

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
23 de diciembre de 2020

### Actualización

#### CLASIFICACIÓN\*

Refinería La Pampilla S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AA-.pe
Acciones Comunes	3ª Clase.pe

(\*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comprobables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

#### CONTACTOS

Leyla Krmelj  
VP – Senior Credit Officer  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Jaime Tarazona  
AVP – Analyst  
[jaimetarazona@moodys.com](mailto:jaimetarazona@moodys.com)

Fernando Cáceres  
Analyst  
[fernandocaceres@moodys.com](mailto:fernandocaceres@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

## Refinería La Pampilla S.A.A.

### Resumen

Moody's Local retira la calificación AA-.pe a la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A. (en adelante, RELAPASAA o la Compañía) debido a la exclusión de dicho programa del Registro Público del Mercado de Valores. Por otro lado, ratifica la calificación 3ª Clase.pe a las Acciones Comunes de la Compañía.

La clasificación asignada a las Acciones Comunes recoge de manera positiva el respaldo financiero y técnico que la empresa posee de su principal accionista Repsol S.A., lo cual se ha visto reflejado en el presente ejercicio a través de un préstamo de largo plazo, otorgado en mayo de 2020, por US\$50 millones, el cual ha sido destinado para cubrir necesidades de capital de trabajo. Así también, en el mes de diciembre de 2019, recibió un préstamo de US\$50 millones, conllevando a que, al 30 de setiembre de 2020, registre en sus pasivos un saldo por pagar a su relacionada de US\$100.0 millones, el cual se estima se pagará en un plazo de tres años. Estos préstamos recibidos por su accionista, aunado a las obligaciones tomadas dentro de las líneas que la Compañía posee con diversas entidades financieras, le ha permitido hacer frente a la necesidad de liquidez de corto plazo que se han originado en el presente ejercicio a raíz del impacto que ha tenido la propagación de la pandemia COVID 19, tanto en los niveles de demanda de combustibles como en la cotización internacional del petróleo. Cabe además indicar que en el ejercicio 2019, Repsol S.A. realizó un aporte de capital social a la Compañía por aproximadamente US\$200 millones. Respecto al soporte del accionista, Moody's Moody's Investor Service otorga una clasificación Baa2, con outlook negativo, a su deuda de largo plazo<sup>1</sup>. De igual forma, RELAPASAA mantiene un market share importante en el mercado del downstream de hidrocarburos local, a lo cual se suman las eficiencias que presenta en sus procesos de refinamiento, almacenamiento y distribución. Es de señalar igualmente que la refinería cuenta con una ubicación estratégica en la costa central del Perú, la misma que le brinda un alcance importante en la geografía peruana. Así también, opera en un mercado que tiene barreras de entrada significativas debido a que el proceso de refinamiento es intensivo en bienes de capital y se requiere economías de escala para ser eficiente. En línea con esto último, la Compañía ya culminó un periodo importante de inversiones que estuvieron cercanas a los US\$840 millones, destacando las realizadas para los proyectos RLP 21 y el Nuevo Terminal Monoboya, los cuales actualmente le permiten producir derivados de petróleo con bajo contenido de azufre y disminuir el lucro cesante por condiciones de oleaje anómalo y sobrecostos logísticos. Asimismo, la Compañía se ha adaptado a nuevas especificaciones de mercado, toda vez que desde octubre de 2019 produce y comercializa residuales de bajo azufre según la normativa IMO 2020.

A pesar de lo indicado previamente, a la fecha la clasificación se encuentra limitada por el débil desempeño financiero de la Compañía y la volatilidad que presenta el rendimiento de sus acciones. La importante disminución de la demanda y precio del petróleo ha originado un efecto patrimonial negativo, compuesto principalmente por una desvalorización significativa en los inventarios de la Compañía y una provisión de saneamiento asociada al menor precio estimado de venta de sus productos, lo cual a su vez ha impulsado el reconocimiento de una pérdida contable de US\$95.6 millones al 30 de setiembre de 2020. Asimismo, el ajuste en las principales métricas de la Compañía propició un aumento considerable en la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA), la cual se ubicó en 30.38x al 30 de setiembre de 2020.

<sup>1</sup> El 2 de abril de 2020, Moody's Investors Service, Inc. bajó a Baa2, desde Baa1, con Outlook negativo, la categoría asignada a la deuda de largo plazo de Repsol S.A.

