

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D.L. 861, TÍTULO XI, 2010 – HUNT OIL COMPANY OF PERU L.L.C., SUCURSAL DEL PERÚ

Informe con EEFF¹ al 30 de junio 2017	Fecha de comité: 25 de octubre del 2017
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Hidrocarburos , Perú
Equipo de Análisis	
Rocío Zeballos A. rzeballos@ratingspcr.com	Emma Álvarez G. ealvarez@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	Dic-16	jun-17
Fecha de comité	10/12/2014	25/05/2015	29/01/2016	25/05/2016	02/02/2017	31/05/2017	25/10/2017
Segundo Programa de Bonos Titulizados - HOCP	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA (última)
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	-

PEAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEAA y PEB.

"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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-peruacute.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación concedida de "PEAAA" al Segundo Programa de Bonos de Titulización –HOCP; la misma que a la fecha de emisión del presente informe se retira debido al rescate anticipado del total de las obligaciones que se mantenían vigentes (Primera y Tercera emisión). La última calificación se sustenta en la posición financiera del originador así como la autonomía y estructura legal de la titulización.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de financiamiento estructurado y deuda titulizada (Perú)" vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio del 2017.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** No se encontraron limitaciones potenciales.

Hechos de Importancia

- El 16 de agosto 2017, se recibió la resolución de la Intendencia General de Supervisión de Entidades, por la exclusión de los valores emitidos en la primera y tercera emisión, así como del Segundo Programa de Bonos Titulizados HOCP y del Fideicomiso "Patrimonio en Fideicomiso – Decreto Legislativo N° 861, Título XI, 2010 - Hunt Oil Company of Perú LLC, Sucursal del Perú" del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 23 de junio de 2017, Credicorp Capital informó que recibió la solicitud por parte del Originador el de ejercer la Opción de Rescate Adicional por la Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Titulizados HUNT, la cual fuera aprobada en la Asamblea Especial de Obligacionistas de fecha 15 de junio de 2017. Asimismo, indican que el valor de rescate será por la Primera Emisión de 103.3% del saldo del principal, más intereses devengados y no pagados al 27 de junio y que la fecha de pago sería el martes 27 de junio de 2017.
- El 23 de junio de 2017, Credicorp Capital informó que recibió la solicitud por parte del Originador el de ejercer la Opción de Rescate Adicional por la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Titulizados HUNT, la cual fuera aprobada en la Asamblea Especial de Obligacionistas de fecha 15 de junio de 2017. Asimismo, indican que el valor de rescate será por la Primera Emisión de 105.9% del saldo del principal, más intereses devengados y no pagados al 27 de junio y que la fecha de pago sería el martes 27 de junio de 2017.
- El 19 de junio de 2017, se remitió el acta de la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos de Titulización – HOCP 2010, en las que se acordó: (i) Modificar el contrato complementario conforme a los términos del proyecto de adenda al contrato complementario, con el fin de incluir una opción de rescate adicional en el Contrato

