

# Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A.

## Fundamentos

Apoyo & Asociados (A&A) modificó las clasificaciones del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de CP-1-(pe) a CP-2+(pe) y las obligaciones de largo de AA-(pe) con Perspectiva Negativa, a A+(pe) con Perspectiva Estable.

El cambio en las clasificaciones se fundamenta en:

**Menor solidez del respaldo del Estado.** En los últimos años, el Estado, a través de distintas medidas, ha mostrado un sólido respaldo a PETROPERÚ (o la Compañía). Este respaldo se ha dado mediante aportes de capital (como en el 2017 y en el 2022), apoyos financieros, líneas de crédito con entidades estatales, garantías financieras, decretos legislativos, entre otros.

Durante el 2023, se aprecia un debilitamiento en dicho respaldo debido a que el Gobierno no cuenta con caja fiscal y se estará enfocando en apoyar a sectores o empresas que pueden verse afectadas por el fenómeno El Niño (FEN). Lo cual se ve reforzada por publicaciones y declaraciones de representantes del ejecutivo. Además, se proyecta que dicha situación se mantendrá durante el mediano plazo, ya que, según lo mencionado en diversos reportes, el PBI mostrará un crecimiento de hasta 3.0% en el 2024.

En opinión de la Clasificadora, lo anterior debilita el soporte que ha venido recibiendo por parte del Estado en un contexto de mayor endeudamiento y menor generación de caja.

**Generación negativa de caja y altos niveles de endeudamiento.** Al cierre de los 12M setiembre 2023, PETROPERÚ registró un EBITDA negativo por US\$383.5 MM, debido, entre otros, al menor volumen vendido, a causa de la mayor competencia en el mercado, y a la priorización del suministro de GLP para continuar con el arranque de la Nueva Refinería Talara (NRT) como consecuencia de las demoras en la puesta en operación plena de la misma, y a los problemas de movilización por conflictos sociales.

Por otro lado, los costos y gastos operativos se vieron afectados principalmente por la operación no optimizada de la NRT, la cual ha incrementado gastos de operación asociados al consumo de energía y a la puesta en marcha de nuevas unidades de proceso.

Respecto al nivel de endeudamiento, al cierre del tercer trimestre del 2023, el saldo de deuda financiera se incrementó a US\$6,095 MM, producto de mayores requerimientos de financiamiento para capital de trabajo, como consecuencia del incremento de los precios internacionales del petróleo y sus derivados. Además, las demoras en la puesta en operación plena de la NRT obligaron a que el portafolio de productos importados se componga principalmente de productos refinados, cuyo valor es superior al del crudo.

**Demora en la puesta en operación de la NRT.** A la fecha de elaboración del informe, PETROPERÚ aún se encuentra en etapas de arranque progresivo de la NRT. La Clasificadora considera de suma importancia que la NRT alcance su operación óptima para que la Compañía pueda recuperar los márgenes y lograr la sostenibilidad financiera, dado que sus planes de acción dependen en gran medida de que se logre lo anterior.

| Ratings   | Actual     | Anterior   |
|---|------------|------------|
| Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo PETROPERÚ S.A. | CP-2+ (pe) | CP-1- (pe) |
| Obligaciones de Largo Plazo                                   | A+ (pe)    | AA- (pe)   |

Con información financiera no auditada a setiembre 2023

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 22/11/2023 y 13/09/2023

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

| (Cifras en miles de US\$)      | 12M Set-23 | Dic-22      | Dic-21    |
|--------------------------------|------------|-------------|-----------|
| Ingresos                       | 4,230,076  | 5,580,888   | 4,222,254 |
| EBITDA                         | (383,495)  | (103,843)   | 282,782   |
| Flujo de Caja Operativo (CFO)  | (318,637)  | (1,261,122) | 362,944   |
| Deuda Financiera Total         | 6,139,034  | 5,882,781   | 5,091,647 |
| Caja y valores                 | 71,847     | 88,746      | 239,557   |
| Deuda Financiera / EBITDA      | (15.89)    | (56.37)     | 17.91     |
| Deuda Financiera Neta / EBITDA | (15.71)    | (55.51)     | 17.07     |
| EBITDA / Gastos Financieros    | -1.59      | -0.67       | 12.52     |

Fuente: Petroperú

## Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Compañías No Financieras (03-2022)

## Analistas

Gustavo Campos Rivero  
[gustavo.campos@aai.com.pe](mailto:gustavo.campos@aai.com.pe)

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

T. (511) 444 5588

Por otro lado, la Clasificadora destaca lo siguiente:

**Importancia estratégica para el abastecimiento nacional de hidrocarburos líquidos.**

La Compañía cuenta con plantas de venta a lo largo del territorio nacional, obteniendo una ventaja competitiva respecto a la competencia, al tener presencia en todas las regiones del Perú. Si bien la participación de mercado de la Compañía se ha visto afectada, debido a que la NRT aún no se encuentra operativa al 100%, se espera que una vez inicie sus operaciones la participación vuelva a niveles de años anteriores. A setiembre 2023, dicha participación fue de 27.0% (31.0% a diciembre 2022).

La Compañía está en camino a la integración vertical con el regreso al *upstream*, lo que permitirá reforzar su posición estratégica en el negocio de hidrocarburos. Y se espera que cuente con el 51.8% de capacidad de refino del país luego de la puesta en operación de todas las unidades de proceso de la NRT.

Asimismo, posee activos de importancia estratégica tanto para sus operaciones como para su desempeño financiero. Es así que la Compañía cuenta con el Oleoducto Norperuano (ONP) y una red de distribución a través de terminales y plantas de ventas; estos activos le permiten tener acceso a mayores y mejores fuentes de materia prima en términos de costos, generar sinergias entre sus operaciones, así como cercanía a sus clientes.

