



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

H2OLMOS S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de abril de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Erika Salazar
Analista Asociado
esalazar@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona
Analista Asociado
jtarazona@equilibrium.com.pe

* Para mayor información respecto a la categoría asignada referirse al Anexo I.

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 (<http://www.equilibrium.com.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 2014, 2015, 2016 y 2017 de H2Olmos S.A. Equilibrium 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. Equilibrium 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 la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría AA-.pe otorgada al Primer Programa de Bonos Corporativos de H2Olmos S.A. (en adelante, el Concesionario).

La decisión se sustenta en la estructura misma de la Emisión, la cual contempla un conjunto de resguardos y garantías que contribuyen a la mitigación de riesgos en la etapa operativa. Asimismo, considera la capacidad de pago de los actuales propietarios de las tierras y el porcentaje que cada uno de ellos mantiene dentro de la estructura de participación respecto a las 38,000 hectáreas del Proyecto, esto debido a que los flujos necesarios para cumplir con las obligaciones garantizadas del Concesionario se sustentan en dicha capacidad de pago. Respecto a la estructura de la Emisión, la misma incorpora diversas garantías de tipo específicas, exclusivas y corporativas, además de mantener, en el marco de la estructura económico-financiera, un Fideicomiso de Acreedores que administra los ingresos por el servicio de captación, conducción y distribución de agua (servicio de irrigación), asegurando que los recursos sean destinados a pagar las obligaciones garantizadas. Respecto al marco de las garantías específicas, las mismas incluyen: (i) hipoteca principal y preferencial que se extiende a todas las partes integrantes y bienes accesorios de la Concesión, así como todo bien que se encuentre dentro de la misma, y (ii) garantía mobiliaria sobre las acciones de H2Olmos que abarca las acciones emitidas por éste y sobre los derechos patrimoniales accesorios, incluso de futuras emisiones de acciones. En ambos casos, las garantías se extienden hasta por US\$150.0 millones cada una. Adicionalmente, la etapa

Instrumento

Clasificación*

Bonos Corporativos

AA-.pe

operativa cuenta con la Garantía Financiera de la Corporación Andina de Fomento (CAF) como garantía exclusiva, la cual cubre hasta el 30% del *outstanding* de los Bonos o hasta S/85.0 millones, el que resulte menor, por un plazo de 20 años contados a partir de la fecha de la Primera Emisión de Bonos Corporativos. Adicionalmente, la categoría de riesgo recoge que la estructura contemple -como mitigante del riesgo comercial- las cartas fianza que los usuarios entregaron por el equivalente al pago de 12 meses de servicio de irrigación, además de las hipotecas sobre cada uno de los lotes que se encuentran a favor del Fideicomiso de Acreedores, las cuales fueron cedidas por H2Olmos y que podrían ejecutarse en caso que la deuda por el pago del servicio continúe, incluso luego de ejecutar la carta fianza. Adicionalmente, la estructura incorpora resguardos financieros que H2Olmos debe cumplir desde el segundo aniversario de la puesta en operación de la Concesión (7 de noviembre de 2016), el cual establece que la cobertura del servicio de deuda deberá ser mayor a 1.25 veces en todo momento, además de *covenants* adicionales en caso se requiera contratar nueva deuda y/o se desee repartir utilidades o pagar dividendos. De acuerdo al certificado suscrito y remitido por el Concesionario, los resguardos financieros cumplen con los límites establecidos al 31 de diciembre de 2017, siendo éstos validados por el Representante de los Obligacionistas.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a H2Olmos poder contar con una mayor clasificación el deterioro de la capacidad de pago de los accionistas del Concesionario, los mismos que forman parte del Grupo Odebrecht (en adelante, el Grupo u "ODB"), quienes vienen siendo objeto de

investigaciones por actos de corrupción en varios países de la región, impactando de manera negativa en el respaldo patrimonial del Concesionario. Esto último ha expuesto al Grupo a una serie de multas por reparaciones tanto a nivel local como internacional y lo ha inhabilitado de poder seguir participando en nuevas licitaciones a nivel local, factores que han conllevado a que su capacidad de pago disminuya. En línea con lo anterior, a la fecha, Odebrecht Engenharia e Construção S.A. (OEC) mantiene una clasificación internacional de Caa2 con perspectiva negativa, otorgada por Moody's Investors Service Inc. Adicionalmente, pondera de manera negativa el menor acceso a nuevas facilidades crediticias por parte del Grupo, situación que se extendería a H2OImos, situándolo en una posición más vulnerable ante eventuales escenarios de estrés de liquidez. No obstante, cabe indicar que, al corte de análisis, los flujos generados por el Contrato de Servicio de Irrigación no se han visto afectados negativamente por los hechos explicados anteriormente, siendo suficientes para cubrir sus obligaciones y gastos de funcionamiento. Asimismo, se considera un factor de riesgo las contingencias en las que podría incurrir H2OImos por seguir figurando en el listado de Personas Comprendidas del Artículo 1° de la Ley N° 30737 (promulgada el 12 de abril de 2018), norma que reemplaza al Decreto de Urgencia N° 003-2017 (en adelante, el D.U.), toda vez que dicha Ley impone restricciones para realizar transferencias al exterior por pago a proveedores, en cuyos casos se necesita previamente de la autorización del MINJUS, pudiendo eventualmente incurrir en retrasos no imputables a H2OImos.

Como hechos de relevancia del periodo, cabe mencionar que, el 7 de julio de 2017, H2OImos fue notificada con la Resolución N° 1 del Primer Juzgado de Investigación Preparatoria Nacional contra Constructora Norberto Odebrecht S.A. (CNO) sobre una medida de inhibición para disponer o gravar las acciones y derechos de propiedad de CNO en el Concesionario. Sin embargo, dicha medida fue revocada el 11 de setiembre de 2017, con lo cual H2OImos quedó nuevamente habilitada para continuar con el proceso de venta de sus respectivas acciones. Cabe recordar que la transferencia de acciones de H2OImos, el cambio de Socio Estratégico y el cambio de Operador fueron aprobados en Sesión del Consejo Regional de Lambayeque el 17 de mayo de 2017, quedando pendiente la aprobación del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (MINJUS) y de la CAF, respectivamente. En línea con lo anterior, el 6 de setiembre de 2017, el Concesionario firmó una adenda al Contrato de Compra Venta de Acciones pactado con Los Compradores con la finalidad de adecuar dicho contra-

to al Decreto. Es relevante mencionar que, a la fecha del presente informe, Los Compradores aún no ingresan la documentación de la solicitud de compra al MINJUS, entre otros motivos, debido a que está pendiente de promulgación el Reglamento de la Ley N° 30737 que reemplaza al D.U. N°003-2017. De llevarse a cabo la venta, CTO dejaría de estar comprendida bajo la Ley mencionada.

Por otro lado, durante el tercer trimestre de 2017, H2OImos inició una controversia en contra de uno de sus clientes, derivada del Contrato de Servicio por el riesgo del no pago de la tarifa por parte del usuario. Cabe indicar que, en opinión de la Gerencia Legal y Contractual del Concesionario, el grado de contingencia es remoto; en tal sentido, Equilibrium realizará seguimiento a este tema.

Al 31 de diciembre de 2017, los resultados netos del Concesionario se vieron afectados negativamente por los gastos adicionales incurridos por H2OImos por los trabajos de emergencia y rehabilitación a raíz de los daños causados por el Fenómeno El Niño Costero (FEN) durante el primer trimestre de 2017. Lo anterior resultó en una pérdida neta de S/0.65 millones al corte de análisis. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, los gastos adicionales incurridos por efectos del FEN ascendieron a S/14.3 millones (más S/2.7 millones de CAPEX por mejoras realizadas a la infraestructura con fines preventivos). Esto conllevó a su vez que H2OImos active su póliza de seguros, recibiendo por parte de la aseguradora un reembolso parcial equivalente a S/10.5 millones por concepto de indemnización a fines del 2017.

Equilibrium ha tomado conocimiento que OEC, accionista de CNO (quien a su vez es accionista de H2OImos), no cumplirá con el pago de bonos por 500 millones de reales (US\$145 millones) en la fecha de vencimiento (25 de abril de 2018); sino que el pago de los mismos se realizaría dentro de un periodo de gracia (o de subsanación) de 30 días. Al respecto, la Gerencia de H2OImos manifestó que dicho evento no impactaría en la estructura de la emisión, ni en la operación del Concesionario, toda vez que OEC no participa como sponsor o garante en los contratos de financiamiento de H2OImos.

Por último, Equilibrium continuará monitoreando al Concesionario con especial atención a la evolución de sus indicadores financieros, el cumplimiento del Contrato de Concesión y todo lo que de éste deriva, así como la eventual transferencia de acciones y el cumplimiento de pago de los bonos de OEC, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo del mismo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Transferencia de las acciones de la Concesión hacia entidades que brinden un mayor soporte patrimonial y que cuenten con experiencia en el manejo de este tipo de activos.
- Acceso sin restricciones a nuevos créditos bancarios por parte del Concesionario.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Deterioro de la calidad crediticia de los propietarios de las tierras.
- El levantamiento de Garantías y Resguardos, así como la implementación de otras medidas que debiliten la estructura de la Emisión.
- Modificaciones y/o adendas a cualquier contrato y/o documento vinculado al financiamiento que pudiera afectar a los bonistas, así como la promulgación e implementación de leyes y/o normas, que puedan atentar contra la capacidad de pago de la deuda permitida garantizada.
- Incremento de hallazgos derivados del avance de los procesos judiciales contra el Grupo Odebrecht, que ejerzan una mayor presión sobre la capacidad de pago de los accionistas y, por ende, del Concesionario.