¹ EEFF No Auditados

- Complementario. (ii) Autorizar al representante de los obligacionistas para que para suscribir todos los documentos necesarios y/o convenientes vinculados al punto 1 anterior y para ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea Especial.
- El 19 de junio de 2017, se remitieron las actas de las Asambleas Especiales de Obligacionistas de la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos de Titulización – HOCP 2010, en las que se acordó: (i) Modificar el contrato complementario conforme a los términos del proyecto de adenda al contrato complementario, con el fin de incluir una opción de rescate adicional en el Contrato Complementario. (ii) Autorizar al representante de los obligacionistas para que para suscribir todos los documentos necesarios y/o convenientes vinculados al punto 1 anterior y para ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea Especial.
 - El 15 de junio de 2017, se informó que en la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Primera emisión del Segundo programa de bonos de titulización – HOCP 2010, efectuada el mismo día, se acordó: (i) Modificar el contrato complementario conforme a los términos del proyecto de adenda al contrato complementario, con el fin de incluir una opción de rescate adicional en el Contrato Complementario. (ii) Autorizar al representante de los obligacionistas para que para suscribir todos los documentos necesarios y/o convenientes vinculados al punto 1 anterior y para ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea Especial.
 - El 09 de junio de 2017, se informó que se acordó realizar una convocatoria a la asamblea de obligacionistas de la Tercera emisión del Segundo programa de bonos de titulización – HOCP, a llevarse a cabo el 15.06.17. Siendo los puntos de la agenda: (i) Modificación del Contrato Complementario de la Tercera Emisión del “Segundo Programa de Bonos de Titulización - HOCP” de fecha 30 de marzo de 2011 para incluir una opción de rescate adicional, y (ii) Otorgamiento de poderes al Representante de los Obligacionistas para suscribir todos los documentos necesarios y/o convenientes vinculados al punto 1 anterior y para ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea Especial. Asimismo, en caso no se lograra el quórum respectivo, la asamblea se realizará el día 26 de junio de 2017. La fecha de publicación en los diarios de dicha convocatoria, sería el 12.06.17.
 - El 09 de junio de 2017, se informó que se acordó realizar una convocatoria a la asamblea de obligacionistas de la Primera emisión del Segundo programa de bonos de titulización – HOCP, a llevarse a cabo el 15.06.17. Siendo los puntos de la agenda: (i) Modificación del Contrato Complementario de la Primera Emisión del “Segundo Programa de Bonos de Titulización - HOCP” de fecha 30 de marzo de 2011 para incluir una opción de rescate adicional, y (ii) Otorgamiento de poderes al Representante de los Obligacionistas para suscribir todos los documentos necesarios y/o convenientes vinculados al punto 1 anterior y para ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea Especial. Asimismo, en caso no se lograra el quórum respectivo, la asamblea se realizará el día 26 de junio de 2017. La fecha de publicación en los diarios de dicha convocatoria, sería el 12.06.17.
 - Plan de abandono del lote 76: Los trabajos de restauración del Pad A, donde se realizó la perforación del pozo exploratorio Dahuene 1-X, fueron completados en octubre 2016. Se obtuvo un ahorro de US\$ 1.5MM sobre el presupuesto original (que fue de US\$ 16.1MM); la sucursal participo del 35% de esta operación (33% de participación en el contrato más “carry” de 2% según términos del farm-in). Para el 2017, se tiene un presupuesto aprobado de US\$ 3.8 MM, la sucursal participa de igual manera con el 35%.
 - En los meses de enero y junio del 2016, Perupetro solicitó al Contratista del Lote 56 una mayor regalía por ajuste en la valorización de miles US\$ 27,487 (asume la Sucursal el 25.20% de miles US\$ 6,927) recibiendo, por parte de Perupetro, los certificados de regalía correspondientes. Sin embargo, en marzo 2017, Perupetro ha comunicado a los Contratistas del Lote 56 que ha dejado sin efecto los certificados de regalías emitidos anteriormente y propone un recalcu para mostrar la proporción correspondiente a regalías e intereses. En ese sentido, en marzo 2017, vuelve a requerir el pago del saldo de regalías por \$5.3 MM más intereses (la Sucursal asume el 25.2%).

Instrumento Calificado

El 17 de setiembre del 2010, HOCP constituyó el PF a favor del cual transfirió (i) los derechos del contrato de Licencia, (ii) derecho del JOA, (iii) derecho sobre las pólizas de seguro, (iv) derechos de cobro por la venta de hidrocarburos y (v) derechos de cobro por la venta de participación; según la participación del 25.2% del Originador en el Consorcio Camisea. Asimismo, se estableció como representante de los obligacionistas y Fiduciario a la compañía Creditítulos Sociedad Titulizadora S.A.

Segundo Programa de Bonos Titulizados

El programa fue inscrito marzo del 2011 bajo la denominación de “Segundo Programa de Bonos Titulizados HOCP”, por un monto máximo de US\$ 200 MM. El programa tiene una vigencia de dos años, renovables de acuerdo a las leyes aplicables. El destino de los fondos provenientes del Programa se empleó para cancelar las obligaciones derivadas del Contrato de Préstamo suscrito con el BCP (US\$ 160 MM) y las obligaciones contraídas con la casa matriz, las cuales adquirió para financiar las inversiones necesarias para la ejecución del Contrato de Licencia y/o para destinar dichos fondos exclusivamente al desarrollo del negocio.

Los Bonos fueron colocados el 06 de abril del 2011 en 3 emisiones por US\$ 13.58MM, US\$ 40.00MM y US\$ 146.42MM con diferentes fechas de redención.

En junio 2014 se redimió la segunda emisión, asimismo en junio 2017 la primera y tercera emisión fueron redimidas anticipadamente a solicitud del originador y luego de ser aprobadas por las Asambleas Especiales llevadas a cabo previamente. Cabe señalar, que los fondos para el rescate anticipado de la primera y tercera emisión, provienen de un préstamo de mediano plazo celebrado en junio 2017 con el BCP².

Asimismo, en agosto 2017, se recibió la resolución de la Intendencia General de Supervisión de Entidades, por la exclusión de los valores emitidos en la primera y tercera emisión, así como del Segundo Programa de Bonos Titulizados HOCP y del Fideicomiso “Patrimonio en Fideicomiso – Decreto Legislativo N° 861, Título XI, 2010 - Hunt Oil Company of Perú LLC, Sucursal del Perú” del Registro Público del Mercado de Valores.