La Compañía se encuentra en una posición ventajosa relacionada a la baja probabilidad de tener competencia de parte de nuevas refinerías, ya que la industria de la refinación presenta altas barreras de entrada, debido a los elevados niveles de inversión que se requiere para su funcionamiento y a la presencia de economías de escala.

La Clasificadora espera que, cuando la NRT llegue a su operación óptima, los márgenes de la Compañía mejoren significativamente, como consecuencia de la mayor flexibilidad de la estructura de costos y los mayores ingresos, dada la mayor carga y producción de productos derivados de mayor realización económica.

Adicionalmente, la Clasificadora considera importante que la Compañía revierta el deterioro que ha mostrado en su desempeño, el cuál redujo su capacidad de generación de caja y debilitó su operación.

### ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Positivamente:

- Reducción importante en el nivel de apalancamiento, ya sea a través de mayor participación de recursos propios y/o aportes de capital en la estructura de financiamiento de la NRT.
- Mejora en los márgenes luego que la NRT inicie sus operaciones, lo que le permita revertir las pérdidas generadas en los últimos periodos.

Negativamente:

- No revierta el deterioro de su capacidad de generación de caja luego de la puesta en marcha de la NRT.
- El incumplimiento de la reestructuración de la organización que le permita fortalecer su gobernanza y la sostenibilidad financiera y operativa.
- El debilitamiento del respaldo que tiene PETROPERÚ por parte del Estado, lo cual podría reflejarse incluso en una disminución en la clasificación del riesgo soberano del país.

## Perfil

Petróleos del Perú (PETROPERÚ o la Compañía), es una Compañía estatal de derecho privado que tiene participación en casi toda la cadena de valor del sector hidrocarburos, es decir, opera en las fases de: transporte, refino, distribución y comercialización de hidrocarburos.

Cabe mencionar que, en la fase de exploración y producción (*upstream*), PETROPERÚ S.A. tiene participación en los Lotes 64 y 192, los cuales se encuentran en distintas etapas para definir la explotación de los mismos. Hay que recordar que tras la salida de GeoPark Perú S.A.C. en el 2021, la Compañía se convirtió el dueño del 100% de los derechos y obligaciones para la exploración del Lote 64. Respecto al Lote 192, Altamesa es el socio operador de PETROPERÚ y se han iniciado los trámites para la cesión de participación a favor de ellos.

A la fecha, se está elaborando el Estudio de Impacto Ambiental (EIA) de Desarrollo con la Consultora ERM. Durante el primer trimestre del 2023, se obtuvo el permiso de colecta de SERFOR, quedando pendiente la aprobación del permiso de colecta de PRODUCE.

Por su parte, mediante Decreto Supremo N°030-2021-EM, publicado el 25 de diciembre del 2021, se aprobó el Contrato de Licencia Temporal para la explotación de hidrocarburos en el Lote I. PETROPERÚ asumió la operación y producción de hidrocarburos en el Lote I desde el 27 de diciembre del 2021.

El 23 de julio del 2022, se emitió un Decreto Supremo N°009-2022-EM que aprueba el Contrato de Licencia para la Explotación de Hidrocarburos en el Lote 192 y de conformidad con la Ley N°30357, Perupetro se encuentra autorizada a suscribirlo con PETROPERÚ. El 28 de febrero del 2023, Perupetro y PETROPERÚ suscribieron dicho Contrato por un periodo de 30 años.

Durante el 2023, mediante Decretos Supremos N°022-2023, 023-2023-EM y 027\_2023-EM, se aprobaron nuevas líneas base para la contratación por negociación directa de contratos de licencia para la explotación de hidrocarburos en los Lotes I, VI y Z-69, temporales, cuyos plazos de vigencia serán de dos años o hasta la fecha efectiva de un nuevo contrato para la explotación de hidrocarburos, lo que ocurra primero. El Estado ha decidido darles estos lotes a PETROPERÚ.

En la fase de comercialización, participa abasteciendo la demanda interna de productos derivados de los hidrocarburos, y está presente en el sector minorista, a nivel nacional, a través de las estaciones de servicios afiliadas a la marca PETRORED.

La Compañía fue constituida y denominada como Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A. por el Decreto Ley N° 17753, el 24 de julio de 1969. El Estado es el único propietario del 100% de las acciones y su representación es ejercida por cinco funcionarios, dos de ellos del

Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y tres del Ministerio de Energía y Minas (MINEM), cada uno de los cuales representa el 20% de las acciones.

PETROPERÚ S.A. se rige por el Decreto Legislativo N°43 – Ley de la Compañía Petróleos del Perú, PETROPERÚ SA y sus normas modificadas. Cabe mencionar que existen otras normas de carácter especial emitidas en relación a la Compañía.

La Compañía es de importancia estratégica para la provisión de energía a nivel nacional, y se espera que cuente con una capacidad de refino de 95,000 barriles por día (BPD) una vez que la NRT empiece a operar al 100%, la cual representa el 51.8% de la capacidad total de refino del Perú. Asimismo, la Compañía es propietaria de 5 de las 6 refineries existentes a nivel de país.

Asimismo, PETROPERÚ S.A. tiene presencia en todo el territorio nacional, lo cual le permite contar con la cobertura necesaria para abastecer la demanda nacional de combustibles y otros productos derivados de los hidrocarburos y atender requerimientos de Compañías del exterior. Además, abastece a nivel nacional como proveedor estratégico a las Fuerzas Armadas y Policía Nacional del Perú.