Adicionalmente, la clasificación de las Acciones Comunes recoge la mayor volatilidad registrada en las mismas, así como la variabilidad presente en los resultados de RELAPASAA. Por último, si bien se viene dando una reapertura gradual de la economía, no existe certeza respecto al tiempo que tomará recuperar los niveles de actividad previos a la pandemia y si de forma sostenida continuará la tendencia de recuperación en los siguientes meses.

Respecto del análisis financiero, al 30 de setiembre de 2020, los activos de la Compañía disminuyeron en 9.90% respecto al cierre del ejercicio 2019 debido a la reducción de los niveles de actividad, combinado con los descensos en el precio del crudo, todo lo cual se traslada al producto final. En línea con lo indicado, las Cuentas por Cobrar Comerciales con Terceros, las Cuentas por Cobrar Comerciales con Empresas relacionadas y las Cuentas por Pagar Comerciales, se redujeron en 81.71%, 46.90% y 42.88% respectivamente. El Estado de Emergencia Nacional acotó la demanda de hidrocarburos, lo cual originó la disminución de facturas por cobrar y por pagar vigentes al cierre del ejercicio 2019 y la reducción en la generación de nuevas facturas en el 2020. Por otro lado, los niveles de Inventarios aumentaron en 17.04% debido a la acumulación de petróleo crudo y productos refinados que no pudieron ser vendidos. De igual manera, se observa un incremento de US\$20.9 millones en los niveles de Caja, originados por recursos provenientes de actividades de financiamiento (préstamos bancarios de corto plazo y préstamos de largo plazo de Repsol Gestión de Divisas), registrándose un capital de trabajo de US\$120.9 millones (US\$132.6 millones en el 2019). Por otro lado, el patrimonio neto se vio afectado por la pérdida del periodo, lo cual ha originado un incremento en la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio), indicador que se ubicó en 2.29x al 30 de setiembre de 2020, desde 2.05x al 31 de diciembre de 2019.

La menor demanda experimentada durante el presente ejercicio, así como la caída en los precios internacionales del petróleo, han tenido un impacto significativo en los niveles de venta de la Compañía, las cuales disminuyeron en 51.78% (-US\$1,200.7 millones respecto a setiembre de 2019). Esto ha impactado negativamente en las métricas de rentabilidad y generación, destacando que el margen neto se ubicó en -8.55%, lo cual dista de lo registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior (1.19%). Por su parte, las métricas anualizadas de EBITDA y FCO registraron ajustes importantes en relación con setiembre de 2019 (-70.77% y -82.78%, respectivamente).

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Refinería La Pampilla, así como la evolución de sus principales métricas financieras y operativas, toda vez que el actual escenario de volatilidad de precios y la coyuntura de la COVID-19 no permite determinar el efecto final en la generación de la Compañía. Esto último conlleva a que a la fecha la clasificación de riesgo se encuentre bajo presión y pueda modificarse en caso se determine un mayor ajuste en la generación del Emisor.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación de las acciones

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía, para lo cual será relevante un mayor nivel de actividad económica y simultáneamente un menor nivel de exposición a la volatilidad en el precio internacional del petróleo y sus derivados.
- » Disminución gradual de la Palanca Contable y Financiera de la Compañía, sumado a una mayor cobertura de sus obligaciones financieras.
- » La mejora sostenible en los resultados de la Compañía, que se refleje en un mayor indicador precio-beneficio (PER).
- » Menor variabilidad en la cotización de las acciones en el mercado bursátil.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución potencial en la clasificación de las acciones

- » Fluctuaciones en el precio internacional del crudo y sus derivados, que impacte negativamente en los márgenes y/o generación de la Compañía.
- » Aumento significativo de la Palanca Contable y Financiera del Emisor.
- » Pérdida del respaldo técnico y patrimonial que le brinda su accionista controlador.
- » Incumplimiento de los resguardos financieros y otros compromisos asumidos con terceros.
- » El crecimiento de la demanda de fuentes energéticas alternas a los derivados de los combustibles que reduzca las ventas de la Compañía.
- » Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones del negocio y/o incremento en la exposición a las políticas y mecanismos de estabilización de precios estatales.
- » Mayor volatilidad en el rendimiento de las acciones y/o una menor liquidez de estas.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Set-20 LTM <sup>(1)</sup>	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (en millones de US\$)	1,604	1,780	2,055	1,926	1,555
Ingresos (en millones de US\$)	1,892	3,093	3,659	3,611	2,550
EBITDA (en millones de US\$)	32	185	16	161	107
Deuda Financiera <sup>(2)</sup> / EBITDA	30.38x	5.04x	68.95x	5.37x	6.10x
EBITDA / Gastos Financieros	0.84x	4.04x	0.36x	5.02x	7.02x
FCO + GF / Servicio de la Deuda <sup>(2)</sup>	0.69x	1.97x	N.A.	N.A.	2.63x

(1) LTM: Last twelve months.

