

## PERU LNG S.R.L. (Retiro de Calificación)

Con fecha 10 de abril 2018, PCR retira la clasificación de riesgo de “PEAA” al Primer Programa de Bonos Corporativos de Perú LNG S.R.L. debido al rescate y pago anticipado del total de las obligaciones que se mantenían vigentes (Tercera y Cuarta emisión) que realizó la empresa el 27 de marzo del 2018. La última calificación otorgada de “PEAA” el 30 de noviembre de 2017 con datos de corte a junio 2017, se sustentó en el proceso de diversificación de los destinos de ventas que permitió la recuperación de los indicadores de rentabilidad; asimismo, tomó en cuenta el compromiso de los sponsors. Finalmente, como limitaciones se consideraron la baja cobertura del servicio de deuda y su exposición a la volatilidad de los precios internacionales.

La última calificación consideró los siguientes puntos:

### Resumen Ejecutivo

- **Redireccionamiento del destino de las ventas, así como de marcador de mayor nivel.** Durante el primer semestre del 2017, España se posicionó como su principal destino de exportaciones (62.5% del total de las ventas) en donde se provee de gas con un marcador de mayor nivel (NBP: 67.6% del total de las ventas).
- **Mejora en los niveles de rentabilidad con ROE y ROA anualizados positivos.** El incremento de los ingresos por efecto precio y cantidad, se vieron incrementados en 100.6% respecto al cierre de junio del año pasado. Esto permitió que, aunado a una eficiencia en costos y gastos operativos, vieran reducida la pérdida neta respecto al cierre del año anterior. Dado los resultados positivos durante el segundo semestre del 2016, generó que se reviertan los indicadores de rentabilidad, logrando que el ROA y ROE analizados ascendieran a 0.4% y 0.8% respectivamente.
- **Mejora en la cobertura de servicio de deuda, el cual aún se mantiene por debajo de la unidad y dependiente del soporte de los Sponsors.** Durante el primer semestre del 2017 el indicador de RCSD<sup>1</sup> ascendió a 0.93 veces y a pesar de ser mayor al 0.53v registrado en el periodo anterior, sigue estando por debajo de la unidad. Al respecto, la empresa mantiene reservas en el activo corriente, destinadas al pago del servicio de la deuda. Asimismo, se debe considerar el incremento del *Quarterly Payment* a US\$ 110.00MM de SITME. Cabe señalar, que a fin de mitigar el riesgo precio a largo plazo, la compañía se encuentra en negociaciones con SITME para revisar los términos del contrato compraventa, lo que se espera se concrete en el mediano plazo.
- **Los bonos emitidos y la deuda senior cuentan con un historial de pagos puntual, así como una posición de resguardos razonable.** El pasivo total desde que la empresa inició operaciones en el 2010 se ha reducido en más del 50% tanto por capitalización de la deuda subordinada con sus accionistas realizada en diciembre 2012 por US\$ 1,251.34MM, como por las amortizaciones de la deuda financiera (43.5% ya se ha amortizado a la deuda senior y 40% en el caso de los bonos). Asimismo, se cuenta con diversas garantías, como contrato de prenda sobre el patrimonio de la compañía, hipoteca y garantía mobiliaria sobre la unidad de producción y sus activos, así como garantía mobiliaria sobre las acciones de los socios; los que en un eventual caso de default, permitirían a los acreedores, traspasar de manera rápida el proyecto a cualquier tercero interesado en continuarlo, ya sea mediante la transferencia de participaciones sociales o de las acciones representativas del capital social de sus accionistas.
- **Mejora de las perspectivas del sector hidrocarburos.** A pesar de que la coyuntura del sector hidrocarburos en los últimos años se ha mantenido con escenarios de bajos precios internacionales, el cual afectó el desempeño de las empresas del rubro, este sector se avizora de mejor manera para los siguientes periodos. Es importante mencionar que el *sponsor* Hunt Oil Company, se vio afectado por este contexto adverso que generó un *downgrade* en su clasificación (BB+/Negativo y B1/Estable), explicado además por la incertidumbre sobre el reinicio de sus operaciones en Yemen, las cuales se interrumpieron en el 2015. Cabe señalar, que los Sponsors<sup>2</sup> son compañías con amplia experiencia en el rubro de hidrocarburos y gas natural a nivel mundial, lo que permite mitigar la presencia de problemas operativos en la producción.