Limitaciones encontradas en el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA CONCESIÓN

El Proyecto

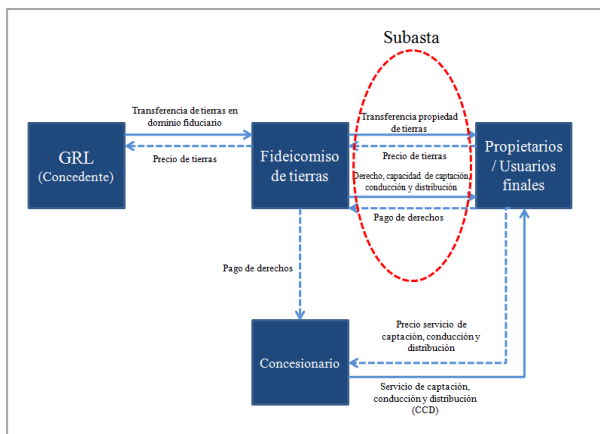
La descripción de las características de la Emisión y del Proyecto se detalla en los Anexos II y III del presente Informe.

MARCO REGULATORIO

El 11 de junio de 2010, H2Olmos (en adelante, H2Olmos o el Concesionario) celebró con la República del Perú, representada por el Gobierno Regional de Lambayeque (en adelante, GRL o el Concedente) y contando con la intervención del Proyecto Especial de Olmos Tinajones (PEOT), el Ministerio de Agricultura y la Autoridad Nacional de Aguas (ANA), el Contrato de Concesión, el cual estipuló que H2Olmos se encargará del diseño, financiamiento, construcción, operación y mantenimiento de las obras, así como la posterior prestación del servicio de irrigación de agua a favor de los Usuarios¹ y de los Agricultores². La modalidad de dicho contrato es de construcción, propiedad, operación y transferencia (BOOT³), siendo la propiedad referida a las obras construidas por H2Olmos, las mismas que al finalizar el plazo de la Concesión serán transferidas a favor del GRL.

El plazo de la Concesión es de 25 años, el mismo que previa opinión favorable del supervisor (PEOT), podrá ser prorrogado por periodos adicionales de entre cinco y 10 años cada uno hasta un plazo total de 60 años. La solicitud de prórroga, junto con la opinión favorable del PEOT, deberá ser entregada con un mínimo de dos años antes de la fecha de extinción de la vigencia de la Concesión al GRL para su negociación.

La estructura de la Concesión se detalla a continuación:



Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

La estructura se inició con la transferencia de tierras en dominio fiduciario por parte del GRL -en su calidad de Concedente- a un Fideicomiso. Este último se encargó de realizar la subasta de las tierras, proceso luego del cual transfirió dichas tierras a cada uno de los adjudicatarios generando un ingreso. Lo percibido por el precio de las tierras ingresó al Fideicomiso, del cual se utilizó parte para pagar al GRL por haber cedido las tierras y otra parte para financiar la inversión en infraestructura del proyecto.

¹ Conformado por los propietarios de las 38,000 hectáreas del polígono a irrigar.

² Conformado por la comunidad campesina de Santo Domingo de Olmos y los agricultores del Valle Viejo de Olmos.

³ BOOT: Build, Own, Operate, Transfer. Contrato utilizado en Asociaciones Público-Privadas (APP).

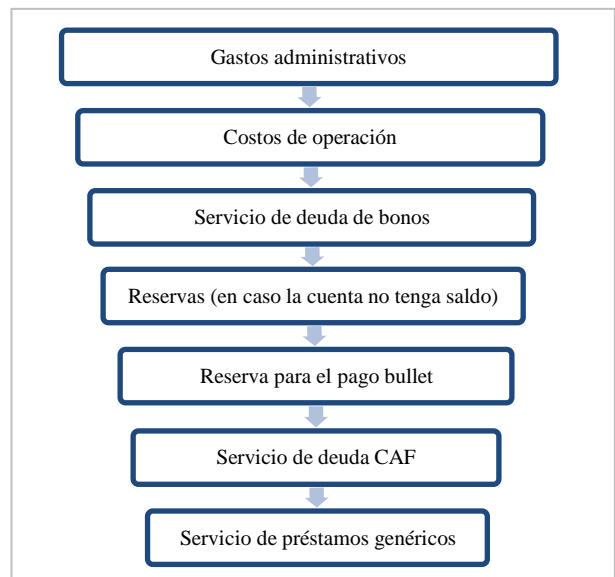
Al 31 de diciembre de 2017, los lotes de las tierras subastadas en Olmos están distribuidos de la siguiente manera:

Empresa	Has. Neta	%
Agrolmos S.A.	14,100	37.11%
Gloria S.A.	4,500	11.84%
Chimu Agropecuaria S.A.	2,500	6.58%
Agrovisión Perú S.A.C.	2,000	5.26%
Plantaciones del Sol S.A.C.	1,280	3.37%
Agrícola Pampa Baja S.A.C.	1,100	2.89%
AQP Olmos S.A.C.	1,000	2.63%
Danper Agrícola Olmos S.A.C.	1,000	2.63%
ICCGSA Agroindustrial S.A.C.	1,000	2.63%
Inversiones Hefei S.A.C.	1,000	2.63%
Inversiones Pirona S.A.C.	1,000	2.63%
Inversiones Mosqueta S.A.C.	1,000	2.63%
Inversiones Lefkada S.A.C.	1,000	2.63%
Complejo Agroindustrial Beta S.A.	1,000	2.63%
Inversiones Agrícolas Olmos I	1,000	2.63%
Inversiones Agrícolas Olmos II	1,000	2.63%
Agrícola Alaya	1,000	2.63%
Agrícola Campo Noble	520	1.37%
Agroindustrias AIB S.A.	500	1.32%
HFE Berries Perú SAC	500	1.32%
Total	38,000	100.00%

Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

Es importante mencionar que, en febrero de 2018, ICCGSA Agroindustrial S.A.C., fue sustituida por Corporación Agrícola Olmos S.A. (CAO) en el Contrato de Servicio, el mismo que tiene como accionista a ICCGSA Inversiones y Agrícola Chapi S.A.

Al finalizar la etapa de construcción, el Concesionario dio inicio al servicio de captación, conducción y distribución de agua por el cual recibe un pago por parte de los usuarios, el mismo que ingresa al Fideicomiso, quien se encarga de transferir los ingresos de acuerdo a la siguiente cascada de pagos:



Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que, a la fecha, la Cuenta Reserva se encuentra conformada por la siguiente Carta Fianza:

Concepto	Entidad	N° Carta Fianza	Monto	Vencimiento
Cta. Reserva de Deuda Bonos	Rimac	3363-500179-02	S/ 13,500,000	13/04/2019

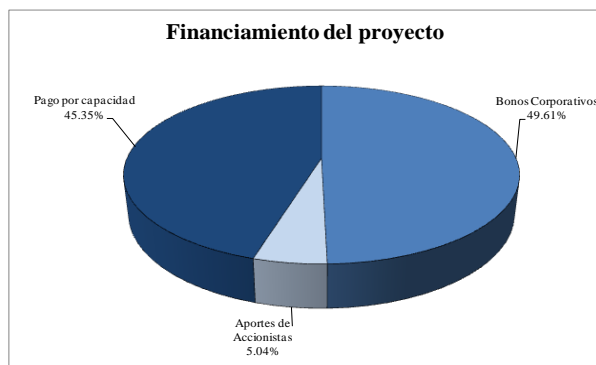
Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo al Contrato de Concesión, los Usuarios se beneficiarían de las obras de irrigación realizando el pago por capacidad (adelanto) y la tarifa. Para tal fin los usuarios suscribieron con el Concesionario, un contrato denominado Contrato de Servicio de Captación, Conducción y Distribución de Agua.

Financiamiento del Proyecto

H2OImos estructuró el financiamiento del Proyecto basado en un gasto estimado de US\$258.4 millones, cifra necesaria para su construcción, financiando el mismo con aportes de capital, emisión de deuda a través de Bonos Corporativos y un pago por capacidad, este último como resultado de la subasta de tierras.

Los accionistas realizaron un aporte inicial de US\$13.0 millones, el mismo que a la fecha del presente informe asciende a S/35.9 millones. En cuanto al componente de deuda, este se realizó a través de la emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de H2OImos, el mismo que ascendió a US\$128.0 millones, mientras que la diferencia necesaria para el financiamiento del proyecto se obtuvo a través del ingreso del pago por capacidad, el mismo que resultó en US\$117.4 millones. El 65% de este último ingresó en el mes de octubre de 2012, mientras que el 35% restante un año después.



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Garantías de la Estructura

La emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de H2OImos presenta una adecuada estructura al estar resguardada por garantías específicas y exclusivas, así como por resguardos financieros asociados a la Emisión. Las garantías asociadas a la estructura se detallan a continuación:

a) Garantías Específicas

Fideicomiso de Acreedores:

Constituido con la finalidad de que el Patrimonio Fideicometido se encargue de: (i) administrar los recursos que se generen en el periodo de operación; (ii) servir como mecanismo de pago de todas y cada una de las obligaciones garantizadas; y (iii) garantizar el pago por parte del Concesionario de las obligaciones garantizadas. Del mismo modo, en relación a los flujos dinerarios, el Patrimonio Fideicometido debe cumplir con canalizar los fondos necesarios para pagar las obligaciones contraídas según la cascada de pagos previamente presentada.

