

COMENTARIO DE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch afirma que las IDR en moneda local y extranjera LT de Petroperu en 'BBB +'; Outlook negativo

Mié 16 dic, 2020-13: 34 ET

Fitch Ratings - Chicago - 16 de diciembre de 2020: Fitch Ratings confirmó las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) en moneda local y extranjera de largo plazo de **Petróleo** y del Perú - Petroperu SA en 'BBB +'. Además, Fitch ha revisado la Perspectiva de Calificación de Petroperu a Negativa de Estable, que refleja la reciente revisión de Fitch de la Perspectiva de la deuda soberana peruana a Negativa. Las acciones de calificación de hoy afectan a USD2 mil millones de notas en circulación calificadas con 'BBB +'.

El 15 de diciembre de 2020, Fitch revisó la Perspectiva soberana de Perú a Negativa y afirmó sus IDR en moneda local y extranjera a largo plazo en 'BBB +'. La Perspectiva Negativa refleja el debilitado balance del gobierno de Perú, el deterioro de la previsibilidad de las políticas como resultado de la aprobación por parte del Congreso de medidas populistas en los últimos meses, y la expectativa de Fitch de desafíos continuos para reducir los déficits fiscales a niveles consistentes con la estabilización de la deuda.

El debilitamiento de la cohesión política y las instituciones en Perú desde 2016 podría socavar la capacidad del próximo gobierno para implementar reformas económicas de amplio alcance fiscal, político y que mejoren la productividad. Además, no se pueden descartar tensiones periódicas ejecutivo-legislativo e inestabilidad política en los próximos años.

Como empresa estatal, las calificaciones de Petroperu están igualadas con las de su soberano. Las calificaciones de Petroperu reflejan su estrecho vínculo con las calificaciones de Perú, debido a su fuerte propiedad y control del gobierno, y los muy fuertes incentivos para apoyar a la empresa como uno de los mayores proveedores de combustibles líquidos del país.

El apoyo del gobierno ha sido evidente a través de múltiples acciones. Estos incluyen la inyección de capital de USD325 millones para el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (PMRT), la transferencia de todos los pasivos por pensiones de la empresa al estado y la recuperación de algunos impuestos al valor agregado. Además, la aprobación por parte del gobierno de una garantía financiera de hasta mil millones de dólares para respaldar el financiamiento del proyecto Talara es una prueba más del apoyo. Aún no se ha comprometido el mecanismo preciso que activaría esta garantía, conforme a la Ley 30130.

En ausencia de apoyo implícito y explícito del gobierno peruano, Fitch evalúa el perfil crediticio individual (SCP) de Petroperu como acorde con la categoría de calificación 'b'. Fitch espera que la compañía concluya la construcción de PMRT sin retrasos significativos para la segunda mitad de 2021. Los costos adicionales de sobrecostos combinados con retrasos significativos en la construcción de PMRT, se verían negativamente, como un deterioro del SCP de la compañía, lo que resultaría en la rebaja de Calificación de Petroperu, si el SCP cae a la categoría 'ccc'.

CONDUCTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

Apoyo gubernamental: Las calificaciones de Petroperu 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, como uno de los proveedores de combustibles líquidos más grandes de Perú. Petroperu 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 Petroperu. 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 financiar el PMRT.

Nuevamente, las calificaciones reflejan los fuertes incentivos del gobierno peruano para apoyar a Petroperu en caso de dificultades financieras. La empresa asegura el suministro de **petróleo** a nivel nacional, lo que representa aproximadamente el 44% de participación de mercado 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.

Demanda débil debido al coronavirus: los bloqueos extensos en el país implican reducciones significativas en la demanda de combustible, que probablemente continuará más allá de las restricciones de cuarentena actuales. Las medidas de distanciamiento social combinadas con el cierre de grandes sectores industriales, como la **minería** y el cemento, son elementos clave considerados en el escenario base actual de Fitch. Fitch estima una caída de la demanda de alrededor del 12,5% en 2020 y una lenta recuperación en 2021, alcanzando los volúmenes de 2019.

Además, la depresión de los precios del **petróleo** presiona la rentabilidad de Petroperu, debido a la contracción de los márgenes de refinación. Fitch estima que los márgenes de EBITDA caerán a casi un 4% en 2020 y mejorarán a aproximadamente un 10% durante 2021, a medida que PMRT comience a operar y una eventual mejora en los precios internacionales del **petróleo**.

Volatilidad del flujo de caja operativo: La generación de flujo de caja de Petroperu es sensible a cambios en los precios del **petróleo** y ciertas interrupciones operativas de su negocio de transporte. Fitch anticipa que esta tendencia continuará durante 2020-2021, mientras que la nueva refinería de Talara está en construcción y los márgenes de EBITDA mejoran después de que las operaciones esperadas comiencen en la segunda mitad de 2021.

