



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

H2OLMOS S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de noviembre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Erika Salazar

Analista Asociado

esalazar@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 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 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 adjudicatarios de las tierras subastadas 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. En cuanto 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 mi-

Instrumento

Bonos Corporativos

Clasificación*

AA-.pe

llones cada una. Adicionalmente, la etapa 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. La categoría de riesgo asignada recoge, además, el hecho 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 al momento de la subasta y que podrían ejecutarse en caso que la deuda por el pago del servicio continúe, incluso luego de liquidar 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 desee repartir utilidades o pagar dividendos. De acuerdo a los certificados suscritos y remitidos por el Concesionario, los resguardos financieros cumplen con los límites establecidos al 30 de setiembre de 2017, siendo éstos validados por el Representante de los Obligacionistas.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a H2Olmos el 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”) y 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. Esto último lo recoge Moody’s Investors Service Inc. al otorgar a Odebrecht Engenharia e Construção S.A. (OEC) una clasificación internacional de Caa2, con perspectiva negativa. Adicionalmente, se considera desfavorable 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, a la fecha del presente informe, 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 2° del Decreto de Urgencia N° 003-2017 (en adelante, el Decreto), como por ejemplo, las restricciones para realizar transferencias al exterior por pago a proveedores que no estén contemplados en el acto constitutivo, en cuyos casos se necesita previamente de la autorización del MINJUS, pudiendo eventualmente incurrir en retrasos no imputables a H2OImos.

Como hechos de importancia, 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. Posteriormente, dicha medida de inhibición fue revocada el 11 de setiembre de 2017 con la Resolución de la Primera Sala Penal de Apelaciones Nacional. De esta manera, H2OImos quedó 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 contrato 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 la modificación del Decreto de Urgencia N°003-2017.

Al 30 de setiembre de 2017, los indicadores financieros del Concesionario se han visto afectados negativamente por los mayores gastos incurridos para la ejecución de trabajos de rehabilitación asociados a los daños provocados por el Fenómeno El Niño Costero (FEN) desatado a inicios del año en curso. Lo anterior resulta en una menor generación EBITDA y, consecuentemente, en un ajuste en la cobertura de los gastos financieros y del servicio de deuda (tanto en términos de EBITDA como del flujo de caja operativo - FCO), registrando además una pérdida neta de S/3.2 millones al corte de análisis. Cabe resaltar que, H2OImos mantiene vigente una póliza de seguros para cubrir pérdidas por desastres naturales, como en este caso. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, los gastos incurridos por efectos del FEN ascienden a S/16.7 millones, habiendo desembolsado la compañía de seguros a favor de H2OImos (en noviembre de 2017) US\$2.55 millones por concepto de indemnización (de US\$ 3.25 millones aprobados como adelanto por la compañía de seguros) como resultado de la activación de la póliza, recuperando aproximadamente el 49.9% de los gastos realizados por causa del FEN. La diferencia respecto al monto aprobado por la aseguradora se debería estar desembolsando en los próximos días, según lo indicado por la Gerencia, significando un recupero aproximado del 63.5% de los gastos realizados por efectos del FEN. De lo anterior, se esperaría una mejora en los indicadores de cobertura mencionados hacia el cierre de 2017, principalmente en términos del FCO. 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, 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 adjudicatarios 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 al Contrato de Concesión y a todos los contratos y/o documentos derivados de este último, 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 del Concesionario.

Limitaciones Encontradas en el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA CONCESIÓN

El Proyecto

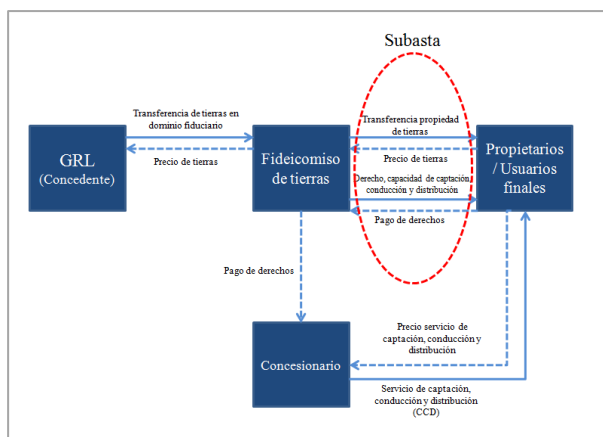
La descripción de las características de la Emisión y del Proyecto se detalla en los Anexos II y III del presente Informe de Clasificación.