PETROPERÚ S.A. tuvo una participación del 27.0% de la demanda nacional de combustibles a setiembre 2023, concentrada en su mayoría en los productos Diesel y Gasolinas.

| Refinerías   | Capacidad de Refino (MBPD) | Capacidad de Refino (%) |
|--------------|----------------------------|-------------------------|
| Talara*      | 95.0                       | 74%                     |
| Conchán      | 15.5                       | 12%                     |
| Iquitos      | 12.0                       | 9%                      |
| El Milagro** | 1.9                        | 1%                      |
| Pucallpa**   | 3.3                        | 3%                      |
| <b>Total</b> | <b>127.7</b>               | <b>100%</b>             |

\* En proceso de puesta en marcha  
 \*\* Actualmente fuera de servicio

Fuente: Petroperú S.A.

Además, cuenta con el único oleoducto que conecta los principales lotes de petróleo de la selva norte del país con el Terminal de Bayóvar. El Oleoducto Norperuano (ONP) tiene capacidad de transportar 100 mil barriles por día. Actualmente, el ONP, que se encuentra al 100% operativo, está en condiciones de transportar el crudo del Lote 67 y Lote 95

El ONP está conformado por tres tramos: Tramos I (Estación 1 – Estación 5) y II (Estación 5 – Terminal Bayóvar) que empezaron a operar el 24 de mayo de 1977, y el Oleoducto Ramal Norte (Estación Andoas – Estación 5) entró en funcionamiento el 24 de febrero de 1978.

## Estrategia

La visión de PETROPERÚ S.A. es ser la empresa líder de energía creando valor para el país, reconocida por su bien

gobierno corporativo, calidad, eficiencia y responsabilidad socio-ambiental comprometida con la transición energética global.

Para ello, la estrategia de la Empresa es abastecer el mercado de forma eficiente, oportuna y rentable, operando de manera segura buscando proteger el ambiente, enfocados en la sostenibilidad financiera, además de asegurar la sostenibilidad de sus operaciones promoviendo la transición energética, logrando integración vertical y fortaleciendo el Gobierno Corporativo y la Gestión del talento humano.

De esta manera, la Empresa formula, en promedio, cada dos años sus objetivos tanto anuales como quinquenales, los cuales son revisados y aprobados por el MINEM. A través de éstos, PETROPERÚ S.A. busca modernizarse en todas las dimensiones y prepararse para una oferta pública de acciones (hasta 49% de participación privada en el capital social), según la Ley N° 30130 y el Decreto de Urgencia N°023-2022.

Durante el 2022, con D.U. N° 023-2022 PETROPERÚ contrató una consultora especializada internacional para que presente un Plan de Reconstrucción, el cual determinará las acciones que contribuyan con la recuperación de ventas, sostenibilidad financiera, liquidez y solvencia, puesta en marcha de la NRT, exploración y producción y eficiencia operativa para mejorar resultados económicos y financieros. Este plan fue presentado y aprobado por el Directorio y la Junta General de Accionistas en julio del 2023.

Dicho plan tiene como objetivo mejorar el gobierno corporativo para recuperar la confianza de los diferentes *stakeholders*. Para la elaboración del Plan de Reestructuración, la Compañía contó con la asesoría especializada internacional del consorcio Arthur D. Little / Columbus HB Latam Inc., con el objeto de reforzar la gobernanza, sostenibilidad financiera y sus operaciones, así como la reorganización administrativa.

De la misma manera, se ha planteado optimizar sus operaciones comerciales y la logística en la cadena de valor de combustibles, a fin de incrementar su participación en el mercado interno y afianzar su participación en el sector minorista a nivel nacional, a través de la red de estaciones de servicio afiliadas a la marca PETRORED.

A setiembre 2023, se registraron 751 EE.SS. afiliadas y distribuidas a lo largo del territorio peruano (731 a diciembre 2022). Cabe mencionar que ésta es la red de afiliadas más grande a nivel nacional. La Empresa mantiene contratos renovables de exclusividad con las EE.SS. afiliadas, lo cual permite participar en el segmento minorista de manera indirecta.

Por otro lado, la Compañía, a través de la puesta en operación de la NRT, logrará adaptarse a los requerimientos del mercado en términos de valor y calidad

de los combustibles. Además, podrá flexibilizar su estructura de costos, pues podrá procesar crudos de API bajo (crudos más pesados), y optimizar el precio de compra del crudo al aprovechar los arbitrajes entre los distintos mercados de los cuales importa su materia prima.

El presupuesto de inversiones, para el 2023, ascendió a aproximadamente US\$550.9 MM, concentrado principalmente en el NRT (estimado en US\$454.8 MM), el cual permitirá el incremento de la capacidad de producción de 65 a 95 mil barriles por día y el procesamiento de crudos pesados y más económicos para la producción de combustibles de mayor valor comercial.

Cabe mencionar que, a setiembre 2023, la NRT presenta un avance físico integral de 99.03%. Así, la Compañía continúa con la puesta en marcha progresiva y obtención de productos en especificación, por lo que esta etapa absorbe costos que afectan el margen bruto.

## Posición Competitiva

La industria de los hidrocarburos se encuentra dividida en los subsectores de exploración y explotación, refinación, transporte y comercialización.

La refinación es el proceso por el cual se separan los diversos componentes del petróleo que son utilizados como combustibles automotores y productos industriales. Debido al requerimiento de altas inversiones en activos fijos, existen barreras a la entrada en este subsector, que hacen más probable que el ingreso de un nuevo competidor se dé a través de la compra de una refinería ya existente.