Se proyecta que el flujo de efectivo de las operaciones (CFFO) 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 Petroperu antes de 2022.

Retraso de Talara y sobrecostos: Fitch espera que Petroperu complete el PMRT para la segunda mitad de 2021, debido a que los retrasos pandémicos son requisitos de distanciamiento social exigidos por el gobierno, que han ralentizado el proyecto. A noviembre de 2020, PMRT se ha completado en un 92,3%. Fitch espera que Petroperu obtenga el financiamiento adicional para completar el proyecto sin afectar las calificaciones de la empresa.

Riesgo regulatorio: Petroperu 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 Petroperu, reduciendo los márgenes de utilidad bruta de alrededor de 15% a, o menos, 9% luego de la implementación de la regulación. En consecuencia, se hizo necesario que la empresa invirtiera más de USD 5 mil millones, principalmente para PMRT, para la ampliación de la refinería y la inclusión de la unidad de desulfuración.

ESG - Gobernanza: Las calificaciones de Petroperu reflejan su propiedad del gobierno peruano, los fuertes vínculos estratégicos de la empresa con el estado y su importancia estratégica para mantener el suministro de energía del país. Como empresa estatal, la IDR de FC de Petroperu está fuertemente vinculada con el perfil crediticio del soberano peruano y refleja 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%). Fitch asignó a Petroperu un puntaje de relevancia de '4' para la estructura de gobierno porque el gobierno peruano es su accionista dominante.

RESUMEN DE DERIVACIONES

El vínculo de la calificación de Petroperu 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), 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, Petroperu tiene fuertes vínculos legales con el gobierno, a través de su propiedad mayoritaria y un fuerte control operativo.

Las calificaciones de Petroperu 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 Petroperu y la exposición al riesgo de interferencia política.

SUPUESTOS CLAVE

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

- Supuestos del precio del **petróleo** WTI de Fitch a \$ 38 / bbl, \$ 42 / bbl, \$ 47 / bbl durante 2020, 2021 y 2022, respectivamente. Y precios a largo plazo a \$ 50 / bbl;

- Reducción de los spreads de crack durante 2020 a medida que se contraen los precios del crudo;

- Deuda adicional de aproximadamente USD1.3 mil millones para completar PMRT y refinanciar las facilidades de capital de trabajo a corto plazo;

- PMRT completado para la segunda mitad de 2021.

CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDADES

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

--An upgrade of Petroperu could result from an upgrade of the sovereign provided the company's SCP remains unaffected.

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

--Downgrade of the sovereign's rating and/or the perception of a lower degree of linkage between Petroperu and the sovereign;

--Additional overrun costs combined with significant delays on PMRT's construction that would lower Petroperu's SCP to 'ccc' from its current 'b' level.

BEST/WORST CASE RATING SCENARIO ESCENARIO DE CALIFICACIÓN MEJOR / PEOR CASO

Las calificaciones crediticias en escala internacional de emisores corporativos no financieros tienen un escenario de mejora de calificación en el mejor de los casos (definido como el percentil 99 de las transiciones de calificación, medidas en una dirección positiva) de tres niveles en un horizonte de calificación de tres años; y un escenario de rebaja de calificación en el peor de los casos (definido como el percentil 99 de las transiciones de calificación, medidas en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. La gama completa de calificaciones crediticias en el mejor y el peor de los casos para todas las categorías de calificación varía de 'AAA' a 'D'. Las calificaciones crediticias de los mejores y peores casos se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones crediticias de los mejores y peores casos específicos del sector, visite

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

LIQUIDITY AND DEBT STRUCTURE

Adequate liquidity: Petroperu's liquidity position is supported by cash on hand and manageable short-term maturities, which are mostly related to working capital financing reaching approximately USD3.0 billion, out of which the company has available approximately USD1.4 billion. As of September 2020, Petroperu reported cash on hand of USD154 million and short-term financial debt totaled USD1.262 billion, which Fitch expects will be rolled over.

REFERENCIAS FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING REFERENCIAS DE FUENTE SUBSTANCIALMENTE MATERIAL CITADA COMO PRINCIPAL IMPULSOR DE CALIFICACIÓN

Las principales fuentes de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicables.

CONSIDERACIONES ESG

Petroperu tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la estructura de gobernanza, debido a su naturaleza de entidad de propiedad mayoritaria del gobierno y al riesgo de gobernanza 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.

ESG es una de las secciones de esta sección, el nivel más alto de relevancia crediticia de Petroperu es de '3'. Esto significa que las emisiones de ESG son neutrales desde el punto de vista crediticio o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o por la forma en que la entidad las gestiona. Para obtener más información sobre las puntuaciones de relevancia de ESG de Fitch, visite www.fitchratings.com/esg.