(2) Moody's Local incorpora en el cálculo de Deuda Financiera y Servicio de Deuda los Pasivos por Derechos de Uso.

Fuente: RELAPASAA / Elaboración: *Moody's Local*

Tabla 2

### Principales estadísticas operativas

Indicador	Magnitud	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Capacidad de refino	Kbbl/d	117	117	117	117	117
Utilización media de destilación primaria	%	46	75	82	90	69
Crudo Procesado	Kbbl	4,968	31,937	34,872	38,336	26,979
Ventas Totales	Kbbl	5,519	37,849	44,334	49,045	38,559

Fuente: RELAPASAA / Elaboración: *Moody's Local*

## Desarrollos Recientes

Dentro de los principales hechos de relevancia destaca que, desde octubre de 2019, la Compañía produce y comercializa residuales de bajo azufre, Low Sulfur Fuel Oil (LSFO Azufre máximo 1.0%) y Very Low Sulfur Fuel Oil (VLSFO IFO 380 Azufre máximo 0.5%) de acuerdo con la norma ISO 8217: 2010 RMG. Esto convierte a RELAPASAA y al Perú en uno de los principales centros de abastecimiento de combustible marino de la región del Pacífico.

Resulta importante señalar que, al finalizar el ejercicio 2019, la Compañía realizó un deterioro de activos (impairment) por US\$304.9 millones. Lo indicado previamente ocurrió debido a la actualización de sus proyecciones financieras de largo plazo a raíz de la actualización de los supuestos en volúmenes de destilación, sendas de precios y márgenes por entorno internacional ligadas a la nueva regulación IMO (International Maritime Organization) y ajustes de crecimiento en el entorno local, todo lo cual se encuentran en línea con sus planes de sostenibilidad y cumplimiento de objetivos de cambio climático del Acuerdo de París, debido a que la Compañía tiene el lineamiento de vender crudos de menor impacto medioambiental.

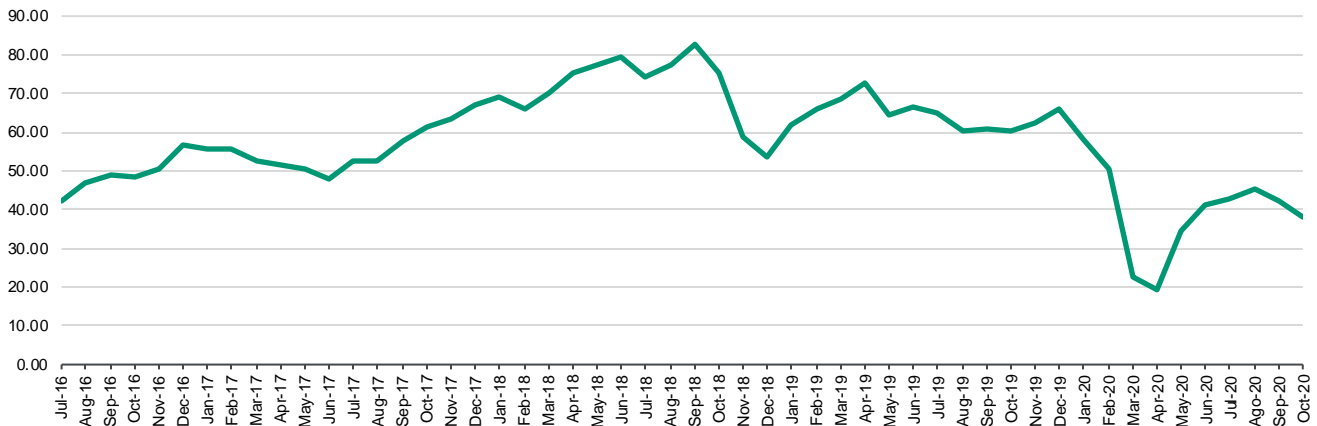
Por otro lado, cabe precisar que, ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país por el brote de la pandemia COVID-19, la Compañía implementó diversos planes de acción, dentro de los cuales destaca la activación de un Comité de Seguimiento, así como la implementación de medidas sanitarias y de control más estrictas en la refinería. La actual coyuntura propició una disminución en la demanda de hidrocarburos por parte de sus principales clientes; sin embargo, considerando información publicada por el Ministerio de Energía y Minas, de forma paulatina se estaría acotando la brecha existente entre la demanda del ejercicio 2019 y 2020.