En el Perú, la refinación de petróleo se realiza básicamente por dos empresas que, en conjunto, serán capaces de producir alrededor de 90 millones de barriles de derivados anuales.

| Capacidad Instalada de Refinación |              |                 |             |
|-----------------------------------|--------------|-----------------|-------------|
| Accionista principal              | Refinería    | Capacidad (BPD) | %           |
| Petroperú                         | Talara*      | 95,000          | 38.5%       |
|                                   | Conchán      | 15,500          | 6.3%        |
|                                   | Iquitos      | 12,000          | 4.9%        |
|                                   | El Milagro** | 1,900           | 0.8%        |
|                                   | Pucallpa**   | 3,300           | 1.3%        |
| Refinerías Privadas               |              |                 |             |
| Repsol                            | La Pampilla  | 117,000         | 47.4%       |
| Pluspetrol                        | Shiviyacu    | 2,000           | 0.8%        |
| <b>Total</b>                      |              | <b>246,700</b>  | <b>100%</b> |

Fuente: Relapasa

\*En proceso de estabilización y puesta en marcha

\*\*Actualmente fuera de servicio

Entre los productos derivados más importantes producidos en el Perú se encuentran:

| Principales Derivados                     |  |
|---|--|
| Derivado                                  | Uso  |
| Gas Licuado de Petróleo (GLP)             | Uso doméstico y en menor medida, industrial y transporte |
| Gasolinas y gasholes de distinto octanaje | Transporte   |
| Diésel                                    | Transporte, industria y generación de energía eléctrica  |
| Turbo                                     | Transporte aéreo   |
| Residual                                  | Industrial   |

Elaboración Propia

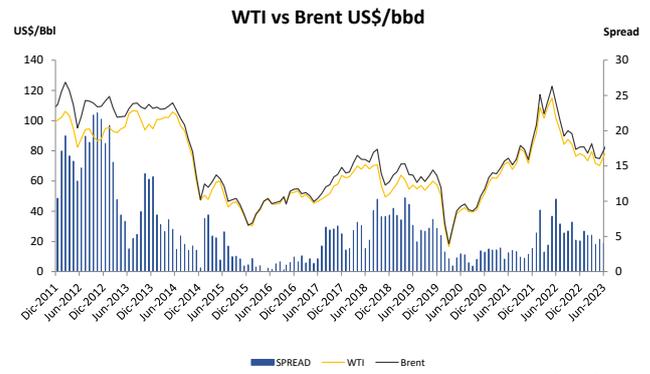
El Perú es deficitario en petróleo crudo, especialmente en liviano. Es así que durante los últimos 12M a setiembre 2023, la Compañía importó el 44.8% del crudo utilizado (28.8% a diciembre 2022). Lo anterior, debido a que la NRT se encuentra en periodo de prueba desde el 2022. Sin embargo, dicha proporción podría modificarse cuando logre la operación optimizada de la NRT.

Dado que la Nueva Refinería Talara se encuentra en periodo de prueba y que próximamente se encontrará funcionando en su totalidad, la Compañía esperaría que el nivel de crudo importado siga incrementando e incluso supere la participación a alrededor de 60% con respecto a la necesidad de procesamiento total de crudos en las refinerías de PETROPERÚ durante el 2023.

Por otro lado, el 94.4% de las compras de derivados fueron importaciones. Cabe resaltar que la participación de las importaciones en las compras de insumos es significativamente alta, debido a la regulación ambiental, la cual establece que el contenido de azufre en las gasolinas, gasholes y diesel no debe ser mayor a 50 ppm. Cabe señalar que una vez que alcance la operación optimizada de la NRT, parte de dichas importaciones serán reemplazadas por la producción de la refinería.

Durante los últimos 12M a agosto 2023 (última información disponible), el consumo diario promedio nacional de combustibles líquidos ascendió a 199.6 miles de barriles por día, inferior al registrado durante el 2022 (205.0 miles de barriles por día).

El diferencial entre la cotización del crudo Brent y del WTI, al cierre de los últimos 12M a setiembre 2023, fue en promedio US\$4.95 por barril (US\$5.99 en promedio por barril en el 2022). Durante este periodo, la mínima y máxima diferencia entre marcadores fue de US\$3.89 y US\$7.05 por barril, respectivamente.



Fuente: EIA

De acuerdo a la información del *Energy Information Administration* (EIA), al cierre del tercer trimestre del 2023, el precio del crudo WTI ascendió a US\$89.43 por barril, nivel superior al registrado al cierre del 2022 (US\$76.44 por barril). De la misma manera, se debe mencionar que el precio del crudo Brent, al cierre de setiembre 2023, fue mayor que el del 2022 (US\$93.72 por barril vs. US\$80.92 por barril).

La cotización del crudo ha ido aumentando, desde inicios del segundo semestre del 2023, por el acuerdo entre Rusia y Arabia Saudita de mantener las restricciones de producción y exportación de petróleo hasta fines del 2023. Recordemos que los precios, durante la primera mitad del año actual, habían registrado una ligera reducción debido a la baja demanda.

Según la información del EIA, se espera que, a fines del 2023 y 2024, los precios se mantengan ligeramente por debajo a los del 2022 en promedio. De esta manera, se proyecta que el precio del WTI descienda, en promedio, a US\$79.41 por barril para el 2023 y US\$89.24 por barril para el 2024 y para el Brent sea de US\$83.99 por barril y US\$93.24 por barril, para el 2023 y 2024, respectivamente.

Por otro lado, los derivados son comercializados tanto a nivel mayorista como minorista. En el segmento mayorista, la venta se realiza a través de las comercializadoras. A la fecha, existen 16 comercializadoras mayoristas habilitadas y cuatro de ellas concentran aproximadamente el 90% del volumen transado (PETROPERÚ S.A., Repsol, Primax y Pecsá).

En el segmento minorista, la venta se realiza a través de grifos y estaciones de servicios. Dentro de las estaciones de servicio destacan la participación de: PETROPERÚ S.A., Recosac y Primax.

Es importante mencionar que desde el 1ero de enero del 2023, de acuerdo con el Decreto Supremo N°006-2022-EM, se inició el proceso para que las EE.SS que hay en el país solo vendan dos tipos de gasolinas y gasholes: regular y premium, de acuerdo con el Ministerio de Energía y Minas. Dentro de la gasolina y gasohol regular, se reemplaza las de octanaje de 84 y 90, la cual debe tener 91

octanos; mientras que la premium, reemplaza a las gasolinas de 95, 97 y 98, y es de 96 octanos.