<sup>1</sup> Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda.

<sup>2</sup> Hunt Oil Company (50%), SK Innovation (20%), Royal Dutch Shell (20%) y Marubeni Corp (10%)

## Instrumentos Calificados

### Primer Programa de Bonos Corporativos PERU LNG

En noviembre 2009 a través de oferta pública en el mercado local, PLNG emitió bonos por un valor nominal total de US\$ 200.00MM bajo su "Primer Programa de Bonos Corporativos". Dichos bonos son nominativos, indivisibles, de libre negociación y se cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Los fondos captados, fueron utilizados como parte del financiamiento de los costos de construcción del proyecto.

#### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE CADA EMISIÓN

Características	Tercera Emisión	Cuarta Emisión
Serie	A	A
Monto inscrito	US\$ 160.000 MM	US\$ 160.000 MM
Monto colocado	US\$ 135.325 MM	US\$ 24.675 MM
Saldo en circulación al 28.02.18	US\$ 94.73 MM	US\$ 17.27 MM
Tasa de interés	3.65625% + Libor 6M	7.15625%
Fecha de Emisión	20-nov-09	20-nov-09
Periodo de Gracia	5 años	5 años
Fecha de Redención	15-nov-24	15-nov-24
Plazo	15 años	15 años
Cupón	Semestral	Semestral
Periodo de Pago de Intereses	Durante toda la emisión.	Durante toda la emisión.
Opción de Rescate	No existe. Sin embargo, el Emisor podrá rescatar las Obligaciones en los casos establecidos en los numerales 1, 2, 3 y 4 del artículo 330 de la Ley General, y siempre que cumpla con lo previsto en el artículo 89 de la Ley.	

Fuente: Perú LNG / Elaboración: PCR

### Garantías

- i. Hipoteca de la unidad de producción, constituida sobre la planta, el ducto, las instalaciones portuarias y todos los activos que permiten operarlas en conjunto como una sola unidad de producción. En caso de ejecutarse la hipoteca todos estos activos pueden ser transferidos en bloque a terceros que puedan continuar el Proyecto.
- ii. Garantía mobiliaria sobre los activos de la unidad de producción.
- iii. Garantía mobiliaria sobre inventarios, constituida sobre el gas natural y existencias de LNG.
- iv. Garantía mobiliaria sobre el ducto: Aunque sobre el ducto también está constituida la hipoteca sobre unidad de producción descrita anteriormente, se ha constituido esta garantía mobiliaria por separado con el fin de que los acreedores puedan, en una supuesta ejecución, transferir separadamente el ducto.
- v. Cesión condicionada de derechos y "Direct Agreements" respecto a los principales contratos del proyecto, con el propósito de que quien adquiera el Proyecto mediante la ejecución de las garantías, pueda tener los derechos contractuales para la culminación y operación del proyecto.
- vi. Garantía mobiliaria sobre saldos en cuenta, constituida sobre los saldos disponibles en casi todas las cuentas del proyecto, permitiendo a los acreedores hacerse cobro de sus acreencias mediante la ejecución de los saldos en cuenta o alternativamente usarlos para financiar los avances pendientes del Proyecto.
- vii. Garantía mobiliaria sobre las participaciones de PERU LNG y garantía mobiliaria bajo ley extranjera sobre el interés accionario de los *Sponsors* en los accionistas de PERU LNG. Asimismo, se ha otorgado garantía mobiliaria conforme a las leyes aplicables, sobre las acciones de los Socios de PERU LNG. Este tipo de garantía otorga a los acreedores la posibilidad de traspasar de manera rápida y eficiente el proyecto a cualquier tercero interesado en continuarlo, ya sea mediante la transferencia de participaciones sociales o la transferencia de las acciones representativas del capital social de sus accionistas. De este modo, esta garantía ayuda a superar cualquier obstáculo que pudiera presentarse al momento de ejecutar las garantías sobre los activos del deudor, reduciendo además el proceso de obtención o traspaso de los permisos y licencias asociados a la ejecución del Proyecto.