Según las notas a los estados financieros de H2OImos, al 31 de diciembre de 2017, los derechos de cobro del Concesionario han sido pagados oportunamente y el íntegro de los flujos del Concesionario ha sido efectivamente recibidos por el Patrimonio Fideicometido.

Hipoteca:

A través de la primera y preferencial hipoteca de la Concesión, valorada hasta por US\$150.0 millones, se gravan los bienes inmuebles de la misma incluidas todas las partes integrantes (bienes, obras y demás necesarios para y accesorias, en el que las partes integrantes son todos los bienes de la misma, las obras y todo otro bien que sea necesario para la Concesión que no pueda ser separado de ella sin destruirla, deteriorarla o alterarla), así como los bienes accesorios de esta que, sin perder su individualidad, están permanentemente afectados al fin económico de la Concesión.

Garantía Mobiliaria sobre Acciones:

Garantía Mobiliaria valorada hasta por US\$150.0 millones, comprende las acciones emitidas por el emisor y todos los derechos patrimoniales asociadas a éstas. No obstante lo anterior, no incluye ningún derecho sobre el control o dirección de H2OImos. Esta garantía se extiende también sobre futuras acciones que pueda emitir el Concesionario.

b) Garantías Exclusivas

Garantía Financiera CAF:

Esta garantía entró en vigencia a partir de la fecha de Culminación de Obras del Proyecto (noviembre de 2014). En caso que los fondos contenidos en la Cuenta de Servicio Bonos no sean suficientes para cubrir en su totalidad el pago programado para cada emisión, el saldo pendiente deberá cubrirse, a prorrata entre las distintas Cuentas de Servicio de Deuda Bonos, con cargo a las siguientes Cuentas del Fideicomiso, en el siguiente orden de prelación:

- (i) De la Cuenta Reserva Cuotas Especiales
- (ii) De la Cuenta Reserva

En caso no existan recursos suficientes en cada Cuenta Servicio de Deuda Bonos para cubrir el pago programado en términos de lo señalado en el párrafo anterior, se activará la Garantía Financiera CAF, para lo cual el Fiduciario deberá enviar a CAF una notificación de requerimiento de pago programado, mediante el cual requerirá el desembolso por el importe necesario para cubrir las necesidades faltantes del pago programado, hasta por el monto que resulte menor entre S/85.0 millones o el 20% de la suma total agregada de capital que sea obtenida a través del Programa. Es importante resaltar que esta garantía tiene un monto máximo para el Programa que será el que resulte menor entre el monto inicial de la garantía y el 30% del capital pendiente de pago (*outstanding*) en cada Emisión dentro del Programa. Del mismo modo, la CAF tendrá una exposición máxima de acuerdo al monto que resulte menor entre el importe en Dólares, equivalente a 1.35 veces el monto inicial de la garantía calculado al tipo de cambio oficial vigente en la fecha de emisión o US\$35.0 millones.

En paralelo a la ocurrencia del déficit y aplicación de la Garantía Financiera CAF, se activa inmediatamente el Contrato Marco de Préstamos Especiales CAF, mediante el cual este último otorgará a H2OImos un crédito de largo plazo por un monto similar al desembolsado con única fecha de vencimiento y posterior al vencimiento de la emisión más larga del Programa. Respecto a este último punto, cabe resaltar que la aceleración de algún Préstamo Especial por parte de la CAF no afectará la vigencia, validez o eficacia de esta garantía financiera, según los términos de dicho Contrato y sujeto a lo establecido en el numeral 10 (a) (iv) del mismo.

c) Resguardos

Durante la vigencia de los Bonos y a partir del segundo aniversario de la emisión del Certificado de Puesta en Marcha del proyecto, se medirán los siguientes indicadores financieros:

- Ratio de cobertura del servicio de deuda no menor a 1.25x (FCSD/Servicio de deuda).
- Ratio de cobertura durante la vigencia de los bonos no menor a 1.30x (VPN de los FCSD).

Cabe mencionar que el servicio de deuda utilizado en el cálculo de los *covenants* de H2OImos, no incorpora las Cuotas Especiales (o cuotas balloon).

Adicionalmente, en caso de que el Emisor desee contratar nueva deuda, deberá cumplir con el siguiente ratio:

- Ratio de cobertura de servicio de deuda pico total mayor a 1.25x (FCSD/Servicio de deuda pico).

En caso el Emisor decida repartir utilidades o pagar dividendos, deberá cumplir además con un ratio de cobertura de deuda no menor a 1.50 veces y deberá haberse pagado la Primera Emisión en su totalidad.

En ese sentido, en los certificados de cumplimiento al 31 de diciembre de 2017, se declara el cumplimiento de los resguardos financieros mencionados anteriormente.

Eventos de Fuerza Mayor

Se considera un Evento de Fuerza Mayor todo aquel evento, condición o circunstancia -incluyendo el caso fortuito- que sea impredecible en relación a magnitud, irresistible y fuera de control razonable que, a pesar de los esfuerzos realizados para prevenirla o mitigar sus efectos, cause una demora relevante o la interrupción en el cumplimiento de cualquier obligación establecida en el Contrato de Concesión.

Para efectos del Contrato de Concesión, se entiende como Evento de Fuerza Mayor, entre otros, a los siguientes actos:

- Guerra (declarada o no), invasión, conflicto armado o acto de enemigo extranjero, bloqueo, embargo, revolución, disturbio, insurrección, conmoción civil o actos de terrorismo y cualquier apropiación, ocupación o sitio de cualquier parte sustancial del Proyecto como consecuencia de estos actos.
- Cualquier huelga o suspensión de trabajo.
- Eventos naturales como terremotos, inundaciones, tormentas, huracanes, tornados, rayos, incendios, explosiones, epidemias, plagas o eventos similares.
- Sequías, cambios meteorológicos, climáticos o hidrológicos, contaminación, epidemia, plaga o cualquier evento similar que origine la falta total o parcial del agua.

Caducidad de la Concesión

En el momento en que concluya la Concesión, la misma caducará siendo los bienes de la Concesión devueltos a favor del Concedente. En dicha fecha todos los contratos de construcción, operación y demás sub-contratos caducarán de pleno derecho. El Concesionario deberá entregar el derecho de propiedad, la posesión, uso y disfrute de los bienes de la Concesión al GRL asegurando que el proyecto y sus bienes se encuentren en condiciones óptimas para la operación. Del

mismo modo, existen diversas causas que podrían darle fin a la Concesión antes de su vencimiento, entre ellas se encuentran las siguientes:

Por causa imputable al Concesionario:

- Incumplimiento del contrato.
- Quiebra, insolvencia o disolución.
- Embargo o secuestro gubernamental.
- Interdicto requerimiento.
- Pérdida de licencias y permisos.

Por causa imputable al Concedente:

- Falta de entrega del control del proyecto al término del plazo acordado.
- Cuando no se respeten los términos del Fideicomiso de Tierras.
- Promulgación de normas no sustentadas.
- Incumplimiento de laudos arbitrales.
- Cualquier decisión gubernamental que le impida al Concesionario ejecutar sus obligaciones.
- La afectación de las reservas o disponibilidad de agua.

Por Eventos de Fuerza Mayor:

De darse un evento de fuerza mayor de más de 12 meses en el periodo de operación, cualquiera de las partes podrá solicitar la terminación anticipada del Contrato.

Por Acuerdo entre las Partes:

Tanto el Concedente como el Concesionario podrán proponer por escrito a la otra, la terminación del Contrato siendo facultad de la otra parte el aceptar o rechazar la propuesta formulada.

Decisión Unilateral del Concedente:

En cualquier momento y a su discreción, el Concedente podrá declarar la terminación anticipada del Contrato y recuperar los bienes de la Concesión mediante notificación previa y por escrito al Concesionario con una anticipación de al menos 180 días.

De ocurrir la caducidad en la etapa operativa, se deberá sustituir al Concesionario y los contratos de servicios celebrados con los Usuarios se resolverán automáticamente. Cabe indicar, que ante cualquier evento que dé lugar a la terminación anticipada del Contrato, permanecerán en vigencia todas las disposiciones relativas a la compensación por terminación anticipada fijadas en la Cláusula 21.5 del Contrato de Concesión.

Eventos de Incumplimiento

Se entiende como eventos de incumplimiento la ocurrencia de cualquiera de los siguientes hechos, eventos o circunstancias ya sea incumplimiento por falta de pago u otros. En caso de incumplimiento por falta de pago, el Representante de los Obligacionistas (el Banco de Crédito del Perú) deberá convocar a una asamblea especial a fin de que esta acuerde el otorgar o no al Emisor un plazo adicional para el pago de bonos, determine la forma en que se ejercerá dicho cobro y/o el acelerar o no el plazo de pago de la respectiva emisión, así como solicitar o no la ejecución de las garantías.