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

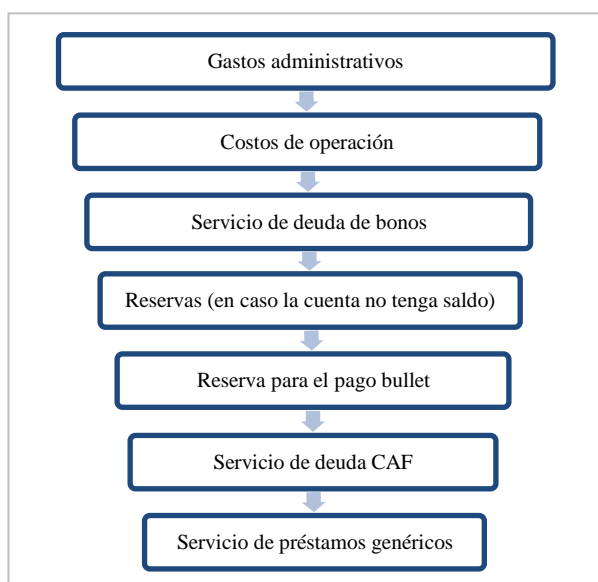
cedido las tierras y otra parte para financiar la inversión en infraestructura del proyecto.

Al 30 de setiembre 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

Al concluirse 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, al corte de análisis, la Cuenta Reserva se encuentra conformada por la siguiente Carta Fianza:

Concepto	Entidad	Nº Carta Fianza	Monto	Vencimiento
Cta. Reserva de Deuda Bonos	Rímac	3363-500179-01	S/ 13,500,000	13/04/2018

Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

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.

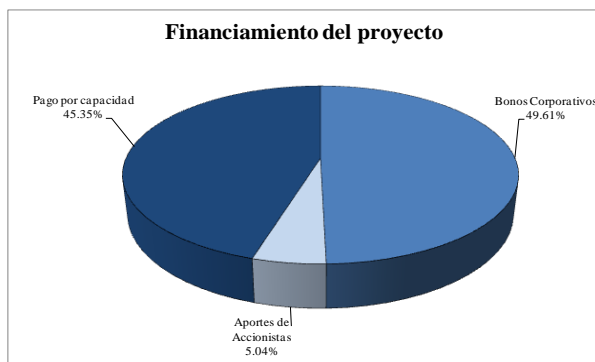
³ BOOT: Build, Own, Operate, Transfer. Contrato utilizado en Asociaciones Público-Privadas (APP).

De acuerdo al Contrato de Concesión, los Usuarios se beneficiarían de las obras de irrigación pagando el pago por capacidad 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 30 de setiembre de 2017, los derechos de cobro del Concesionario han sido pagados oportunamente y el íntegro de los flujos del Concesionario ha sido efectivamente recibido 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:

Prenda 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).

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, de acuerdo a los Certificados Suscritos por el Gerente General del Emisor Contrato Marco del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos H2OImos del 31 de octubre 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 y Agricultores 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 constatarse mediante sistemas de medición instalados en los puntos de entrega.

La prestación del servicio se realiza con los recursos hídricos indicados en la licencia de uso 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 vigencia de obligaciones 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).

Por otro lado, el servicio de captación, conducción y distribución de agua prestado a los Agricultores -miembros de la Comunidad Campesina de Santo Domingo de Olmos y del Valle Viejo de Olmos- está compuesta por una dotación de agua anual de 7,000 m³/ha. La tarifa debe ser pagada mensualmente y de estos ingresos, menos el IGV, se pagan las regalías al GRL. Cabe resaltar que, para 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 30 de setiembre 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 proyectos 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).