## Operaciones

Durante los últimos 12M setiembre 2023, PETROPERÚ compró 17.4 MMbbls de crudo, 10.7% por encima del volumen comprado durante el 2022 (15.8 MMbbls). Desde fines del 2022, el crudo importado incrementó su participación en volumen total de compras de crudo, dado el inicio de las etapas de prueba de las unidades de proceso de la NRT. Así, representó el 44.8% del crudo comprado en el periodo de análisis, mientras que en el 2022 fue de 28.8%.

En el caso de las compras de los productos derivados, éstas ascendieron a 21.7 MMbbls, 24.9% por debajo de lo registrado al cierre del 2022 (29.0 MMbbls). Los productos importados representaron el 94.4% del total de compras de derivados, donde se destaca el ULSD (*Ultra Low Sulfur Diesel*) con una participación de 51.0% del total de productos importados, y en menor medida, Nafta Craqueada (19.2%).

Por su parte, dentro de los productos nacionales, el más significativo dentro de la estructura de compras de PETROPERÚ es el Gas Licuado de Petróleo (GLP) con una participación de 45.6%.

Por su parte, las cuentas por pagar comerciales ascendieron a US\$1,488.0 MM a setiembre 2023 (US\$1,101.9 MM a diciembre 2022). Este incremento se debió principalmente a la mayor importación de crudo. El principal proveedor nacional de crudo es Petrotal Perú S.R.L.

Por otro lado, las ventas totales de crudo y productos derivados de petróleo, durante los últimos 12M a setiembre 2023, fue de 36.2 MMbbls, inferior a lo registrado durante el 2022 (42.6 MMbbls). Del volumen total vendido, PETROPERÚ exportó el 21.7% mostrando un incremento a lo registrado al cierre del 2022 (14.4%).

Por su parte, el volumen de combustibles vendido en el mercado local se redujo en 22.2% respecto del 2022. Esta reducción se explica principalmente por la mayor competencia en el mercado de combustibles, los problemas de abastecimiento de combustibles al interior del país a raíz de las movilizaciones sociales y la priorización de suministro de GLP para el arranque de la NRT.

Es importante mencionar que, además del menor volumen vendido, los precios han registrado una ligera reducción con respecto al 2022. De esta manera, el precio promedio de las ventas nacionales ha pasado de US\$130.19 por barril al cierre del 2022, a US\$129.02 por barril al cierre de los 12M setiembre 2023.

Por otro lado, al cierre del periodo en análisis, el volumen de venta al mercado externo se incrementó en 28.4%, alcanzando un volumen vendido de 7.9 MMbbls (6.1 MMbbls

en el 2022). Entre los productos destacados se encuentra el N°6 Fuel Oil (88.4% del total de exportaciones).

Con respecto a las cuentas por cobrar comerciales, a setiembre 2023, éstas ascendieron a US\$329.7 MM, 30.1% por debajo del saldo registrado al cierre del 2022 (US\$471.7 MM). Esta reducción se dio principalmente por el menor saldo por cobrar al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC).

Cabe mencionar que la Compañía posee, entre sus activos, al ONP, el cual no solo brinda el servicio de transporte de petróleo crudo a compañías particulares, sino que también transporta petróleo residual, insumo utilizado en el proceso productivo de las refinerías.

PETROPERÚ S.A. también posee 28 plantas de ventas, 7 plantas en aeropuertos (02 operadas por un tercero), 21 terminales de abastecimiento (05 operadas por terceros), con capacidad de almacenaje distribuida de forma estratégica.

## Desempeño Financiero

***Además de la demora en la puesta en operación de la NRT, factores exógenos (climáticos, sociales y políticos) han impactado de manera negativa la generación de caja de la Compañía.***

Los márgenes de las refinerías se encuentran altamente expuestos a la volatilidad del precio del crudo y productos derivados, ya que generan un desfase entre el precio de venta de los productos terminados y el precio al cual se adquirió el crudo.

Los ingresos de PETROPERÚ mostraron una importante reducción, durante los últimos 12M setiembre 2023, de 24.2% con respecto a lo registrado en el 2022. De esta manera, el monto ascendió a US\$4,230.1 MM, mientras que, en el 2022, fue de US\$5,580.9 MM.

Lo anterior es consecuencia del menor volumen vendido, durante el periodo en análisis, a causa de la alta competencia en el mercado y conflictos sociales que afectaron el abastecimiento del combustible. Adicionalmente a lo anterior, los precios de los combustibles mostraron una ligera reducción durante el periodo de análisis.

Por su parte, el mayor costo de ventas, producto de la operación no optimizada de la NRT al encontrarse en periodo de arranque progresivo, y los mayores gastos de operación, asociados a su consumo de energía y puesta en servicio de nuevas unidades de proceso, generaron que la utilidad bruta se reduzca significativamente, pasando de US\$40.9 MM a diciembre 2022, a -US\$311.1 MM a los 12M setiembre 2023.

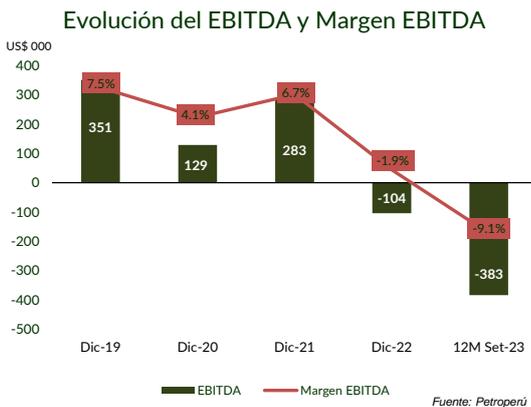
Cabe destacar que los márgenes de comercialización de combustibles mostraron una mejora, en los últimos meses,

debido, entre otros, al control estricto sobre la realización de inventarios por terminal y planta de venta.