En cuanto a otros eventos de incumplimiento, se encuentran los siguientes eventos, sin limitarse a:

- Que los Bonos dejen de tener la condición de deuda garantizada.
- Que el Emisor no cumpla con los ratios financieros establecidos.
- Que el Emisor no cuente con el capital social mínimo.
- Que ocurra un cambio en el control de H2OImos o un cambio en la participación del capital social de la empresa en contravención con lo previsto en los Documentos de Transacción⁴.
- Que el Emisor no mantenga vigente las autorizaciones, licencias, permisos y demás derechos concedidos por el Estado Peruano.
- Que se produzca la pérdida, deterioro o destrucción total o parcial de los bienes de la Concesión y/o de los bienes otorgados en garantía bajo los contratos de garantías y que genere la caducidad de la Concesión.

En todos estos casos, se podrá proceder con la ejecución de las garantías específicas y/o las garantías exclusivas de los Bonos.

ASPECTOS OPERATIVOS

El servicio de captación, conducción y distribución de agua otorgado a los Usuarios y Agricultores se inició el 7 de noviembre de 2014, momento en que se emitió el Certificado de Puesta en Marcha. Dicho servicio se realiza bajo la modalidad de *take or pay*, por el cual los Usuarios pagan la tarifa del servicio de irrigación independientemente de la disponibilidad del recurso hídrico y/o de la calidad del agua. La tarifa a pagar es un importe mensual fijo, el mismo que podrá constatar mediante sistemas de medición instalados en los puntos de entrega.

La prestación del servicio se realiza con los recursos hídricos indicados en reserva de agua que se encontró vigente al momento de la suscripción del Contrato de Concesión. Es de mencionar que, dadas las condiciones del contrato de servicio, el Concesionario en ningún caso será responsable frente al usuario si el volumen de agua resultara menor a lo establecido y que, de presentarse dicha anomalía, esta no debe afectar la obligación del usuario de pagar la tarifa. Respecto a este último punto cabe resaltar que, de ser el volumen de los recursos hídricos menor al establecido, el Concesionario repartirá equitativamente el agua disponible entre cada uno de los usuarios con los que tenga suscrito el Contrato de Servicio.

Para garantizar el bienestar de la producción agrícola, el Concesionario se encargará de medir las características químicas del agua considerando los parámetros establecidos en el manual de operación y mantenimiento. El Concesionario se encargará que las obras incluyan instalaciones que permitan reducir el nivel de partículas sólidas presentes en el volumen de agua entregado.

⁴ Documentos de la Transacción: son (i) los Contratos de Financiamiento; y (ii) los Documentos del Proyecto. Los Documentos del Proyecto son: (i) el Contrato de Concesión, (ii) los Contratos de Servicio y los Contratos de Compraventa; (iii) el Contrato de Fideicomiso de Tierras, (iv) el Contrato de Construcción, (v) el Contrato de Seguridades y Garantías y (vi) cualquier otro instrumento que modifique, suplemente o reemplace a cualquiera de los anteriores

Respecto a la tarifa de agua, esta comprende el pago por capacidad y el componente del pago mensual. El primero de ellos fue recibido en un 65% al inicio de la etapa de construcción para cubrir los gastos asociados a dicho periodo, mientras que el 35% restante se recibió 365 días calendarios después de la fecha de pago de la primera entrega. Por su parte, el componente de agua mensual es igual a US\$0.07 + IGV por m³ de agua presurizada por una dotación anual de 9,032 m³/ha a los Usuarios, equivalente a una tarifa fija anual de US\$632/ha. Esta tarifa fue convertida a Soles en la fecha de cierre financiero siendo actualizada por inflación mensualmente, según la variación del Índice de Reajuste Diario (IRD) publicado periódicamente por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

Con la finalidad de enfrentar el riesgo comercial asociado al pago de los Usuarios, estos deben entregar una carta fianza de vigencia anual que respalde el pago de 12 meses de facturación por el servicio. Asimismo, el Fideicomiso de Acreedores cuenta con la primera y preferencial hipoteca de las tierras, las mismas que podrán ejecutarse en caso que el usuario no pague la tarifa y que la carta fianza haya sido utilizada en su totalidad. El monto de la hipoteca sobre los lotes asciende a US\$24.2 millones al 31 de diciembre de 2017.

ENTIDADES PARTICIPANTES

Grupo Económico

De acuerdo al Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupo Económico (Resolución CONASEV N° 090-2005-EF-94.10), H2OImos pertenece al Grupo Odebrecht (en adelante, el Grupo u ODB) quien, a través de sus subsidiarias, posee participación mayoritaria en la misma. ODB es una organización brasilera integrada por negocios diversificados en distintos sectores, tales como infraestructura, ingeniería industrial, inmobiliaria, petróleo y gas, transporte, medio ambiente, propiedades, químicos, agroindustrial, defensa, entre otras. La *holding* de la Compañía se encuentra ubicada en Salvador, Estado de Bahía, Brasil y, a través de sus subsidiarias y asociadas, mantiene operaciones en Sur, Centro y Norte América, África, Asia y Europa.



Fuente: H2OImos

Actualmente, el Grupo Odebrecht viene siendo objeto de investigaciones por parte de las autoridades gubernamentales de distintos países producto de su involucramiento en actos de corrupción, hecho que vienen impactando de manera importante tanto en la capacidad de pago del Grupo, como en la reputación del mismo. En Perú, el Grupo se encuentra inhabilitado para seguir participando en proyec-

tos con el Estado, situación que endurece y limita las condiciones para obtener financiamiento bancario.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana gerencial de H2OImos se presentan en el Anexo IV del presente informe.

Respecto a la Plana Gerencial, se tomó conocimiento, el 24 de enero de 2017, a través de un Hecho de Importancia de la designación del señor Alfonso Pinillos Moncloa como nuevo Gerente General de H2OImos. Respecto al Directorio, los miembros que ejercieron durante el ejercicio 2016, mantuvieron sus cargos hasta el 8 de marzo de 2017, fecha en la cual se designó el nuevo Directorio para el período 2017-2019 conformado por el señor Marcio Luiz Perez Ribeiro (Presidente), el señor Roger Fernando Llanos Correa (Vicepresidente) y la señora Diana Elizabeth Ortiz Mendoza (Directora). Posteriormente, mediante Hecho de Importancia de fecha 8 de mayo de 2017, se designó como nuevo Presidente al señor Oscar Eduardo Salazar Chiappe, en reemplazo del señor Marcio Luiz Perez Ribeiro.

HECHOS DE IMPORTANCIA

Asamblea de Obligacionistas

El 21 de diciembre de 2016, se celebró la Asamblea de Obligacionistas del Primer Programa de Bonos Corporativos de H2OImos. Entre los principales acuerdos aprobados se encuentran:

- (i) La transferencia del 100% de las acciones de titularidad de los actuales accionistas de H2OImos a favor de las empresas relacionadas a Brookfield y Suez: Perú Water Holding I S.A.C, Suez Holding Perú S.A.C. y BIF II Peru H2O Equity Aggregator LP.
- (ii) La designación de OMCO Water Perú S.A.C. como Operador.
- (iii) Algunas modificaciones al Contrato de Fideicomiso, al Contrato Marco de Acreedores, al Contrato Marco de Emisión y Contrato Marco de Préstamos Especiales CAF.
- (iv) Otros cambios relacionados a los puntos anteriores.

De la evaluación realizada respecto a los acuerdos (i) y (ii) de la Asamblea de Obligacionistas, Equilibrium considera que Brookfield y Suez, -accionistas de BIF II Perú H2O Equity Aggregator LP, Suez Holding Perú y Perú Water holding I- otorgarían respaldo patrimonial y mantienen experiencia en concesiones de trasvase e irrigación, por lo que la transferencia de acciones y el cambio de operador a OMCO Water Perú no representaría un riesgo adicional. Asimismo, cabe resaltar que la implementación de todos los acuerdos aprobados en la Asamblea de Obligacionistas en mención, está sujeta a la transferencia de acciones referida en el acuerdo (i).

Aprobación de la Transferencia de Acciones por Parte del GRL

En virtud de lo establecido en el Decreto descrito anteriormente, el 28 de marzo de 2017, H2OImos ingresó nuevamente al GRL la solicitud de aprobación para la transferencia de acciones, designación de un operador y

sustitución del socio estratégico del Concesionario. En ese sentido, mediante Hecho de Importancia, se comunicó que en Sesión del Consejo Regional de Lambayeque de fecha 17 de mayo de 2017, el GRL, en calidad de Concedente en el Contrato de Concesión, aprobó la transferencia de acciones de H2OImos, el cambio de socio estratégico y el cambio de operador. En tal sentido, estaría pendiente la aprobación del MINJUS, conforme lo establece la Ley N°30737; y de la CAF, en su calidad de Acreedor Permitido Garantizado.

Medida de Inhibición sobre Acciones de CNO y Revocatoria

El 7 de julio de 2017, H2OImos fue notificado con la Resolución N° 1 del Primer Juzgado de Investigación Preparatoria Nacional contra Constructora Norberto Odebrecht S.A. (CNO), la cual ordenó al Concesionario anotar en su Libro de Matrícula de Acciones la medida de inhibición para disponer o gravar las acciones y derechos de propiedad de CNO en el Concesionario. No obstante, el 11 de setiembre de 2017, H2OImos fue notificado con la Resolución de la Primera Sala Penal de Apelaciones Nacional la cual revocó la medida de inhibición mencionada, con lo cual el Concesionario quedó habilitado para continuar con el proceso de venta de sus respectivas acciones.