Cabe señalar que el GRL inicialmente desaprobó dicha transacción mediante Acuerdo Regional N° 009-2017.GR.LAMB/CR adoptado en Sesión Ordinaria de fecha 06 de febrero de 2017. Sin embargo, posteriormente la misma fue aprobada por parte del GRL (el 17 de mayo de 2017).

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 mismo que tiene por objeto asegurar la continuidad de los 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.

Este Decreto señala que las empresas sentenciadas por corrupción, o que lo hayan reconocido, así como sus vinculadas, están suspendidas de transferir total o parcialmente al exterior:

- (i) El íntegro del capital proveniente de las inversiones del país, incluyendo venta de activos, acciones, participaciones o derechos, reducción de capital o liquidación parcial o total de empresas; y
- (ii) El íntegro de los dividendos o las utilidades, entre otras contraprestaciones.

Asimismo, en los casos de transferencias al exterior por concepto de pago de deuda de acreedores y otros pagos que puedan afectar el valor de las concesiones, se deberá contar previamente con la aprobación del MINJUS. Respecto a este punto, mediante Resolución Ministerial N° 071-2017-JUS publicado el 25 de marzo de 2017, se establece que los fiduciarios de los fideicomisos constituidos por las personas a las que hace referencia el Artículo 2° del Decreto (que incluye a H2OImos), antes de su entrada en vigencia, podrán realizar transferencias al exterior sin necesidad de autorización alguna, en la medida que dichas transferencias estén contempladas en el correspondiente acto constitutivo y no tengan como destinatarias a las referidas personas comprendidas en el Artículo 2°. Cabe mencionar que H2OImos no realiza el pago de deudas al exterior. A la fecha, H2OImos continúa requiriendo de la autorización previa del MINJUS para realizar transferencias al exterior, las cuales comprenden actualmente a un proveedor del exterior.

Adicionalmente, se establece que los adquirientes de los bienes o derechos de las personas que hace referencia el Artículo 2° del presente Decreto, deben presentar previamente al MINJUS una solicitud por escrito manifestando su interés y, además, serán responsables solidarios con dichas personas por el pago de la reparación civil que corresponda efectuar al Estado.

Otro aspecto importante del Decreto es que los fondos obtenidos bajo los procedimientos establecidos en el mismo serán abonados por la entidad pública correspondiente en una cuenta del fideicomiso denominado Fideicomiso de Retención y Reparación, administrado por el Banco de la Nación, cuya finalidad será recaudar y servir al pago de las reparaciones civiles que correspondan al Estado. La vigencia del Decreto es de un año.

Asimismo, mediante Resolución Ministerial N° 0105-2017-JUS, emitida el 10 de mayo de 2017, se establece que los fiduciarios de los fideicomisos creados por las personas descritas en el Artículo 2° del Decreto, deberán efectuar los pagos previstos en el acto constitutivo correspondiente sin necesidad de autorización alguna, salvo que se trate de pagos a personas descritas en el Artículo 2°. En ese caso, los fiduciarios retendrán el margen neto de ganancia que las entidades del Estado correspondientes les comuniquen oportunamente, de acuerdo a lo establecido en el numeral 5.1 del Decreto. Respecto a este punto, es de mencionar que, H2Olmos no ha sido sujeto de retenciones debido a que los pagos realizados a favor del Concesionario por el servicio de irrigación son realizados por empresas del sector privado (locatarios de las tierras).