Sin embargo, los márgenes obtenidos en la comercialización de productos importados no son suficientes para cubrir los gastos incrementales de la puesta en operación de la NRT.

En cuanto a los gastos administrativos y de ventas, éstos ascendieron a US\$278.1 MM en los 12M setiembre 2023 (US\$248.5 MM en el 2022). Este incremento se dio, principalmente, por gastos originados por la puesta en marcha progresiva de la NRT, específicamente a mayor consumo de Nafta y GLP, y a mayores gastos de depreciación, por las nuevas unidades puestas en marcha.

Considerando lo anterior, el EBITDA (Utilidad Operativa sin considerar otros ingresos ni egresos + depreciación + amortización) registrado por PETROPERÚ al cierre del periodo en análisis, ascendió a -US\$383.5 MM y el margen EBITDA fue de -9.1% (-US\$103.8 MM y -1.9%, respectivamente, a diciembre 2022).



En cuanto a los gastos financieros, durante los últimos 12M setiembre 2023, se registró un importante incremento. Cabe mencionar que, a partir del 2022, la Compañía ya no puede capitalizar los gastos financieros relacionados a los préstamos obtenidos para la construcción de la NRT dada la entrega de varias unidades a PETROPERÚ, para su operación.

Adicionalmente a lo anterior, se registró un incremento en las tasas de interés, debido al recorte de líneas por parte de bancos, lo que encareció el costo financiero. De esta manera, al cierre del periodo en análisis ascendieron a US\$240.6 MM (US\$155.3 MM en el 2022).

Por otro lado, se debe mencionar que la Compañía ha registrado una ganancia por diferencia en cambio por US\$58.7 MM al cierre del periodo en análisis. Lo anterior, producto de la depreciación del dólar estadounidense frente al nuevo sol peruano. Esto por tener más activos que pasivos monetarios en soles, principalmente el crédito fiscal del IGV por S/ 3,727 MM.

De esta manera, al cierre del periodo analizado, PETROPERÚ registró una pérdida neta de US\$740.6 MM (pérdida neta de US\$271.2 MM en el 2022). Así, el indicador de rentabilidad promedio ROE al cierre del 2022 ascendió a -37.3% (-11.9% a diciembre 2022).

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo de PETROPERÚ, al cierre de los 12 meses a setiembre 2023, fue negativo por US\$318.6 MM (US\$1,261.1 MM en el 2022). A ello, si se descuenta las inversiones en activo fijo por US\$336.8 MM, dio como resultado un Flujo de Caja Libre por -US\$655.4 MM (-US\$1,669.4 MM en el 2022).

## Estructura de Capital

**El alto nivel de endeudamiento que mantiene la Compañía ha afectado el perfil crediticio de la misma que, sumado a los menores flujos generados en los últimos años, han requerido el apoyo del Gobierno para continuar con sus operaciones.**

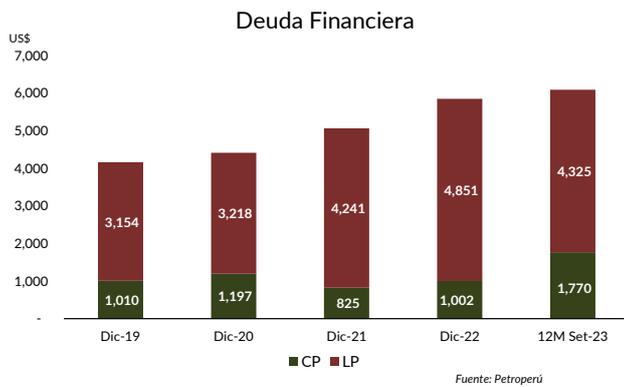
A setiembre 2023, la deuda financiera ascendió a US\$6,095 MM (US\$5,853 MM a diciembre 2022). Este incremento se dio por la necesidad de capital de trabajo de la Compañía para poder abastecer el mercado combustible. Cabe señalar que, durante el año, se dio el pago del principal del préstamo CESCE por US\$72.2 MM y otras amortizaciones de préstamos bancarios.

Respecto a la composición de la deuda financiera, a setiembre 2023, estuvo compuesta por US\$3,118.0 MM de bonos corporativos, US\$932.5 MM de préstamos bancarios sin garantía, US\$1,056.0 MM del préstamo CESCE, préstamo por parte del MEF por US\$784.3 MM, los Documentos Cancelatorios por US\$141.2 MM e intereses devengados por US\$34.9 MM.

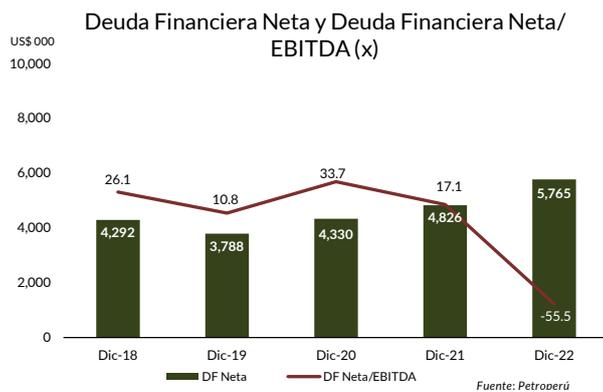
Por otro lado, se debe mencionar que, a partir del 2019, la Compañía empezó a aplicar la NIIF 16, por lo que se registraron pasivos por arrendamiento por US\$44.3 MM a setiembre 2023; sin embargo, su incidencia es de 0.6% del total de pasivos.

Es importante recordar que, de acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Decreto de Urgencia N°023-2022, el 10 de noviembre del 2022, PETROPERÚ, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco de la Nación firmaron un contrato de línea de crédito para operaciones de comercio exterior con garantía soberana.

