

COMENTARIO DE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch afirma que las IDR en moneda local y extranjera a largo plazo de Petroperú son 'BBB +'; Outlook negativo

Jueves, 27 de mayo de 2021-10: 52 ET

Fitch Ratings - Chicago - 27 de mayo de 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) de largo plazo en moneda extranjera (FC) y moneda local (LC) de **Petróleo**s del Perú - Petroperú SA (Petroperú) en 'BBB +'. La acción de calificación afecta USD3 mil millones de notas en circulación calificadas con 'BBB +'. La perspectiva de la calificación es negativa.

Como empresa estatal, las calificaciones de Petroperú están igualadas con la Calificación Soberana de Perú (BBB + / Negativa). Las calificaciones reflejan su estrecho vínculo con las calificaciones de Perú, debido a su fuerte propiedad y control del gobierno, y los incentivos muy fuertes para apoyar a la empresa, ya que es uno de los proveedores de combustibles líquidos más grandes del país, y su importancia estratégica para mantener la energía del país. suministro.

Fitch ha revisado el Perfil de Crédito Independiente (SCP) de Petroperú a 'b-' de 'b'. Sin el apoyo y la propiedad del gobierno peruano, el SCP refleja la calificación a largo plazo si la empresa no fuera propiedad del estado. La revisión refleja las métricas de desapalancamiento lento de Petroperú derivadas de retrasos en la construcción de la nueva refinería de alta complejidad de PMRT.

CONDUCTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

Apoyo del gobierno: Las calificaciones de Petroperú reflejan su estrecha vinculación con las calificaciones de Perú, debido a la fuerte propiedad y control del gobierno, y los incentivos muy fuertes para apoyar a la empresa, ya que es uno de los proveedores de combustibles líquidos más grandes de Perú. Petroperú tiene cinco refinerías y aproximadamente 100.000 barriles por día (mbpd) de capacidad de producción. El gobierno de Perú es actualmente el único accionista de Petroperú. El vínculo crediticio de la compañía con el soberano se evidencia aún más por el apoyo explícito que recibe del gobierno a través de una garantía financiera de hasta USD1 mil millones para ayudar a Petroperú en caso de dificultades financieras como resultado del financiamiento de PMRT.

Las calificaciones reflejan los fuertes incentivos del gobierno peruano para respaldar a Petroperú en caso de dificultades financieras. La empresa asegura el suministro de **petróleo** a nivel nacional, lo que representa una participación de mercado de aproximadamente el 45% en el mercado nacional de combustibles, combinado con un papel estratégico en la cadena de suministro de energía para distribuir y comercializar combustible a nivel nacional.

Perfil crediticio autónomo bajo: En ausencia de apoyo implícito y explícito del gobierno peruano, Fitch evalúa el perfil crediticio de Petroperú de manera autónoma, acorde con una categoría de calificación 'b-'. A diciembre de 2020, las métricas financieras se deterioraron en comparación con el año 2019, la deuda bruta / EBITDA de Petroperú alcanzó a 33.5x de 11.8x, explicado principalmente por menores ventas debido a las restricciones pandémicas, combinado con deuda adicional para financiar la construcción de PMRT. Fitch estima que Petroperú mantendrá una deuda estructural por encima de los USD5.000 millones durante el horizonte de calificación, con métricas de apalancamiento promedio en el rango de 15.0x durante 2021-2023, aún alto para la categoría de calificación.

Volatilidad del flujo de efectivo operativo: La generación de flujo de efectivo de Petroperú es sensible a cambios en los precios del **petróleo** y ciertas interrupciones operativas en su negocio de transporte. Fitch anticipa que esta tendencia continuará durante 2021 hasta mediados de 2022, mientras que la nueva refinería de Talara está en construcción y los márgenes de EBITDA mejoran después de que las operaciones esperadas comiencen a fines de 2021, y optimizando gradualmente el proceso de refinación para la segunda mitad de 2022. Flujo de caja de operaciones (CFFO) se proyecta que sea positivo a lo largo del horizonte de calificación, mientras que se espera que el FCF sea negativo luego de las agresivas inversiones de capital de la compañía. Una vez que PMRT se complete con las últimas pautas de sincronización y calibración, es poco probable que se produzcan cambios significativos en el perfil de generación de flujo de efectivo de Petroperú antes de 2022.

Riesgo regulatorio: La empresa está expuesta a cambios en el Decreto Técnico peruano, que es el principal catalizador del PMRT. Durante 2010, se extendió a otras regiones la prohibición de comercializar diesel con más de 50ppm de azufre en Lima y Callao. Esta norma, combinada con otros factores, afectó los costos de Petroperú, reduciendo los márgenes de utilidad bruta de alrededor del 15% a un 9% o menos luego de la implementación de la regulación. En consecuencia, se hizo necesario que la empresa invirtiera aproximadamente USD 5 mil millones, principalmente para la expansión de PMRT hacia una nueva refinería de alta complejidad.

Petroperú tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la estructura de gobierno, debido a su naturaleza como una entidad de propiedad mayoritaria del gobierno y al riesgo de gobierno inherente que surge con un accionista estatal dominante. Esto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones junto con otros factores.