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, H2Olmos 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 para la Construcción, Operación y Mantenimiento de las Obras de Tránsito del Proyecto Olmos, aprobó la transferencia de acciones de H2Olmos, el cambio de socio estratégico y el cambio de operador. En tal sentido, estaría pendiente la aprobación del MINJUS, conforme lo establece el Decreto y sus Lineamientos; 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, H2Olmos 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, H2Olmos 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 H2Olmos

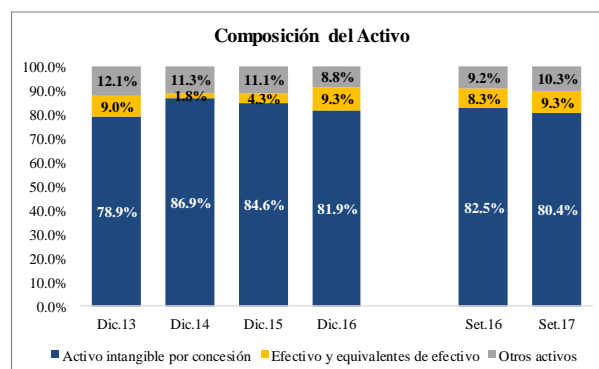
Con fecha 6 de setiembre de 2017, H2Olmos firmó una adenda al Contrato de Compra/Venta de Acciones pactado con Los Compradores, con la finalidad de adecuar dicho contrato al Decreto. A la fecha del presente informe, todavía no se ha ingresado al MINJUS la documentación respecto a la solicitud de compra de las acciones de H2Olmos por parte de Los Compradores, entre otros motivos, debido a que está pendiente de promulgación la modificación del Decreto de Urgencia N°003-2017.

ANÁLISIS FINANCIERO DE H2OLMOS

Activos y Liquidez

Al 30 de setiembre de 2017, los activos de H2Olmos totalizan S/663.5 millones, retrocediendo 2.86% respecto al mismo periodo de 2016, lo cual está principalmente asociado a la amortización del activo intangible por la Concesión que alcanza los S/533.6 millones al tercer trimestre del año en curso. La reducción del activo es contrarrestada parcialmente con el incremento de las cuentas por cobrar diversas (corriente), así como del aumento del efectivo y equivalentes. En el primer caso, el incremento se debe principalmente al reconocimiento de cuentas por cobrar por S/11.8 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. En el segundo 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.

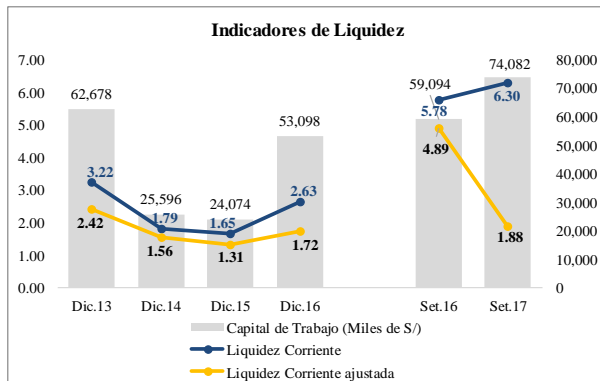
En cuanto a la composición del activo, la partida más importante del mismo es el activo intangible por la Concesión con una participación de 80.42% al tercer trimestre de 2017 (82.46% a setiembre de 2016), seguido por la partida de efectivo y equivalente con 9.32% de participación sobre los activos al corte de análisis (8.35% a setiembre de 2016). Respecto a esta última partida, el 90.76% de los recursos está conformado por fondos en fideicomiso.



(*) Otros activos incluye principalmente impuestos por recuperar, cuentas por cobrar diversas, cuentas por cobrar comerciales, entre otros activos.

Fuente: H2Olmos / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los indicadores de liquidez, se evidencia una mejora en el ratio de liquidez corriente al pasar de 5.78 veces a 6.30 veces entre setiembre de 2016 y 2017, respectivamente, lo cual se debe principalmente a la cuenta por cobrar a la compañía de seguro por concepto de indemnización por efectos del FEN y a mayores fondos en fideicomiso. En ese sentido, el capital de trabajo se incrementa 25.36% durante el periodo mencionado, totalizando S/74.1 millones a setiembre de 2017. Se destaca que, de no considerar los fondos en fideicomiso (Liquidez Corriente ajustada), el ratio se sigue manteniendo en niveles adecuados (1.88 veces a setiembre de 2017). Cabe indicar que a setiembre de 2016, el ratio de Liquidez Corriente ajustada incluye la "Cuenta Reserva Cuotas Especiales" (o Cuenta Bullet) que tiene H2Olmos en el Fideicomiso de Acreedores -cuyo saldo ascendía a S/27.1 millones-, de acuerdo a la información mostrada en los estados financieros de H2Olmos a esa fecha. De no considerar este importe, el ratio de Liquidez Corriente ajustada se ubicaría en 2.70 veces a setiembre de 2016.