En dicho contrato se menciona que se podrán atender operaciones de emisión y/o renovación de instrumentos de comercio exterior tales como cartas de crédito y cartas de crédito *stand by*, entre otros de similar naturaleza. Lo anterior, para que la Compañía pueda efectuar operaciones de importación de petróleo crudo, combustibles y otros derivados de los hidrocarburos y biocombustibles.



Por su parte, dada la generación negativa del EBITDA, a causa de factores mencionados anteriormente, el nivel de apalancamiento (Deuda Financiera Total / EBITDA) fue de -16.01x a los 12M setiembre 2023 (-56.65x a diciembre 2022).



Si no consideramos la deuda revolvente de corto plazo y solo tomamos en cuenta los gastos financieros y el capital por amortizar, el indicador EBITDA / (Gastos Financieros + Parte Corriente de Deuda LP) ascendió a -0.34x al cierre del año móvil a setiembre 2023 (-0.67x a diciembre 2022). Esta importante reducción en el ratio de cobertura se debe a que el EBITDA fue negativo.

Respecto al ratio de liquidez, éste fue significativamente inferior al registrado en el 2022 (0.92x vs. 0.56x). Lo anterior, debido principalmente al mayor saldo de deuda financiera de corto plazo y a las mayores cuentas por pagar comerciales.

Las líneas de crédito autorizadas que mantenía PETROPERÚ S.A., al cierre del tercer trimestre del 2023, ascendieron a aproximadamente US\$3,301 MM, de las cuales el 46.0% se encontraba sin utilizar (US\$1,517 MM).

Este monto puede ser empleado para atender compromisos y operaciones financieras a corto plazo; además de cubrir sus operaciones de compra de crudo y productos derivados de éste, tanto en el territorio nacional como en el exterior.

## Características de los instrumentos

### Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo 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 serán utilizados, para: (i) financiar necesidades de capital de trabajo concernientes, a modo enunciativo pero no limitativo, a todas aquellas partidas y/u 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, 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 el Acto Marco, serán definidos en los respectivos Actos Complementarios y Complementos del prospecto marco, y en el aviso de oferta. Cabe señalar que a la fecha no hay emisiones vigentes del programa.

#### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

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

Fuente: Petroperú

**Resumen Financiero - PETROLEOS DEL PERU - PETROPERÚ S.A.**

(Cifras en miles de dólares)

|  | 12M Set-23 | Dic-22     | Dic-21    | Dic-20    | Dic-19    |
|--|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Rentabilidad (%)</b>                                |            |            |           |           |           |
| EBITDA <sup>(1)</sup>                                  | -383,495   | -103,843   | 282,782   | 128,621   | 350,671   |
| Mg. EBITDA   | -9.1%      | -1.9%      | 6.7%      | 4.1%      | 7.5%      |
| FCF / Ingresos   | -15.5%     | -29.9%     | -5.3%     | -11.1%    | -6.0%     |
| ROE <sup>(2)</sup>                                     | -37.3%     | -11.9%     | 3.6%      | -3.6%     | 9.4%      |
| <b>Cobertura (x)</b>                                   |            |            |           |           |           |
| EBITDA / Gastos financieros                            | -1.59      | -0.67      | 12.52     | 3.87      | 9.38      |
| EBITDA / (G. Financieros + Porción Corriente Deuda LP) | -1.59      | -0.67      | 12.52     | 3.87      | 9.38      |
| EBITDA / Servicio de deuda <sup>(3)</sup>              | -0.19      | -0.09      | 0.33      | 0.10      | 0.33      |
| FCF / Servicio de deuda                                | -0.21      | -1.31      | -0.24     | -0.26     | -0.23     |
| (FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda    | -0.17      | -1.23      | 0.04      | -0.19     | 0.13      |
| CFO / Inversión en Activo Fijo                         | -0.95      | -3.09      | 0.62      | 0.57      | 0.70      |
| <b>Estructura de capital y endeudamiento (x)</b>       |            |            |           |           |           |
| Deuda Financiera / Capitalización                      | 74.2%      | 68.8%      | 72.6%     | 70.6%     | 68.6%     |
| Deuda Financiera Total / EBITDA                        | -15.89     | -56.37     | 17.91     | 34.32     | 11.87     |
| Deuda Financiera Neta / EBITDA                         | -15.71     | -55.51     | 17.07     | 33.66     | 10.80     |
| Deuda Ajustada Total / EBITDA                          | -16.01     | -56.65     | 18.01     | 34.35     | 11.91     |
| Costo de financiamiento estimado                       | 4.3%       | 2.8%       | 0.5%      | 0.8%      | 0.9%      |
| Deuda financiera CP / Deuda financiera total           | 29.0%      | 17.1%      | 16.3%     | 27.1%     | 24.3%     |
| <b>Balance</b>   |            |            |           |           |           |
| Activos totales  | 10,097,379 | 9,941,598  | 8,685,536 | 7,259,757 | 7,087,041 |
| Caja e inversiones corrientes                          | 71,847     | 88,746     | 239,557   | 84,818    | 375,699   |
| Deuda financiera Corto Plazo                           | 1,770,045  | 1,002,332  | 824,511   | 1,196,648 | 1,009,994 |
| Deuda financiera Largo Plazo                           | 4,324,700  | 4,851,003  | 4,240,973 | 3,217,750 | 3,153,745 |
| Deuda financiera total                                 | 6,094,745  | 5,853,335  | 5,065,484 | 4,414,398 | 4,163,739 |
| Pasivos por Arrendamiento                              | 44,289     | 29,446     | 26,163    | 3,503     | 11,493    |
| Deuda ajustada total                                   | 6,139,034  | 5,882,781  | 5,091,647 | 4,417,901 | 4,175,232 |
| Patrimonio Total                                       | 2,122,108  | 2,652,323  | 1,908,919 | 1,840,982 | 1,908,262 |
| Capitalización ajustada                                | 8,261,142  | 8,535,104  | 7,000,566 | 6,258,883 | 6,083,494 |
| <b>Flujo de caja</b>                                   |            |            |           |           |           |
| Flujo de caja operativo (CFO)                          | -318,637   | -1,261,122 | 362,944   | 454,877   | 645,742   |
| Inversiones en Activos Fijos e Intangibles             | -336,792   | -408,296   | -587,910  | -801,927  | -924,328  |
| Flujo de caja libre (FCF) <sup>(4)</sup>               | -655,429   | -1,669,418 | -224,966  | -347,050  | -278,586  |
| Otras inversiones, neto                                | -234,273   | -247,527   | -237,404  | -160,289  | 792,901   |
| Variación neta de deuda                                | 89,162     | 772,626    | 643,610   | 240,930   | -650,864  |
| Otros financiamientos, netos                           | -151,683   | -13,576    | -14,760   | -16,680   | -17,485   |
| Variación de Tipo de Cambio en el efectivo             | -5,924     | -7,539     | -11,740   | -7,792    | 1,033     |
| Variación de caja                                      | 56,476     | -150,811   | 154,740   | -290,881  | -153,001  |
| <b>Resultados</b>                                      |            |            |           |           |           |
| Ingresos   | 4,230,076  | 5,580,888  | 4,222,254 | 3,121,759 | 4,668,046 |
| Variación de Ventas                                    | -24.2%     | 32.2%      | 35.3%     | -33.1%    | -6.0%     |
| Utilidad operativa (EBIT)                              | -589,198   | -207,555   | 216,118   | 65,337    | 263,112   |
| Gastos financieros                                     | 240,649    | 155,299    | 22,584    | 33,278    | 37,398    |
| Resultado neto   | -740,584   | -271,219   | 67,937    | -67,280   | 170,952   |
| <b>Información y ratios sectoriales</b>                |            |            |           |           |           |
| Rotación de inventarios                                | 88.04      | 68.05      | 62.18     | 53.25     | 57.70     |
| Rotación de cuentas por cobrar                         | 27.51      | 30.85      | 26.11     | 33.66     | 28.35     |
| Rotación de cuentas por pagar                          | 119.60     | 72.60      | 131.17    | 102.98    | 65.17     |