Adenda al Contrato de Compra/Venta de Acciones de H2OImos

Con fecha 6 de setiembre de 2017, H2OImos firmó una adenda al Contrato de Compra/Venta de Acciones pactado con Los Compradores, con la finalidad de adecuar dicho contrato al Decreto. A la fecha del presente informe, todavía no se ha ingresado al MINJUS la documentación respecto a la solicitud de compra de las acciones de H2OImos por parte de Los Compradores, entre otros motivos, debido a que está pendiente de promulgación la modificación del Reglamento de la Ley N°30737.

Promulgación de la Ley N° 30737 que reemplaza al Decreto de Urgencia N° 003-2017 y Lineamientos

El 13 de febrero de 2017, el Poder Ejecutivo publicó el Decreto de Urgencia N° 003-2017 (en adelante, el Decreto), el cual tiene por objeto asegurar la continuidad de Proyectos de Inversión para la prestación de servicios públicos y cautelar el pago de la reparación civil a favor del Estado en casos de corrupción.

Siendo la vigencia del Decreto por un año, el 12 de abril de 2018, el Estado Peruano promulgó la Ley N° 30737 "Ley que asegura el pago inmediato de la Reparación Civil a favor del Estado Peruano en casos de corrupción y delitos conexos", norma que reemplaza al D.U. N° 003-2017. Esta norma sigue siendo aplicable a H2OImos al ser una empresa vinculada a personas jurídicas cuyos funcionarios o representantes, directa o indirectamente, han sido reconocidos o condenados por delitos contra la administración o por lavado de activos. Entre otros aspectos, esta Ley establece:

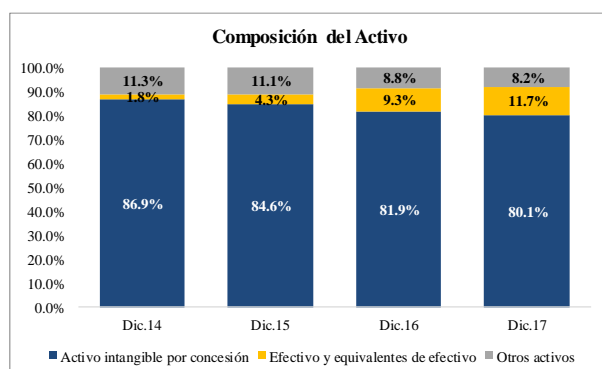
- (i) Retenciones sobre los pagos que reciban de entidades del Estado Peruano. Esta retención no es aplicable para H2OImos, debido a que los pagos realizados a favor del Concesionario por el servicio de irrigación provienen de empresas del sector privado (locatarios de tierras).

- (ii) Limitaciones para realizar transferencias de exterior, requiriendo previamente de la aprobación del MINJUS. En el caso de H2OImos, cuenta con un proveedor en el exterior.
- (iii) Autorización del MINJUS para la venta de los activos o las acciones de H2OImos. Asimismo, en cada operación se retendrá el 50% del precio de venta, hasta alcanzar el monto de reparación civil que estime el Procurador Público y el íntegro de la deuda tributaria exigible. Dichos fondos serán destinados al Fideicomiso de Retención y Reparación (FIRR).
- (iv) Anotación preventiva en los registros públicos donde consten inscritos los bienes, activos, derechos, acciones, participaciones u otros valores, así como en el libro de matrícula de acciones y certificados de acciones de H2OImos.
- (v) Un cambio en el porcentaje de la detracción destinada al pago de obligaciones tributarias.
- (vi) Prohibición a SUNAT de trabar medidas cautelares previas y definitivas o embargos respecto de deudas tributarias exigibles a cargo de los sujetos comprendidos en el Artículo 1° de la Ley.

ANÁLISIS FINANCIERO DE H2OLMOS

Activos y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2017, los activos de H2OImos totalizan S/660.0 millones, registrando una reducción de 2.76% respecto al cierre de 2016, lo cual está principalmente asociado a la amortización del activo intangible por la Concesión que alcanza los S/528.8 millones al corte de análisis. La reducción del activo es contrarrestada parcialmente con el incremento del efectivo y equivalentes, así como por el crecimiento de las cuentas por cobrar diversas (corriente). En el primer caso, el aumento se explica principalmente por mayores fondos en fideicomiso que corresponden a las cuentas del Fideicomiso de Acreedores administrados por La Fiduciaria S.A. En el segundo caso, el incremento se debe principalmente al reconocimiento de cuentas por cobrar por S/3.1 millones relacionadas a la indemnización por cobrar a una compañía aseguradora por los daños ocasionados por el Fenómeno El Niño Costero (FEN) durante el primer trimestre de 2017.

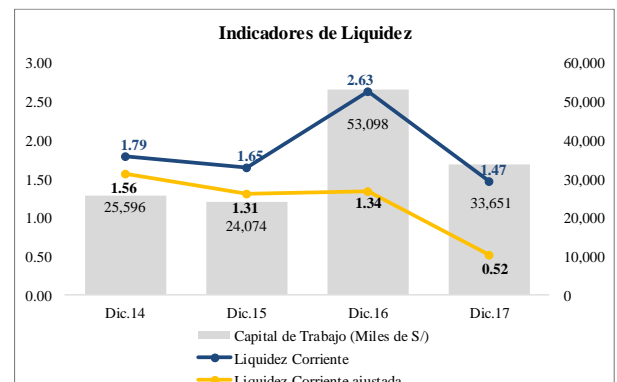


(*) Otros activos incluye principalmente impuestos por recuperar, cuentas por cobrar diversas, cuentas por cobrar comerciales, entre otros activos.
Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la composición del activo, la partida más importante del mismo es el activo intangible por la Concesión con una participación de 80.12% al cierre de 2017 (81.89% al cierre de 2016), seguido por la partida de efectivo y equivalente con 11.71% de participación sobre los activos

al corte de análisis (9.35% a diciembre de 2016). Respecto a esta última partida, el 88.73% de los recursos está conformado por fondos en fideicomiso⁵.

Respecto a los indicadores de liquidez, se evidencia un retroceso significativo al pasar de 2.63 a 1.47 veces entre ejercicios, no obstante, aún se mantienen en niveles adecuados. Lo anterior responde principalmente al reconocimiento en el pasivo corriente de la cuota *bullet* asociada a la Primera Emisión de Bonos Corporativos, la misma que vence en octubre del año en curso. La amortización de la cuota *bullet* asciende a S/41.7 millones y, a la fecha, se encuentra 100% cubierta por la "Cuenta Reserva de Cuotas Especiales" (o Cuenta *Bullet*) del Fideicomiso de Acreedores. Adicionalmente, durante el 2017, el Concesionario incurrió en mayores gastos por la realización de trabajos de emergencia y rehabilitación como resultado de los daños provocados a la infraestructura de la concesión a causa del FEN (+S/14.34 millones). De lo anterior, el capital de trabajo retrocede 36.62%, totalizando S/33.7 millones al cierre de 2017. De no considerar los fondos en fideicomiso (Liquidez Corriente ajustada), el ratio se ajusta a 0.52 veces (1.32 veces al cierre de 2016).



(*) La liquidez corriente ajustada excluye los fondos en fideicomiso.

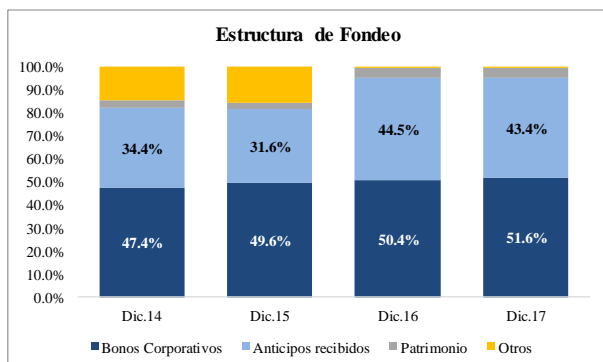
Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Solvencia

Al cierre de 2017, H2OImos registra pasivos por un total de S/630.7 millones, retrocediendo 2.79% respecto a diciembre de 2016, lo cual está asociado a principalmente a la reducción de los anticipos recibidos correspondientes al pago por capacidad realizado por los Usuarios de las tierras como parte del Contrato de Servicio de Irrigación. Es de indicar que la amortización de los anticipos recibidos es reconocida como ingresos de operación y mantenimiento. También contribuyó a la reducción del pasivo, aunque en menor medida, el menor saldo de obligaciones financieras, lo cual se explica principalmente por las amortizaciones asociadas a los bonos corporativos emitidos por H2OImos. Cabe recordar que la colocación de Bonos Corporativos se realizó a través de dos emisiones bajo el Primer Programa de Bonos Corporativos de H2OImos hasta por un máximo en circulación de US\$128.0 millones, el cual presenta un *outstanding* de S/340.5 millones al corte de análisis. Es de mencionar que la Primera Emisión de Bonos Corporativos vence en octubre de 2018. Las características de las emisiones mencionadas se muestran en el Anexo II del presente informe.

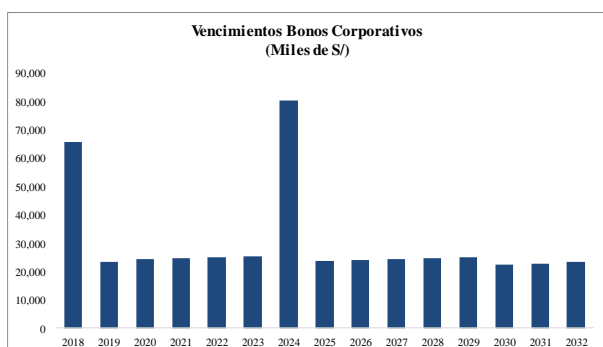
⁵ Estos fondos incluyen al 31 de diciembre de 2017 cerca de US\$3.25 millones recibidos del seguro, monto que será de libre disponibilidad cuando se requiera.