Los bajos niveles de actividad en el mundo han originado que el precio internacional del petróleo y sus derivados registren una tendencia decreciente, lo cual en la Compañía tiene dos efectos: i) mejora en el margen de refino debido a que se adquiere crudo a un menor precio, y ii) se afecta contablemente la valorización de sus inventarios debido a la disminución en la cotización del precio de mercado, ello a pesar de que desde el punto de vista operativo el negocio mantiene una gestión eficiente. El presente ejercicio se caracterizó por una volatilidad muy alta en el precio del Brent -el cual llegó a ubicarse en el mínimo de los últimos periodos evaluados-, destacando que al

cierre del segundo trimestre de 2020, su cotización disminuyó en 34.25% respecto a diciembre de 2019 (a 33.4 US\$/bbl, desde 64.2 US\$/bbl al cierre del 2019) mientras que, al tercer trimestre del presente año, el precio progresivamente se recuperó hasta ubicarse en 43.4 US\$/bbl, pero se mantiene en un nivel inferior a similar periodo del ejercicio previo.

Gráfico 1

## Evolución del precio Brent (US\$)



Fuente: FM Investing / Elaboración: Moody's Local

El 22 de mayo de 2020, Moody's Local bajó la calificación de las Acciones Comunes de la Compañía a 3ª Clase.pe, desde 2ª Clase.pe.

El 27 de octubre de 2020, la Compañía anunció como hecho de importancia la decisión de deslistar el Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A, así como las emisiones bajo este Programa del RVB de la Bolsa de Valores de Lima. También se anunció la exclusión del mismo Programa con sus emisiones del RPMV de la SMV. El mismo día anunció la incorporación al directorio del señor Carlos Alberto Paiva Venero en reemplazo del señor Luis Llamas Gomez.

El 30 de octubre 2020, la Compañía comunicó al público su intención de suspender el proceso de clasificación de riesgo voluntario de las Acciones Comunes.

El 18 de diciembre de 2020, la Compañía comunicó, en calidad de Hecho de Importancia, haber recibido la Resolución de Intendencia General SMV N° 067-2020-SMV/11.1 en referencia a la solicitud del Deslistado de Valores Mobiliarios, en donde se resuelve: (i) disponer la exclusión de la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.; (ii) pronunciarse a favor de la exclusión de los valores anteriormente mencionados del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima; (iii) disponer la exclusión del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A. del Registro Público del Mercado de Valores; (iv) difundir la resolución en el Portal del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV; y (v) transcribir la Resolución a Refinería La Pampilla S.A.A., en calidad de sociedad emisora, a Credicorp Capital Servicios Financieros S.A. y al Banco BBVA Perú, en calidad de entidades estructuradoras; a la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. y a CAVALI S.A. ICLV.