ACCIONES DE CALIFICACIÓN

| ENTIDAD / DEUDA | CLASIFICACIÓN | ANTERIOR |
|--|--|--|
| Petróleos del Perú - Petroperu SA | LT IDR BBB + ● | Afirmado BBB + ● |
| | LC LT IDR BBB + ● | Afirmado BBB + ● |
| ● senior sin garantía | LT BBB + | Afirmado BBB + |

VER DETALLES DE CALIFICACIÓN ADICIONALES

Hay información adicional disponible en www.fitchratings.com

CRITERIOS APLICABLES

[Criterios de calificación corporativos \(pub. 01 de mayo de 2020\) \(incluida la sensibilidad del supuesto de calificación\)](#)

[Navegadores del sector - Anexo a los criterios de calificación corporativa \(publicación 25 de junio de 2020\)](#)

[Criterios de calificación de entidades relacionadas con el gobierno \(publicado el 30 de septiembre de 2020\)](#)

MODELOS APLICABLES

Los números entre paréntesis que acompañan a los modelos aplicables contienen hipervínculos a los criterios que proporcionan una descripción de los modelos aplicables.

Modelo corporativo de monitoreo y pronóstico (modelo COMFORT), v7.9.0 (1)

DIVULGACIONES ADICIONALES

[Formulario de divulgación de información de calificación Dodd-Frank](#)

[Estado de solicitud](#)

[Política de respaldo](#)

ESTADO DE ENDOSO

Petróleos del Perú - Petroperu SA Aprobado por la UE

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

TODAS LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS DE RESPONSABILIDAD. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS DE RESPONSABILIDAD SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LOS SIGUIENTES

[LEER MÁS.](#)

DERECHOS DE AUTOR

Copyright © 2020 por Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Queda prohibida la reproducción o retransmisión total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. Al emitir y mantener sus calificaciones y al realizar otros informes

[LEER MÁS.](#)

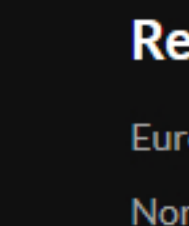
ESTADO DE SOLICITUD

Las calificaciones anteriores fueron solicitadas y asignadas o mantenidas a solicitud de la entidad / emisor calificado o un tercero relacionado. Las excepciones siguen a continuación.

POLÍTICA DE RESPALDO

El enfoque de Fitch sobre el endoso de calificaciones para que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por entidades reguladas dentro de la UE con fines regulatorios, de acuerdo con los términos del Reglamento de la UE con respecto a las agencias de calificación crediticia, se puede encontrar en la página de [Divulgaciones Regulatorias de la UE](#). El estado de endoso de todas las calificaciones internacionales se proporciona en la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalles de la transacción para todas las transacciones de financiamiento estructurado en el sitio web de Fitch. Estas divulgaciones se actualizan a diario.

[Energía y recursos naturales](#)
[Finanzas corporativas](#)
[América latina](#)
[Perú](#)



ENTIDADES

Petróleo y del Perú - Petroperu SA

CONTENIDO DEL EMISOR

Petróleo y del Perú - Petroperu SA

Fitch afirma calificación en moneda extranjera de Petroperu en 'BBB +'

Libro Latinoamericano de Estadísticas Comparadas: 2020 (Cinco años de métricas crediticias de 218 emisores transfronterizos corporativos)

Libro Latinoamericano de Estadística Comparada: 2020 (Excel)

Efectos de calificación del coronavirus en empresas latinoamericanas (cierres extensivos para impulsar acciones de calificación)

CONTENIDO RECOMENDADO

Netback de **petróleo** y gas en América Latina: comparación entre pares

Rastreador de acciones de calificación de empresas globales

La calificación de bonos garantizados de PBF Holding de 'BB' / 'RR2' no se ve afectada por el complemento propuesto

Criterios de calificación de riesgo de finalización

Fitch Ratings actualiza los criterios de riesgo de finalización

Shenergy (Group) Company Limited

ANALISTAS DE FITCH RATINGS

Paula Bunn
Directora asociada
Analista de calificación principal +1312368 3218
Fitch Ratings, Inc.
One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

Jose Ramon Rio
Director Asociado
Analista de Calificaciones Secundarias
+56 2 2499 3316

Lucas Aristizabal
Director senior
Presidente del comité
+1312368 3260

CONTACTOS DE MEDIOS

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

CLAVE DE CALIFICACIONES

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

Acerca de

Sobre nosotros
Contacto
Carreras
Retroalimentación
Relaciones con los medios

Regulador

Asuntos Regulatorios
Criterios
Código de conducta y ética
Política de privacidad

Producto

Acciones de calificación
Cobertura
Investigación y análisis
Calificación de productos y herramientas
Boletines

Región

Europa
Norteamérica
África
Asia
América latina
medio este

Sectores

Ciencias económicas
Bancos
Seguro
Soberanos
Corporativos
Estructura financiera
Instituciones financieras no bancarias

Grupo Fitch

Fitch Bohua
Aprendizaje Fitch
Soluciones Fitch