(1) EBITDA = Ut. Operativa (No incluye otros ingresos y egresos) + Depreciación + Amortización.

(2) ROE = Ut. Neta / Promedio Patrimonio Año Actual y Anterior

(3) Servicio de Deuda = Gastos Financieros + Deuda Total de Corto Plazo

(4) FCF = CFO + Inversiones en Activos Fijos e Intangibles + Pago de Dividendos Comunes

\* FEPC = Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles

### Antecedentes

|                  |                                     |
|------------------|-------------------------------------|
| Emisor:          | Petróleos del Perú S.A.             |
| Domicilio legal: | Av. Enrique Canaval y Moreyra N°150 |
| RUC:             | 20100128218                         |
| Teléfono:        | (511) 614 5000                      |

### Relación de directores\*

|                           |  |
|---------------------------|--|
| Pedro Chira Fernández     | Presidente del Directorio                  |
| José Olivares Canchari    | Director                                   |
| Brigitt Bencich Aguilar   | Directora                                  |
| Artemio Reátegui Soria    | Director                                   |
| Pedro Méndez Milla        | Director Independiente                     |
| Antonio Manosalva Alarcón | Director Representante de los Trabajadores |
| Mario Sanchez Bueno       | Director Suplente                          |

### Relación de ejecutivos\*

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| Gaspar Díaz Tello                | Gerente General (e)                                     |
| Alvaro Torres Villanueva         | Gerente Corp. Finanzas (e)                              |
| Luis Alberto Suárez Carlo        | Gerente Corp. Administración (e)                        |
| Gustavo Galván Pareja            | Secretario General (e)                                  |
| Lener Paredes Arévalo            | Gerente Corp. Legal (e)                                 |
| Richard Lozano Olórtegui         | Gerente Corp. Comercial (e)                             |
| Maximiliano Falla Navarro        | Gerente Corp. Operaciones (e)                           |
| Elder Eloy Ruiz Díaz             | Gerente Corp. Refinería Talara (e)                      |
| Jose Alfredo Coronel Escobar     | Gerente Corp. Cadena de Suministro                      |
| Rita Lopez Saavedra              | Gerente Corp. Planeamiento y Gestión (e)                |
| Jorge Quino Celi                 | Gerente Corp. Recursos Humanos (e)                      |
| Juan del Carmen Gallarday Pretto | Gerente Corp. Des. Sostenible (e)                       |
| Luis Gonzales Talledo            | Gerente Corp. Gas (e)                                   |
| Cristina Ortega Malca            | Gerente Corp. Procesos y Riesgos (e)                    |
| Carla Santa Cruz Sandoval        | Gerente Comunicaciones y Relaciones Institucionales (e) |
| Tomas Díaz Del Águila            | Gerente Corp. Exploración Producción y Oleoducto        |

### Relación de accionistas

|                                   |        |
|-----------------------------------|--------|
| Ministerio de Energía y Minas     | 60.00% |
| Ministerio de Economía y Finanzas | 40.00% |

(\*) Nota: Información a setiembre 2023

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Compañías Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

| <u>Instrumento</u>  | <u>Clasificación*</u> |
|---|-----------------------|
| Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo PETROPERÚ S.A. | CP-2+ (pe)            |
| Obligaciones de Largo Plazo                                   | A+ (pe)               |
| Perspectiva   | Estable               |

### Definiciones

**CATEGORÍA CP-2(pe):** Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

**CATEGORÍA A(pe):** Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

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

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

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

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

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

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

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

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

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