En cuanto a la estructura de fondeo, al 31 de diciembre de 2017, los Bonos Corporativos continúan representando la principal fuente de financiamiento con 51.6%, seguido de los anticipos recibidos con 43.4%. Por su parte, el patrimonio contribuye con el 4.4%, según se muestra a continuación:



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Los pagos programados de los Bonos Corporativos durante el tiempo de vigencia de los mismos, se muestran en siguiente gráfico:



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Durante la vigencia de los Bonos Corporativos, H2OImos debe cumplir con los siguientes resguardos financieros:

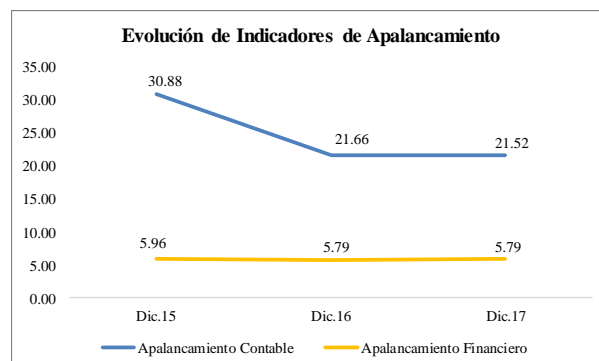
- Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda no menor a 1.25 veces.
- Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos no menor a 1.30 veces
- Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total mayor a 1.25 veces.

Cabe mencionar que el servicio de deuda utilizado en el cálculo de los *covenants* de H2OImos, no incorpora las Cuotas Especiales (o cuotas balloon). Asimismo, el cálculo de los resguardos financieros se realiza desde el segundo aniversario de la puesta en operación de la Concesión (7 de noviembre de 2016). En ese sentido, de acuerdo al Certificado de cumplimiento al 31 de diciembre de 2017, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda fue de 1.84 veces, el Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos fue de 1.95 veces y el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total fue de 1.98 veces, cumpliendo con los límites establecidos.

Por otro lado, se observa que el patrimonio neto disminuye en 2.17% entre ejercicios, totalizando S/29.3 millones al

cierre de 2017, lo cual se explica por la pérdida neta del ejercicio (S/0.65 millones) debido a los mayores gastos en los que el Concesionario tuvo que incurrir para cubrir los daños causados por el FEN.

Debido a que el pasivo se ajusta en mayor proporción que el patrimonio, el apalancamiento contable (pasivo sobre patrimonio) mejora ligeramente al pasar de 21.66 a 21.52 veces entre diciembre de 2016 y 2017. En contraste, el apalancamiento financiero (deuda financiera sobre EBITDA) se mantiene estable entre ejercicios, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



(*) El EBITDA de 2016 no incorpora los ingresos recibidos por aseguradoras durante ese año (S/8.6 millones), debido a que los gastos incurridos por los daños causados por lluvias en el canal Miraflores – Palo Verde, fueron reconocidos en ejercicios anteriores.

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Los ingresos por operación y mantenimiento de H2OImos ascienden a S/87.3 millones al 31 de diciembre de 2017, registrando un crecimiento de 2.43% respecto al cierre de 2016. Dicho incremento se debe a la variación del Índice de Reajuste Diario (IRD) aplicado en el cálculo de la contraprestación mensual por el servicio de captación, conducción y distribución de agua a los Usuarios, conforme a lo establecido en el Anexo 11 del Contrato de Concesión.

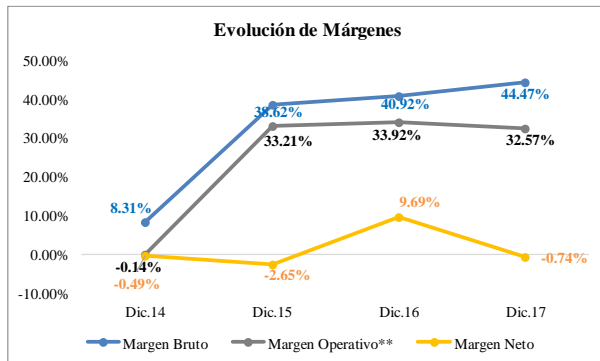
Al 31 de enero de 2018, el proyecto cuenta con el 57% de hectáreas sembradas, predominando el cultivo de caña de azúcar y palto. Asimismo, el principal usuario de las tierras es Agrolmos S.A. y Gloria S.A. (ambos del Grupo Gloria) con el 49% del total de hectáreas que conforman el proyecto.

En cuanto a los costos de operación y mantenimiento, éstos se reducen en 3.71% entre ejercicios debido a una reclasificación a gastos de cargas de personal, y a un menor costo por pólizas de seguro producto de una mejor negociación con la aseguradora. No obstante, los gastos administrativos (incluyendo los servicios prestados por terceros) se incrementan de manera importante (+269.06%) debido principalmente a los mayores gastos incurridos para la ejecución de trabajos de emergencia y rehabilitación asociados a los daños ocasionados por el FEN. Entre las principales obras de rehabilitación realizadas se mencionan las siguientes: defensa ribereña y protección de la infraestructura inundada por los desbordes, protección de tuberías, estabilización y protección de base de postes, y la construcción de accesos alternos.

Cabe indicar que H2OImos activó la póliza de seguro por Obras Civiles Terminadas. De acuerdo a lo manifestado

por la Gerencia, los gastos incurridos por efectos del FEN ascienden a S/14.34 millones, mientras que la inversión en mejoras a la infraestructura del proyecto (CAPEX) para fines preventivos totalizan S/2.7 millones. Al corte de análisis, la compañía de seguros reembolsó a favor de H2OImos un adelanto equivalente a S/10.5 millones.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los márgenes del Concesionario durante el periodo de análisis:



(*) El margen operativo de 2016 no incorpora los ingresos recibidos por aseguradoras durante ese año (S/8.6 millones), debido a que los gastos incurridos por los daños causados por lluvias en el canal Miraflores – Palo Verde, fueron reconocidos en ejercicios anteriores.

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

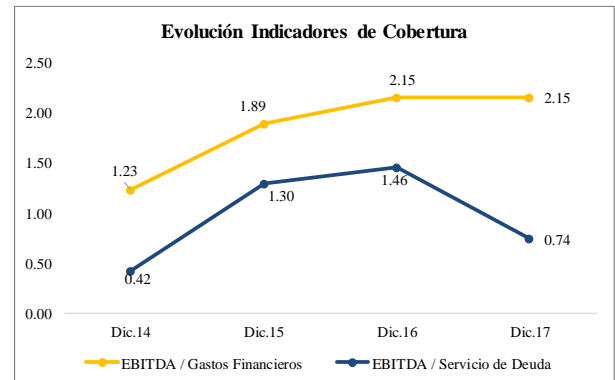
Es de mencionar que el margen operativo al cierre de 2017, incorpora las provisiones por ingresos por reclamaciones a los seguros, toda vez que los gastos incurridos por siniestros son reconocidos como gastos operacionales en el mismo periodo. En contraste, el margen operativo al cierre de 2016, no incorpora los ingresos por reclamaciones de seguros recibidos durante ese año (S/8.6 millones), debido a que los gastos incurridos por los daños causados por las lluvias en el canal de Miraflores - Palo Verde, fueron reconocidos en ejercicios anteriores. Asimismo, cabe resaltar que al 31 de diciembre de 2017, se reconocieron provisiones por ingresos por reclamaciones de seguros por S/13.6 millones por efectos del FEN, de los cuales S/10.5 millones han sido reembolsados a favor de H2OImos al cierre de 2017.

Respecto a los gastos financieros, éstos se mantienen relativamente estables al registrar un leve incremento interanual de 0.55%, ascendiendo a S/27.3 millones al corte de análisis (S/27.5 millones al cierre de 2016).

Como resultado de lo expuesto en los párrafos precedentes, H2OImos registra una pérdida neta de S/0.65 millones al 31 de diciembre de 2017, significando una reducción importante respecto al mismo periodo del año anterior. No obstante, cabe precisar que la utilidad neta generada en el 2016, se explicó principalmente a ingresos extraordinarios (reclamaciones de seguros por S/8.6 millones).

En relación al EBITDA (sin considerar los ingresos por seguros recibidos en el 2016), retrocede ligeramente en 0.58% entre diciembre de 2016 y 2017, en línea con la disminución de la utilidad operativa debido a los mayores gastos incurridos por efectos del FEN. Como resultado de lo anterior, el indicador de cobertura de gastos financieros se mantiene relativamente estable entre ejercicios y en niveles adecuados; sin embargo, el indicador de cobertura de servicio de deuda se ajusta de manera significativa

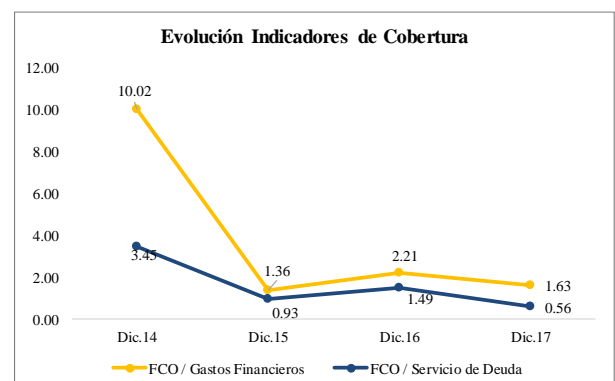
debido a la cuota *bullet* de la Primera Emisión de Bonos Corporativos de H2OImos que vence en octubre del presente ejercicio, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que, a la fecha del presente informe, la cuota *bullet* de la Primera Emisión, se encuentra cubierta al 100% por la “Cuenta Reserva de Cuotas Especiales” del Fideicomiso de Acreedores. De excluir el impacto de dicha cuota, el indicador de cobertura del EBITDA respecto al servicio de deuda estaría próximo a 1.2 veces.