## REFINERÍA LA PAMPILLA S.A.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares Americanos)	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,604,284</b>	<b>1,780,467</b>	<b>2,092,438</b>	<b>2,054,676</b>	<b>1,925,591</b>	<b>1,555,087</b>
Caja y Bancos	21,524	629	839	32,098	18,541	51,013
Cuentas por cobrar comerciales	22,823	124,762	92,599	99,668	88,946	61,482
Cuentas por cobrar relacionadas	96,873	182,445	156,526	187,517	204,113	90,619
Inventarios	357,020	305,044	391,190	364,892	386,101	298,602
<b>Activo Corriente</b>	<b>524,348</b>	<b>694,326</b>	<b>715,735</b>	<b>815,384</b>	<b>796,658</b>	<b>589,637</b>
Inversiones en subsidiarias	80,611	80,611	80,611	80,611	80,611	80,611
Propiedades, planta y equipo, neto	939,587	967,511	1,286,114	1,143,917	1,029,933	880,617
<b>Activo No Corriente</b>	<b>1,079,936</b>	<b>1,086,141</b>	<b>1,376,703</b>	<b>1,239,292</b>	<b>1,128,933</b>	<b>965,450</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,117,063</b>	<b>1,197,652</b>	<b>1,314,568</b>	<b>1,497,976</b>	<b>1,310,653</b>	<b>1,021,122</b>
Sobregiros y préstamos bancarios	209,206	229,042	202,049	278,028	277,708	137,823
Parte corriente deuda de largo plazo	48,511	53,027	56,468	44,440	51,441	37,220
Pasivos por arrendamiento financiero – corto plazo (NIIF 16)	8,775	13,417	13,423	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales – corriente	95,357	166,935	248,040	295,863	308,904	251,282
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>403,377</b>	<b>561,698</b>	<b>583,279</b>	<b>698,648</b>	<b>709,666</b>	<b>480,217</b>
Obligaciones financieras de largo plazo	605,056	521,571	554,488	750,457	533,369	479,728
Pasivos por arrendamiento financiero – largo plazo (NIIF 16)	106,685	112,590	115,954	-	-	-
Pasivos por impuestos y otros	1,945	1,793	60,847	48,871	67,618	61,177
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>713,686</b>	<b>635,954</b>	<b>731,289</b>	<b>799,328</b>	<b>600,987</b>	<b>540,905</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>487,221</b>	<b>582,815</b>	<b>777,870</b>	<b>556,700</b>	<b>614,938</b>	<b>533,965</b>
Capital social	742,540	742,540	742,540	533,002	533,002	827,167
Resultados acumulados	(255,132)	(159,538)	35,517	14,638	80,973	74,738

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares Americanos)	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ventas netas	1,118,319	3,092,790	2,319,006	3,658,891	3,610,629	2,549,556
Costo de ventas	(1,143,196)	(2,851,679)	(2,154,455)	(3,560,749)	(3,355,707)	(2,341,747)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>(24,877)</b>	<b>241,111</b>	<b>164,551</b>	<b>98,142</b>	<b>254,922</b>	<b>207,809</b>
Gastos de administración	(19,413)	(29,901)	(22,643)	(32,425)	(31,456)	(26,971)
Gastos de ventas	(49,319)	(80,221)	(62,283)	(97,098)	(94,803)	(85,282)
Gastos diversos	(12)	(323,862)	(616)	(2,554)	(1,858)	(6,320)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>(92,945)</b>	<b>(192,433)</b>	<b>79,168</b>	<b>(32,452)</b>	<b>127,140</b>	<b>92,476</b>
Gastos Financieros	(27,886)	(45,670)	(35,100)	(42,910)	(31,995)	(15,288)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>(95,594)</b>	<b>(167,435)</b>	<b>27,620</b>	<b>(57,589)</b>	<b>80,973</b>	<b>44,519</b>