EMISIONES

Nº EMIS.	FECHA DE COLOCAC.	TASA DE INTERES	PAGO INTERES	PLAZO	FECHA DE REDENCION	MONTO (USD)	CANCELACIÓN / RESCATE	
1ra	06-abr-11	T.I.N.A	6.84375%	SEM.	14 años 2 meses	30-jun-25	13,582,000	jun-17
2da	06-abr-11	T.I.N.A	4.2500%	SEM.	3 años 2 meses	30-jun-14	40,000,000	jun-14
3ra	06-abr-11	Labor 180 d + 3.8125%	SEM.	SEM.	14 años 2 meses	30-jun-25	146,418,000	jun-17

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

² Banco de Crédito del Perú

Anexo

HUNT OIL COMPANY, SURCURSAL DEL PERU							
BALANCE GENERAL (US\$ M)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Activo Corriente	270,045	226,829	219,400	131,770	161,802	115,680	129,618
Activo No Corriente	693,176	712,925	683,428	658,276	621,251	643,490	612,469
Total Activo	963,221	939,754	902,828	790,046	783,053	759,170	742,087
Pasivo Corriente	208,901	90,027	68,950	66,963	79,819	66,196	101,366
Pasivo No Corriente	367,079	602,926	572,817	512,225	484,310	497,875	456,057
Total Pasivo	575,980	692,953	641,767	579,188	564,129	564,071	557,423
Capital Social	5	5	5	5	5	5	5
Resultados Acumulados	369,918	232,411	218,485	128,146	129,523	110,306	97,551
Patrimonio	387,241	246,801	261,061	210,858	218,924	195,099	184,664
ESTADO DE RESULTADOS (US\$ M) - 12M							
Total de Ingresos	918,525	1,044,176	885,409	517,947	506,915	467,282	568,858
Var. % Ingresos	-2.0%	13.7%	-15.2%	-41.5%	-2.1%	-30.8%	21.7%
Costo de Ventas	438,986	484,884	464,028	338,683	331,031	307,307	347,907
Utilidad Bruta	479,539	559,292	421,381	179,264	175,884	159,975	220,951
Gastos de administración	6,499	4,993	5,602	27,885	5,620	7,784	4,914
Gastos de exploración	5,343	0	0	42,002	501	1,337	325
Utilidad Operativa	467,697	554,299	415,779	109,377	169,763	150,854	215,712
Gastos financieros	-14,085	-23,310	-21,762	-24,281	-21,634	-21,044	-25,059
Utilidad Neta	319,043	372,944	267,883	60,697	102,153	94,641	131,928
Depreciación y Amortización	32,005	40,041	39,522	36,911	41,388	37,037	38,458
EBITDA	499,702	594,340	455,301	146,288	211,151	187,891	254,170
INDICADORES FINANCIEROS							
Liquidez (veces)							
Liquidez Corriente	1.29	2.52	3.18	1.97	2.03	1.75	1.28
Prueba Ácida	1.25	2.45	3.04	1.81	1.94	1.63	1.23
Capital de Trabajo (US\$ M)	61,144	136,802	150,450	64,807	81,983	49,484	28,252
Solvencia (veces)							
Pasivo Total / Patrimonio	1.49	2.81	2.46	2.75	2.58	2.89	3.02
Pasivo Total / EBITDA	1.15	1.17	1.41	3.96	2.67	3.00	2.19
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	2.87	10.95	9.02	2.67	4.64	3.77	3.38
Deuda Financiera / EBITDA	0.83	0.88	1.09	3.20	2.09	2.43	1.74
Eficiencia y Gestión							
Gastos Operativos / Total de Ingresos	49.1%	46.9%	53.0%	78.9%	66.5%	67.7%	62.1%
Periodo Promedio de Cobranza (días)	28	18	20	17	31	19	21
Capacidad de Generación (%)							
FCO	329,058	442,627	280,185	145,752	165,230	164,644	182,987
FCL	224,942	382,823	270,142	134,511	157,873	154,361	173,864
FCO / Activo Total	34.16%	47.10%	31.03%	18.45%	21.10%	21.69%	24.66%
FCL / Pasivo Total	0.4	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
FCL / Servicio de Deuda	1.3	7.1	5.4	2.5	3.5	3.1	2.3
Rentabilidad (%)							
Margen Bruto	52.21%	53.56%	47.59%	34.61%	34.70%	34.24%	38.84%
Margen Operativo	50.92%	53.08%	46.96%	21.12%	33.49%	32.28%	37.92%
Margen Neto	34.73%	35.72%	30.26%	11.72%	20.15%	20.05%	23.19%
Margen EBITDA	54.40%	56.92%	51.42%	28.24%	41.65%	40.21%	44.68%
ROE	82.39%	151.11%	102.61%	28.79%	46.66%	48.03%	71.4%
ROA	33.12%	39.69%	29.67%	7.68%	13.05%	12.34%	17.8%

Fuente: HOCP / Elaboración: PCR