El puntaje refleja su propiedad del gobierno peruano, los fuertes lazos estratégicos de la compañía con el estado y su importancia estratégica para mantener el suministro de energía del país. Como empresa estatal, las calificaciones de Petroperú están fuertemente vinculadas con el perfil crediticio del soberano peruano y reflejan el incentivo del soberano para brindar apoyo financiero a la empresa, dada su importancia estratégica para el país. La empresa es 100% propiedad del gobierno peruano, a través del **Ministerio** de Energía y Minas (60%) y el **Ministerio** de Economía y Finanzas (40%).

RESUMEN DE DERIVACIONES

El vínculo de la calificación de Petroperú con la calificación soberana peruana está en línea con el vínculo presente para la mayoría de las empresas nacionales de **petróleo** y gas (NOC) en la región, incluida la Empresa Nacional de **Petróleo** (ENAP; A- / Estable), YPF SA (CCC), **Ecopetrol**, SA (BBB- / Negativo) y Petroleo Brasileiro SA (Petrobras; BB- / Negative).

En la mayoría de los casos en la región, las NOC tienen una importancia estratégica significativa para el suministro de energía a sus países, y un incumplimiento podría tener implicaciones sociales y financieras potencialmente negativas a nivel nacional. Al igual que sus pares, Petroperú tiene fuertes vínculos legales con el gobierno, a través de su propiedad mayoritaria y un fuerte control operativo.

Las calificaciones de Petroperú también reflejan la sólida posición de la empresa en el mercado interno, con un 45% de la producción de refinación del país. Las calificaciones están limitadas por la débil estructura de capital de Petroperú y la exposición al riesgo de interferencia política.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos clave de Fitch dentro del caso de calificación para el emisor

--Apoyo implícito continuo, si es necesario, del gobierno dada la importancia estratégica de la empresa;

- Precio del **petróleo** Brent de Fitch a \$ 58 por barril (bbl) en 2021, y precios a largo plazo a \$ 53 / bbl;

- Costo total del PMRT de aproximadamente USD 5.700 millones (incluidos los gastos financieros), considerando un aporte de capital del Gobierno peruano de USD325 millones, y la porción restante financiada con deuda;

- Prolongación de las facilidades de capital de trabajo a corto plazo;

- PMRT completado a fines de 2021, con una calibración completa a mediados de 2022 alcanzando márgenes de grietas de refinación en el rango de USD11 a USD12 por barril.

CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDADES

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción / mejora de calificación positiva:

Una acción de calificación positiva del soberano peruano podría conducir a una acción de calificación positiva de Petroperú.

Factores que podrían, individual o colectivamente, llevar a una acción de calificación negativa / rebaja:

- Una rebaja de la calificación soberana de Perú;

--Costos excesivos adicionales o retrasos significativos de los supuestos de Fitch sobre la construcción de PMRT que no se cumplieron con el apoyo del gobierno que reducirían el SCP de Petroperú a la categoría 'ccc' de su nivel actual 'b-', resultarán en una acción de calificación negativa;

--Un deterioro sostenido de la flexibilidad financiera de Petroperú, combinado con la inacción del gobierno para respaldar la liquidez de la empresa restringiendo el acceso a los mercados de

ENTIDADES

Petróleos del Perú - Petroperu SA

CONTENIDO DEL EMISOR

Libro Latinoamericano de Estadística Comparada: 2021 (Excel)

Libro de estadísticas de LATAM de Fitch Ratings: 5 años de métricas crediticias de 220 emisores transfronterizos corporativos

Libro Latinoamericano de Estadísticas Comparativas: 2021 (Cinco años de métricas crediticias de 220 emisores transfronterizos corporativos)

Lo que los inversionistas quieren saber: efectos crediticios de las elecciones en Perú (efectos transversales de las elecciones de abril de 2021)

CONTENIDO RECOMENDADO

Compania de motores ford

Приоритетный обеспеченный рейтинг Trans-Oil не будет затронут допвыпуском облигаций

Fitch califica los LPN propuestos por NLMK como 'BBB'

El impacto del ángel caído cae significativamente; La emisión impulsa el mercado a \$ 4.6 billones

Monitor del mercado de bonos de grado de inversión de EE. UU. (El impacto de los ángeles caídos cae significativamente; la emisión impulsa al tamaño del mercado a \$ 4.6 billones)

ANALISTAS DE CLASIFICACIONES DE FITCH

Paula Bunn
Director asociado
Analista de calificación primaria
+1 312 368 3218
Fitch Ratings, Inc.
One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

Jose Ramon Rio
Director asociado
Analista de calificación secundaria
+56 2 2499 3316

Lucas Aristizábal
Director sénior
Presidente del comité
+1 312 368 3260

CONTACTOS CON LOS MEDIOS

Jaqueline Carvalho
Río de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

CLAVE DE CALIFICACIONES	PANORAMA	MIRAR
POSITIVO		
NEGATIVO		
EVOLUCIONANDO		
ESTABLE		

* La calificación de incumplimiento de emisor a largo / corto plazo que se muestra en naranja indica calificaciones no solicitadas y no participativas de la UE o el Reino Unido

Cuando hubo una revisión sin acción de calificación (Revisión - Sin acción), consulte el "Comentario de acción de calificación más reciente" para obtener una explicación de los factores clave de calificación.

* El contenido premium se muestra en Fitch Red