## REFINERÍA LA PAMPILLA S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>SOLVENCIA <sup>1</sup></b>						
Pasivo / Patrimonio	2.29x	2.05x	1.69x	2.69x	2.13x	1.91x
Deuda Financiera / Pasivo	0.88x	0.78x	0.72x	0.72x	0.66x	0.64x
Deuda Financiera / Patrimonio	2.01x	1.60x	1.21x	1.93x	1.40x	1.23x
Pasivo / Activo	0.70x	0.67x	0.63x	0.73x	0.68x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.36x	0.47x	0.44x	0.47x	0.54x	0.47x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.64x	0.53x	0.56x	0.53x	0.46x	0.53x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	30.38x	5.04x	8.55x	68.95x	5.37x	6.10x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.30x	1.24x	1.23x	1.17x	1.12x	1.23x
Prueba Ácida	0.41x	0.69x	0.56x	0.64x	0.58x	0.60x
Liquidez Absoluta	0.05x	0.00x	0.00x	0.05x	0.03x	0.11x
Capital de Trabajo (en miles de US\$)	120,971	132,628	132,456	116,736	86,992	109,420
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	6.15%	3.56%	3.66%	3.54%	3.50%	4.40%
Gastos financieros / Ingresos	2.49%	1.48%	1.51%	1.17%	0.89%	0.60%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	45	35	31	29	22	21
Días promedio de Cuentas por Pagar	39	30	29	31	29	29
Días promedio de Inventarios	88	42	51	38	37	41
Ciclo de conversión de efectivo	94	47	53	36	30	33
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	-2.22%	7.80%	7.10%	2.68%	7.06%	8.15%
Margen operativo	-8.31%	-6.22%	3.41%	-0.89%	3.52%	3.63%
Margen neto	-8.55%	-5.41%	1.19%	-1.57%	2.24%	1.75%
ROAA LTM	-15.72%	-8.73%	-0.34%	-2.89%	4.65%	3.13%
ROAE LTM	-45.95%	-29.39%	-1.03%	-9.83%	14.10%	8.70%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de US\$)	(4,041)	181,300	140,893	(80,103)	(36,541)	120,927
FCO LTM (en miles de US\$)	36,366	181,300	211,213	(80,103)	(36,541)	120,927
EBITDA (en miles de US\$)	(34,994)	184,510	117,311	15,561	160,743	107,348
EBITDA LTM (en miles de US\$)	32,205	184,510	110,173	15,561	160,743	107,348
Margen EBITDA	1.70%	5.97%	5.06%	0.43%	4.45%	4.21%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	0.84x	4.04x	2.22x	0.36x	5.02x	7.02x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda	0.34x	1.65x	0.92x	0.18x	1.93x	2.04x
FCO LTM + Intereses Pagados / Gastos Financieros	1.71x	4.84x	5.17x	N.A.	N.A.	9.02x
FCO + Intereses Pagados / Servicio de Deuda	0.69x	1.97x	2.15x	N.A.	N.A.	2.63x

(1) Moody's Local incorpora en el cálculo de Deuda Financiera y Servicio de Deuda los Pasivos por Derechos de Uso.

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1</sup>

Refinería La Pampilla S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.2020) <sup>2</sup>	Clasificación Actual (al 30.09.2020)	Definición de la Categoría Actual
Acciones Comunes	3ª Clase.pe	3ª Clase.pe	Buen nivel de solvencia y cierta volatilidad en los resultados económicos del emisor.
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda			
<b>Primera Emisión</b> <sup>3</sup> (por hasta US\$100 millones)			
<b>Segunda Emisión</b> <sup>3</sup> (por hasta S/350 millones)	AA-.pe	(última) AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
<b>Tercera Emisión</b> <sup>3</sup> (por hasta US\$100 millones)			
<b>Cuarta Emisión</b> <sup>3</sup> (por hasta S/350 millones)			

<sup>1</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la web de Moody's Local.

<sup>2</sup> Sesión de Comité del 27 de noviembre de 2020.

<sup>3</sup> El monto de la Primera, Segunda, Tercera, Cuarta y Quinta emisión que fue calificado hasta el presente informe, tuvo la restricción de no superar de forma conjunta los S/350.0 millones o un equivalente de US\$100.0 millones.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Retirados

	Primera Emisión	Segunda Emisión	Tercera Emisión	Cuarta Emisión
Denominación de la Emisión:	Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.	Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.	Tercera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.	Cuarta Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.
Programa:	Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Refinería La Pampilla S.A.A.			
Tipo de Oferta:	Oferta Pública	Oferta Pública	Oferta Pública	Oferta Pública
Moneda:	Dólares	Soles	Dólares	Soles
Monto Máximo de Emisión:	hasta US\$100 millones	hasta S/350 millones	hasta US\$100 millones	hasta S/350 millones
Plazo de la Emisión:	3 años	3 años	4 años	4 años
Garantía:	Genérica sobre el Patrimonio del Emisor			
Resguardos:	No aplica			
Entidades Estructuradoras:	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A. y Banco BBVA Perú S.A.			
Agentes Colocadores:	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y BBVA Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.			

Fuente: RELAPASAA / Elaboración: Moody's Local

## Declaración de Importancia

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 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 la empresa (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como los Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de setiembre de 2019 y 30 de setiembre de 2020 de Refinería La Pampilla S.A.A., así como información complementaria proporcionada por el Emisor. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 22/11/2019.

## Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 30 de noviembre de 2020, los ingresos percibidos de Refinería La Pampilla correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.224% de sus ingresos totales.



© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDO A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares MOO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc, subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son n-o-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificadas por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

La clasificación otorgada o emitida 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 la empresa [www.moody'slocal.com](http://www.moody'slocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.