El flujo de caja proveniente de actividades de operación (FCO) se reduce de S/60.5 millones a S/44.5 millones entre diciembre de 2016 y 2017. Lo anterior se sustenta principalmente en los gastos adicionales realizados por H2OImos en obras de emergencia y rehabilitación por efectos del FEN, efecto que ha sido contrarrestado parcialmente por el reembolso parcial realizado por la aseguradora a favor del Concesionario. Lo anterior, aunado al fuerte incremento del servicio de deuda al cierre de 2017 producto de la cuota *bullet* de la Primera Emisión de Bonos Corporativos que vence en octubre de 2018, los indicadores de cobertura de FCO sobre gastos financieros y servicio de deuda se ajustan al pasar de 2.21 a 1.63 veces en el primer caso y de 1.49 veces a 0.56 veces en el segundo caso. No obstante, como se menciona anteriormente, la cuota *bullet* se encuentra cubierta al 100% por la “Cuenta Reserva de Cuotas Especiales” del Fideicomiso de Acreedores.



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

H2OLMOS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA				
En Miles de Soles	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,714	29,476	63,432	77,267
Cuentas por cobrar comerciales	6,952	6,008	5,992	6,231
Cuentas por cobrar a relacionadas	141	828	471	1,292
Cuentas por cobrar diversas	6,754	11,225	1,594	4,838
Impuestos por recuperar	31,075	13,153	13,628	14,000
Gastos pagados por anticipado	343	522	593	1,668
Total activo corriente	57,979	61,212	85,710	105,295
Impuesto a la renta diferido	7,893	7,881	4,063	1,657
Cuentas por cobrar diversas	-	1,707	1,680	1,623
Impuestos por recuperar	21,982	30,712	26,953	17,924
Inmuebles, maquinaria y equipos	4,876	4,797	4,525	4,698
Activo intangible por la concesión	615,065	585,451	555,837	528,834
Total activo no corriente	649,816	630,548	593,058	554,735
TOTAL ACTIVO	707,795	691,760	678,768	660,030
PASIVO				
Cuentas por pagar comerciales	261	3,235	2,723	2,256
Cuentas por pagar a vinculados	9,214	4,869	539	396
Anticipos recibidos	14,511	13,769	15,293	15,293
Otras cuentas por pagar	1,506	1,245	983	1,429
Obligaciones financieras	6,891	14,022	13,074	52,269
Total pasivo corriente	32,382	37,138	32,612	71,644
Obligaciones financieras	333,029	329,703	329,176	288,190
Anticipos recibidos	229,324	205,165	287,024	270,891
Cuentas por pagar a vinculados	89,168	98,053	-	-
Total pasivo no corriente	651,520	632,921	616,200	559,080
TOTAL PASIVO	683,903	670,060	648,812	630,724
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	35,923	35,923	35,923	35,923
Pérdida acumulada	-11,672	-12,031	-14,223	-5,968
Resultado del ejercicio	-359	-2,192	8,256	-650
TOTAL PATRIMONIO NETO	23,892	21,700	29,956	29,306
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	707,795	691,760	678,768	660,030

ESTADO DE RESULTADOS				
En Miles de Soles	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Ingreso por servicios de construcción	61,817	-	-	-
Ingreso por operación y mantenimiento	11,500	82,698	85,185	87,255
Ingresos operativos	73,317	82,698	85,185	87,255
Costos por servicios de construcción	-61,817	-	-	-
Costos por operación y mantenimiento	-5,407	-50,764	-50,323	-48,456
Resultado Bruto	6,093	31,935	34,861	38,799
Gastos administrativos	-4,525	-4,519	-3,856	-11,437
Servicios prestados por terceros	-3,846	-5,092	-2,959	-13,714
Otros ingresos/gastos operativos	2,176	5,142	9,467	14,775
Resultado operativo	-101	27,466	37,513	28,423
Ingresos financieros	-	273	1,078	1,705
Gastos financieros	-3,624	-30,459	-27,456	-27,306
Diferencia en cambio	3,299	655	939	539
Resultado antes de impuesto a la renta	-427	-2,064	12,074	3,360
Impuesto a la renta diferido	68	-128	-3,819	-4,010
Resultado neto del ejercicio	-359	-2,192	8,256	-650
Otros resultados integrales	-	-	-	-
Resultados integrales del ejercicio	-359	-2,192	8,256	-650

H2OLMOS S.A.

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	28.62	30.88	21.66	21.52
Pasivo / Activo	0.97	0.97	0.96	0.96
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0.05	0.06	0.05	0.11
Pasivo No Corriente / Total Pasivo	0.95	0.94	0.95	0.89
Deuda Financiera / EBITDA**	76.44	5.96	5.79	5.79
Deuda Financiera / Pasivo	0.50	0.51	0.53	0.54
Deuda Financiera / Patrimonio	14.23	15.84	11.43	11.62
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.79	1.65	2.63	1.47
Liquidez Corriente Ajustada ¹	1.56	1.31	1.34	0.52
Prueba Ácida	1.78	1.63	2.61	1.45
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.39	0.79	1.95	1.08
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	25,596	24,074	53,098	33,651
GESTIÓN				
Gastos Operativos / Ingresos	11.42%	11.62%	8.00%	28.83%
Gastos Financieros / Ingresos	4.94%	36.83%	32.23%	31.29%
RENTABILIDAD				
Margen Bruto	8.31%	38.62%	40.92%	44.47%
Margen Operativo**	-0.14%	33.21%	33.92%	32.57%
Margen Neto	-0.49%	-2.65%	9.69%	-0.74%
ROAA*	-0.05%	-0.31%	1.20%	-0.10%
ROAE*	-1.49%	-9.62%	31.96%	-2.19%
GENERACIÓN				
FCO	36,304	41,299	60,543	44,455
EBIT**	-101	27,466	46,128	28,423
EBITDA**	4,447	57,647	59,113	58,773
Margen EBITDA ²	5.73%	51.33%	51.49%	50.24%
COBERTURAS				
FCO / Gastos financieros	10.02	1.36	2.21	1.63
FCO / Servicio de Deuda	3.45	0.93	1.49	0.56
EBITDA / Gastos Financieros	1.23	1.89	2.15	2.15
EBITDA / Servicio de Deuda	0.42	1.30	1.46	0.74
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda³ >=1.25x	-	-	2.01	1.84
Ratio de Cobertura durante Vigencia de Bonos³ >=1.30x	-	-	2.05	1.95
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total³ >=1.25x	-	-	1.94	1.98

(**) El dato a Dic.16, no incluye los ingresos recibidos por aseguradoras durante el 2016, debido a que los gastos incurridos por los daños causados por lluvias en el canal Miraflores - Palo Verde fueron reconocidos en ejercicios anteriores.

1/ Liquidez Corriente Ajustada no incorpora los Fondos en Fideicomiso.

2/ Margen EBITDA calculado como EBITDA respecto a los ingresos por operación más capital amortizado.

3/ Resguardos Financieros que debe cumplir H2Olmos. Los valores son extraídos del Certificado de Cumplimiento suscrito por el Gerente General (trimestral).

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – H2OLMOS S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.17)*	Clasificación Actual (Al 31.12.17)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos H2Omos (hasta por US\$128 millones)	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactadas. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* Sesión de Comité del 28 de noviembre de 2017.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – H2OLMOS S.A.

Primer Programa de Bonos Corporativos H2Olmos

El 10 de mayo de 2012, en Junta General de Accionistas se acordó emitir obligaciones de largo plazo hasta por US\$128.0 millones o su equivalente en moneda nacional, dentro de un Primer Programa de Bonos Corporativos H2Olmos. Cabe resaltar que el Primer Programa cuenta con dos emisiones entre las cuales no existe prelación de pago. Asimismo, los Bonos se colocaron a través de Oferta Pública dirigida exclusivamente a inversionistas acreditados de acuerdo a la regulación vigente a través del Reglamento de Oferta Pública Primaria y Venta de Valores Mobiliarios (ROPPIA) aprobado por resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10.

Denominación: Primer Programa de Bonos Corporativos H2Olmos.

Tipo de Instrumento: Bonos Corporativos.

Tipo de Oferta: Oferta pública dirigida exclusivamente a inversionistas acreditados.

Clase: Nominativos e indivisibles.

Monto del Programa: US\$128.0 millones

Los recursos fueron destinados a financiar las obras de Irrigación del Proyecto Integral Olmos, incluyendo entre otros:

- (i) Gastos de capital de la Concesión
- (ii) Gastos vinculados a la Concesión
- (iii) Gastos financieros de la Deuda Garantizada
- (iv) Capital de trabajo de la Concesión

Los recursos provenientes de la colocación de los Bonos fueron transferidos en dominio fiduciario al fideicomiso de acreedores para su administración de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso de Acreedores.

