petroperú. Consideramos que los riesgos ambientales en el sector de refinación y comercialización están muy por encima del promedio porque el proceso de refinación es una fuente importante de emisiones de dióxido de carbono y produce combustibles a base de carbono, cuya demanda se verá afectada por la transición energética. En este frente, reconocemos que la inversión en Talara busca reducir el impacto ambiental y le daremos seguimiento en consecuencia. El sector también tiene una exposición importante a las regulaciones sobre las emisiones y los impuestos al carbono, así como a la contaminación, los derrames del transporte y los riesgos de contaminación, lo que puede derivar en daños financieros y de reputación.

Los factores sociales tienen una influencia neutral en general en nuestro análisis de clasificación crediticia.

Evaluaciones de los factores de clasificación

Clasificación crediticia de emisor: BB+/Rev. Esp. Negativa/--

Riesgo del negocio: Razonable

- Riesgo país: Moderadamente elevado
- Riesgo de la industria: Moderadamente elevado
- Posición competitiva: Razonable

Riesgo financiero: Altamente apalancada

- Flujo de efectivo/apalancamiento Altamente apalancada

Ancla: b

Modificadores

- Efecto de diversificación/cartera: Neutral
- Estructura de capital: Neutral
- Política financiera: Neutral
- Liquidez: Menos que adecuada
- Administración y gobierno corporativo: Débil (-1 nivel)
- Análisis comparativo de clasificación: Positivo (+1 nivel [notch])

Perfil crediticio individual: b

- Probabilidad de apoyo del gobierno: Muy alta (+4 niveles [notches] con respecto al SACP)

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés que se consideran para esta acción de calificación:

- Gestión de riesgo, cultura y supervisión
- Transparencia y generación de reportes

Criterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Lista de clasificaciones

Baja de la clasificación

	A	De
Petróleos del Perú Petroperú S.A.		
Clasificación de deuda senior no garantizada	BB+	BBB-
Baja de clasificación; Acción de Revisión Especial (CreditWatch)/Perspectiva		
	A	De
Petróleos del Perú Petroperú S.A.		
Clasificación crediticia de emisor	BB+/Rev. Esp. Negativa/--	BBB-/Estable/--
	A	De
Petróleos del Perú Petroperú S.A.		
Factores analíticos	b	b+

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](https://www.spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificación de Petroperú a 'BB+' de 'BBB-' y la colocó en Revisión Especial negativa debido a un mayor riesgo de gobierno corporativo

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.