

GCFI-MV-053-2022

San Isidro, 29 de abril de 2022

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

Atención: Carta de Regularización
Referencia: Expediente N° 2022017891

Nos dirigimos a ustedes en relación con lo comunicado como Hecho de Importancia el día 27 de abril de 2022, con carta GCFI-MV-051-2022, 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,

Luis Sánchez Torino
Representante Bursátil
Petróleos del Perú- PETROPERÚ S.A.

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

27 de abril de 2022

Resumen de la Acción de Clasificación

- En nuestra opinión, la liquidez y la flexibilidad financiera de la refinería y proveedor de combustibles propiedad del gobierno peruano, Petróleos del Perú S.A. (Petroperú o la compañía), se han debilitado, y esperamos que continúen bajo presión en el corto plazo a medida que el plan para abordar la auditoría pendiente sobre sus estados financieros de 2021 se materializa y el gobierno implementa iniciativas para apoyar la liquidez de la empresa.
- Por lo tanto, el 27 de abril de 2022, S&P Global Ratings bajó la clasificación en moneda extranjera en escala global de Petroperú a 'BB' desde 'BB+', lo que refleja principalmente nuestra revisión a la baja de la evaluación de liquidez a la categoría débil, lo que derivó en una revisión del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Petroperú a 'b-' de 'b'. También mantuvimos nuestra opinión de que la probabilidad de apoyo del gobierno es muy alta, lo cual es un componente clave para la clasificación que brinda un ajuste de cuatro niveles (*notches*) al alza a la clasificación final.
- Mantuvimos las clasificaciones en Revisión Especial (CreditWatch) con implicancias negativas, lo que captura nuestra opinión de que existe la posibilidad de que podamos bajar la clasificación de la compañía varios niveles (*notches*) en los próximos 90 días dependiendo de la ejecución de su plan para abordar la auditoría de 2021, la cual está en curso. También consideramos la necesidad de obtener las dispensas de los tenedores de bonos y de Cesce y asegurar los fondos para el pago de la primera cuota de la línea de crédito de Cesce en junio de 2022, considerando la liquidez limitada de Petroperú.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Gastón 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

Fundamentos de la Acción de Clasificación

Revisamos nuestra evaluación de liquidez a débil desde menos que adecuada y eliminamos nuestro ajuste comparativo de calificaciones (CRA) positivo que anteriormente reflejaba la mayor flexibilidad financiera de Petroperú en comparación con la de sus pares en la misma categoría de clasificación. El 5 de abril, Petroperú anunció el nombramiento de un nuevo consejo de administración y puestos gerenciales clave, incluido un nuevo director ejecutivo y director financiero. Tras estos cambios, revisamos temas como la liquidez, el proceso de auditoría y el apoyo del gobierno con el nuevo equipo de administración y el Ministerio de Hacienda.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

Considerando los eventos más recientes, incluyendo el retraso en la ejecución del plan para abordar los estados financieros auditados de 2021 aún pendientes y el deterioro de los balances de capital de trabajo como resultado de plazos de pago más cortos para las importaciones de petróleo en el primer trimestre, concluimos que la liquidez y la flexibilidad financiera de Petroperú se han debilitado desde nuestra última publicación (consulte "[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) y ya no se corresponde con nuestra evaluación de liquidez como menos que adecuada.

Más importante aún, esperamos que la liquidez continúe bajo presión en el corto plazo mientras se materializa el plan para abordar la auditoría pendiente, incluidas las negociaciones de exención, y al tiempo que se implementan de manera efectiva las iniciativas para respaldar la liquidez de la empresa (incluyendo, por ejemplo, asegurar los fondos para el pago a Cesce en junio de 2022).

Nuestra acción de clasificación anterior consideraba que la liquidez de la compañía era menos que adecuada dada la disponibilidad de importantes líneas de crédito a corto plazo, la recuperación del desempeño financiero de Petroperú en 2021, las expectativas de un EBITDA estable para 2022 y el respaldo que Petroperú ha recibido históricamente de la comunidad financiera incluso durante la pandemia. Sin embargo, a la fecha, sin otras firmas de auditoría alineadas como alternativas y con el acuerdo con el auditor PricewaterhouseCoopers (PwC) aún pendiente, observamos que las líneas de crédito no comprometidas a corto plazo de la compañía cayeron a U\$ 2.700 millones de U\$3.000 millones entre febrero de 2022 y 20 de abril de 2022. También observamos una mayor tasa de utilización de las líneas de crédito, que aumentó a 53% desde 33%. Esto presiona nuestro índice de liquidez, el cual muestra un déficit significativo (consulte más detalles en la sección Liquidez a continuación).

Por último, eliminamos el ajuste positivo de clasificación comparativa. En el pasado, incluimos este ajuste positivo en la clasificación para reflejar la fortaleza relativa de la compañía en comparación con sus pares en la región debido al apoyo continuo del gobierno. Vimos ejemplos de apoyo a Petroperú con más frecuencia que a pares como ENAP o ANCAP, las refinerías estatales en Chile y Uruguay, respectivamente. Sin embargo, ahora no consideramos que tal diferencia en comparación con sus pares esté suficientemente justificada. En nuestra opinión, un apoyo y una supervisión continuos más efectivos por parte del gobierno habrían evitado que sucedieran los hechos que afectan a Petroperú. Por lo tanto, eliminamos el CRA positivo.