Primera Emisión

Se inscribió por un monto máximo de US\$30.0 millones, a colocarse en moneda nacional, producto de lo cual tanto el pago de los intereses, como del principal se realiza en la misma moneda. A continuación, se detallan las principales características de la Primera Emisión:

Fecha de Colocación: 24 de octubre de 2012

Monto de la Emisión: S/77'400,000.00

Moneda: Soles

Valor Nominal: S/1,000.00

Plazo: 6 años

Amortización: 14 pagos trimestrales a partir del undécimo trimestre contado desde la fecha de emisión. La cuota de pago final a ser realizada en la fecha de redención será equivalente al 53.94% del principal de los Bonos.

Tasa: 5.40625% fija anual

Segunda Emisión

El monto inscrito fue por un máximo de US\$98.0 millones, a ser colocado en Soles Reajustables por el concepto del Valor Adquisitivo Constante (VAC). Por lo tanto, los pagos de intereses y el principal se realizan en la misma moneda. Es de señalar que los Bonos se emitieron en dos partes, el 77.55% se realizó en la fecha inicial de colocación, mientras que el 22.45% restante fue desembolsado 365 días después de la colocación.

Fecha de Colocación: 24 de octubre de 2012

Monto de la Emisión: 252'840,000.00

Moneda: Soles

Valor Nominal: S/1,000.00

Plazo de Emisión: 20 años

Amortización: 56 pagos trimestrales a partir del vencimiento del vigésimo quinto trimestre contado desde la fecha de emisión y hasta la fecha de redención. La cuota correspondiente al cuadragésimo octavo trimestre será equivalente al 19.74% del principal de los Bonos.

Tasa: 4.25% fija anual + VAC

Resguardos

Como parte del presente programa, el Concesionario se ha comprometido a cumplir con diversas obligaciones, siendo las principales:

- Mantener un Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (Flujo de caja del servicio de deuda/Servicio de deuda) no menor a 1.25 veces.
- Mantener un Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos (Valor Presente Neto de Flujo de caja del servicio de deuda/Servicio de la deuda vigente) no menor a 1.30 veces.
- Mantener un Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total (Flujo de caja del servicio de deuda/Servicio de deuda pico) mayor a 1.25 veces.

Cabe mencionar que el cálculo de los resguardos financieros se realiza desde el segundo aniversario de la puesta en operación de la Concesión (7 de noviembre de 2016). En ese sentido, al 31 de diciembre de 2017, y de acuerdo al Certificado Suscrito por el Gerente General del Emisor Contrato Marco del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos H2Olmos -de fecha 31 de enero de 2018-, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda fue de 1.98 veces, el Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos fue de 1.95 veces, y el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total fue de 1.84 veces. De lo anterior, el Emisor cumplió con los límites establecidos al cierre de 2017.

ANEXO III PROYECTO INTEGRAL DE OLMOS

El Proyecto Hidroenergético y de Irrigación Olmos está ubicado en el Departamento de Lambayeque, lugar de tierras propicias para el desarrollo agrícola por sus condiciones climáticas, aunque de naturaleza eriaza por la falta de precipitación en las mismas. Es por esto que el Estado Peruano declaró de necesidad y utilidad pública la ejecución de las obras de irrigación de las pampas de Olmos.

El propósito del Proyecto Integral es trasvasar los recursos hídricos de la vertiente del Océano Atlántico hacia la vertiente del Océano Pacífico con la finalidad de aprovechar dicho recurso para la generación de energía eléctrica y para la irrigación de tierras áridas. El Gobierno Regional de Lambayeque, junto con la Agencia de Promoción de la Inversión Privada – PROINVERSIÓN, luego de realizar los respectivos estudios, decidió dividir el proyecto en tres etapas: (i) Traslase de Agua, (ii) Producción de Energía, y (iii) Producción Agrícola.

En cuanto a las obras del componente de trasvase, las mismas incluyeron la construcción de la Presa Limón (de 43 metros de altura) con el objetivo de recrear un embalse para regular los caudales estacionales del río Huancabamba para posteriormente derivar dicho recurso a través del Túnel Trasandino, garantizando así el suministro de agua para los usuarios de las tierras. El volumen total de embalse es de 44 Hm³, siendo el volumen útil de 30 Hm³. Las principales obras de infraestructura realizadas por Concesionaria Traslase Olmos incluyeron la construcción del Túnel Trasandino y de la Presa Limón, las mismas que fueron concluidas el 26 de julio de 2012, fecha en que se recibió el Certificado de Puesta en Marcha por parte del Gobierno Regional de Lambayeque.



Proyecto de Irrigación

H2Olmos, empresa afiliada de Odebrecht S.A. (ODB), se constituyó el 16 de octubre de 2009 con el objeto social de dedicarse específicamente a las obras relacionadas al Contrato de Concesión para el diseño, financiamiento, construcción, operación y mantenimiento de las obras para el Proyecto de Irrigación Olmos.

La Concesión del Proyecto de Irrigación Olmos abarca 38,000 hectáreas de tierras eriazas pertenecientes al Gobierno Regional de Lambayeque (GRL) y 5,500 hectáreas del Valle Viejo y la Comunidad Campesina de Santo Domingo de Olmos, las cuales se beneficiarán de las obras hidráulicas de diseño, financiamiento, construcción, operación y mantenimiento del proyecto de irrigación.

Los objetivos del Proyecto comprenden:

- La irrigación de tierras eriazas.
- El aprovechamiento productivo de las aguas trasvasadas.
- La generación de nuevos empleos en la región.
- Incentivar y capacitar la mano de obra calificada y la demanda de servicios.
- Operar y mantener de forma eficiente las obras.

Una vez trasvasado el recurso hídrico, se orienta al río Olmos luego de ser desarenado. Posteriormente, las aguas son conducidas hasta un reservorio desde donde se carga el sistema de distribución por tuberías, el cual permite la regulación diaria y decantación de las aguas. Estas obras fueron inauguradas el 18 de noviembre de 2014 y están compuestas por:

- (i) Bocatoma Miraflores – permite captar las aguas y conducir las por la margen izquierda del río Olmos.
- (ii) Conducción:
 - a. Canal Principal – conjunto de canales revestidos en concreto con camino de servicio lateral.
 - b. Desarenador – estructura que permite eliminar las partículas del agua captada.
 - c. Túnel – une el Canal Principal con el Embalse Palo Verde.
- (iii) Embalse Palo Verde:
 - a. Cámara de carga – permite la carga de tuberías para la distribución de agua presurizada en los lotes.
 - b. Reservorio de compensación horaria – para asumir las eventuales variaciones en el caudal de conducción.
 - c. Sedimentador – permitirá decantar las partículas que no puedan ser retenidas por el desarenador, mejorando la calidad del agua.
 - d. Estructura de control – posibilita el funcionamiento del canal principal de conducción con los caudales compatibles con velocidades que permitan el arrastre de sedimentos, amortiguando caudales de emergencia que pudieran producirse en el sistema.
- (iv) Sistema de distribución – son tuberías de fibra de vidrio reforzadas con válvulas de entrega a cada lote.

- (v) Automatización del sistema – permitirá la operación y distribución de las aguas según los requerimientos de los usuarios y agricultores mediante un sistema de transmisión de datos.
- (vi) Infraestructura eléctrica.
- (vii) Caminos de acceso y servicios – permitirán interconectarse con la carretera Panamericana Norte y con la ciudad de Olmos (IIRSA Norte).

ANEXO IV ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

Accionistas al 31.12.2017

Accionistas	Participación
Odebrecht Participações e Investimentos S.A. (OPI)	99.99%
Construtora Norberto Odebrecht S.A. (CNO)	0.01%
Total	100%

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2017

Directorio	
Oscar Eduardo Salazar Chiappe ¹	Presidente
Roger Fernando Llanos Correa ²	Vicepresidente
Diana Elizabeth Ortiz Mendoza ³	Director

Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

¹ En reemplazo del Sr. Marcio Luiz Perez Ribeiro desde el 08 de mayo de 2017.

² En reemplazo de la Sra. Mónica Mercedes Calderón Elías desde el 08 de marzo de 2017.

³ En reemplazo del Sr. Allan Chan Matos desde el 08 de marzo de 2017.

Plana Gerencial al 31.12.2017

Plana Gerencial	
Alfonso Pinillos Moncloa ¹	Gerente General
Ana Cecilia Rodríguez Riva	Gerente Legal y Contractual
Karla Knize Estrada	Gerente de Administración y Finanzas
Juan Carlos Urteaga	Gerente Comercial
Juan Soria Casaverde	Responsable de Sostenibilidad
Wilder Araujo Villanueva ²	Gerente de Operaciones

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

¹ Representantes de Odebrecht Latinvest Perú Ductos – OLPD. A partir del 24 de enero del 2017 los accionistas aprobaron (i) la renuncia al cargo de Gerente General de Odebrecht Latinvest Perú Ductos S.A. y (ii) la designación del señor Alfonso Daniel Alfredo Carlos Pinillos Moncloa como nuevo Gerente General.

² Hasta el 18 de marzo de 2018, siendo reemplazo a partir de esa fecha por el Sr. José Salinas.

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.