El plan para abordar la auditoría sigue en marcha, aunque se ha retrasado por el nombramiento de una nueva gerencia. La compañía espera anunciar pronto el acuerdo con PwC (el auditor), pero ninguna otra firma de auditoría presentó ofertas. Sin embargo, a estas alturas, la fecha objetivo para que Petroperú publique sus estados auditados ya no es el 15 de junio como se propuso inicialmente, sino el 15 de julio como muy pronto o incluso principios de agosto, según la última información proporcionada por el equipo de gestión. Una vez que se firme el acuerdo, esperamos que la compañía y su asesor financiero lancen oficialmente una solicitud de consentimiento para renunciar a los incumplimientos relacionados con los bonos y la documentación de Cesce.

Mantenemos nuestra evaluación de una probabilidad extremadamente elevada de que reciba apoyo de parte del gobierno. En nuestra opinión, aún existe una probabilidad muy elevada de que la empresa se beneficie de un respaldo extraordinario del gobierno en caso de dificultades financieras y evite un incumplimiento de pago. Nuestra evaluación se basa en el papel 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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

clave y otorga autorización para realizar inversiones significativas, así como las aprobaciones para obtener deuda. Además, en el pasado, el gobierno mostró señales de apoyo y actualmente tiene en consideración varias iniciativas para apoyar a Petroperú.

El gobierno, propietario de Petroperú, ha reafirmado su intención de apoyar a la empresa, especialmente después de la reciente designación de una nueva gerencia. Confirmaron que Petroperú es un activo estratégico para el país y cumple un rol fundamental en el abastecimiento de combustibles, por lo que prevén tomar las medidas necesarias para evitar un incumplimiento de pago de la empresa.

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 dado el incierto contexto económico global y las condiciones específicas de la empresa que en este momento están bajo mucho estrés.

Revisión Especial (*CreditWatch*)

La colocación de las calificaciones en el listado de Revisión Especial con implicancias negativas refleja una probabilidad de 50% de que bajemos aún más las clasificaciones en los siguientes tres meses, en relación con la incertidumbre en torno a la ejecución oportuna del plan para abordar la auditoría de 2021. Esta incertidumbre incluye la necesidad de nombrar finalmente un auditor (que ya se retrasó con respecto al plan original), 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 julio como muy pronto, y la presión que todo esto está ejerciendo sobre la liquidez de la compañía.

Podríamos bajar las clasificaciones de Petroperú si no resuelve satisfactoriamente la auditoría de sus estados financieros de 2021, lo que perjudicaría aún más la liquidez. Por ejemplo, si la empresa finalmente incurre en un evento de incumplimiento, podría traducirse en una aceleración de la deuda y su acceso al crédito y los mercados de capital se debilitaría aún más. En este escenario, podríamos considerar la estructura de capital de la compañía como insostenible, lo que podría conducir a 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 vemos que el gobierno se retira de la clara intención declarada de apoyar a Petroperú para evitar un incumplimiento de pago.

Podríamos 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, al tiempo que cumple el pago del primer vencimiento de la línea de crédito de Cesce en junio. En este escenario, también esperaríamos evidencia del mantenimiento de líneas de crédito a corto plazo, que normalmente consideramos como una parte clave de nuestra evaluación de liquidez de Petroperú.

Aunque es poco probable en este momento, podríamos subir de clasificación de Petroperú si mejora nuestra evaluación sobre la probabilidad de un apoyo extraordinario, por ejemplo, si aumenta el papel de la empresa en el gobierno, o su vínculo con él. Asimismo, , también podríamos subir las clasificaciones si revisáramos nuestra evaluación de liquidez a menos que adecuada o si revisáramos al alza nuestra evaluación de administración y gobierno corporativo. Esto último requeriría nuestra opinión de un historial tangible de que la compañía ha fortalecido

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

su capacidad para identificar, prever y controlar de manera más efectiva riesgos críticos como la entrega oportuna de los estados financieros.

Liquidez

Revisamos nuestra evaluación de liquidez a débil de menos que adecuada, ya que la relación de fuentes de liquidez a usos de efectivo de la compañía indica un déficit considerable en los siguientes 12 meses.

Nuestra evaluación de liquidez también incorpora factores cualitativos, como la necesidad de obtener la aprobación de una exención de restricciones financieras (*covenants*) y asegurar los fondos para el pago a Cesce en junio de 2022, como se mencionó anteriormente en nuestros fundamentos de la acción de clasificación. Además, percibimos que la posición de la compañía en los mercados de crédito se ha debilitado aún más durante los últimos dos meses debido al contexto descrito anteriormente. Esto a pesar de que reconocemos que existen iniciativas del gobierno para restaurar gradualmente la liquidez de la empresa.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes por US\$240 millones a diciembre de 2021, y
- Fondos de operaciones por alrededor de US\$220 millones - US\$240 millones en los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda a corto plazo por US\$824 millones que consisten principalmente en líneas de crédito no comprometidas a corto plazo a diciembre de 2021 y el primer pago de US\$144 millones adeudado bajo la línea de Cesce;
- Cambios negativos en el capital de trabajo estimados para 2022 de US\$400 millones a US\$500 millones que incorporan una reducción en las cuentas por pagar promedio para capturar los desajustes de capital de trabajo durante el primer trimestre de 2022, y
- Gasto de capital total por alrededor de US\$500 millones (incluyendo un saldo no ejecutado en 2021 para la refinería de Talara).

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

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: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

- [Metodología para calificar empresas](#), 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 crediticia de emisor	BB/Rev. Esp. Negativa/--	BB+/Rev. Esp. Negativa/--
Baja de clasificación; Acción de Revisión Especial (<i>CreditWatch</i>)/Perspectiva		
	A	De
Petróleos del Perú Petroperú S.A.		
Clasificación de deuda senior no garantizada	BB/Rev. Esp. Negativa	BB+
	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.

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 y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó clasificaciones de Petroperú a BB desde BB+ por liquidez más débil; las mantiene en Revisión Especial negativa

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.