(*) La liquidez corriente ajustada excluye los fondos en fideicomiso. El ratio a setiembre de 2016 está sobrestimado debido a que considera S/27.1 millones como Cuenta Corriente, cuando correspondía a Fondos en Fideicomiso. Haciendo el ajuste, dicho ratio se ubicaría en 2.70 veces a setiembre de 2016.

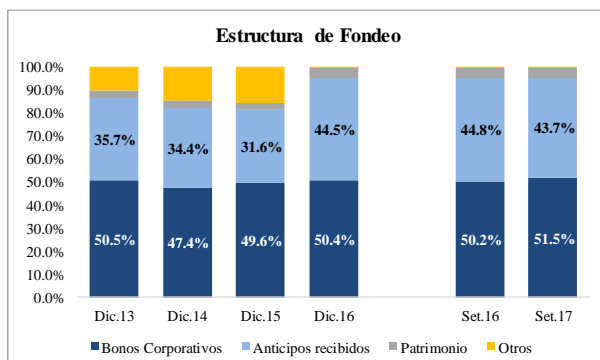
Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Solvencia

Al tercer trimestre de 2017, H2OImos registra pasivos por un total de S/636.7 millones, registrando una disminución de 2.73% respecto a setiembre 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, el menor saldo de obligaciones financieras de largo plazo, lo cual se explica principalmente por las amortizaciones relacionadas a los bonos corporativos emitidos por H2OImos.

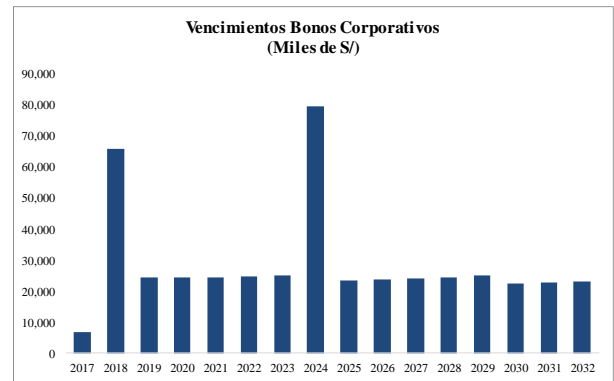
Cabe recordar que la colocación de Bonos Corporativos se realizó a través de dos emisiones bajo el Primer Programa de Bonos Corporativos de H2OImos hasta por un máximo en circulación de US\$128.0 millones, el cual presenta un *outstanding* de S/341.8 millones al 30 de setiembre de 2017. Las características de las emisiones mencionadas se muestran en el Anexo II del presente informe.

En cuanto a la estructura de fondeo, a setiembre de 2017, se observa que los Bonos Corporativos continúan representando la principal fuente de financiamiento con 51.5%, seguido de los anticipos recibidos con 43.7%. Por su parte, el patrimonio contribuye con el 4.0%, 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

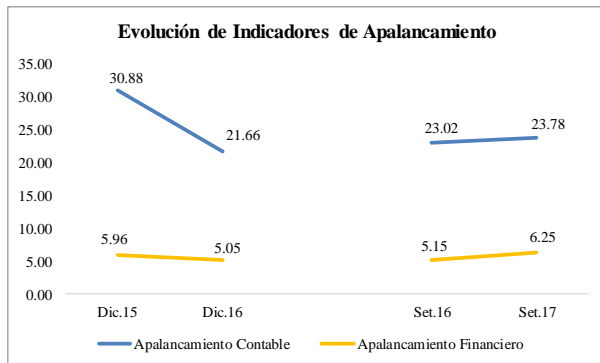
Durante la vigencia de los Bonos Corporativos, H2OImos debe cumplir con los siguientes resguardos financieros:

- 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 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 Suscrito por el Gerente General del Emisor Contrato Marco del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos H2OImos de fecha 31 de octubre de 2017, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda fue de 1.89 veces, el Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos fue de 2.02 veces y el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total fue de 1.84 veces, cumpliendo con los límites establecidos.

Por otro lado, se observa que el patrimonio neto disminuye en 5.82% entre setiembre de 2016 y 2017, al pasar de S/28.4 millones a S/26.8 millones, lo cual se explica por la pérdida neta generada al tercer trimestre de 2017 (utilidad neta en el mismo periodo de 2016) debido a los mayores costos y gastos operacionales en los que el Concesionario tuvo que incurrir para cubrir los daños causados por el FEN.

Debido a que el patrimonio se ajusta en mayor proporción que el pasivo, el apalancamiento contable (pasivo sobre patrimonio) se incrementa ligeramente al pasar de 23.02 a 23.78 veces entre setiembre de 2016 y 2017. Asimismo, el apalancamiento financiero (deuda financiera sobre EBITDA anualizado) evidencia un deterioro al pasar de 5.15 a 6.25 veces en el mismo periodo, lo cual se explica principalmente a la reducción del EBITDA durante el 2017 debido a los mayores costos y gastos operacionales por efectos del FEN.



Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

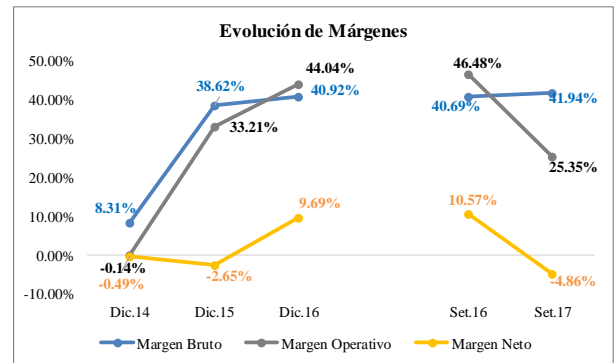
Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Los ingresos por operación y mantenimiento de H2OImos ascienden a S/65.4 millones al 30 de setiembre de 2017, registrando un crecimiento de 2.65% respecto al mismo periodo del año anterior. 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.

En cuanto a los costos de operación y mantenimiento, éstos se mantuvieron relativamente estables respecto a setiembre de 2016. No obstante, los gastos administrativos (incluyendo los servicios prestados por terceros) se incrementan de manera importante (+329.68% interanual) debido principalmente a los mayores gastos incurridos para la ejecución de trabajos de 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, descolmatación de canales, protección contra erosión de enrocados, drenaje mediante bombeo, 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/16.7 millones, habiendo desembolsado la compañía de seguros a favor de H2OImos (en noviembre de 2017) US\$2.55 millones (de US\$ 3.25 millones aprobados como adelanto por la compañía de seguros) como resultado de la activación de la póliza, recuperando aproximadamente 49.9% de los gastos realizados por causa del FEN. La diferencia respecto al monto aprobado por la aseguradora se estaría desembolsando en los próximos días, según lo indicado por la Gerencia, significando un recuperado aproximado del 63.5% de los gastos realizados por efectos del FEN. Asimismo, la Gerencia ha manifestado que no tiene previsto realizar mayores obras de rehabilitación por FEN durante el último trimestre del año en curso.

Como resultado de lo anterior, se evidencia un deterioro en la utilidad operativa al pasar de S/29.6 millones a S/16.6 millones entre setiembre de 2016 y 2017. Consecuentemente, el margen operativo se reduce de 46.48% a 25.35% tal como se muestra a continuación:



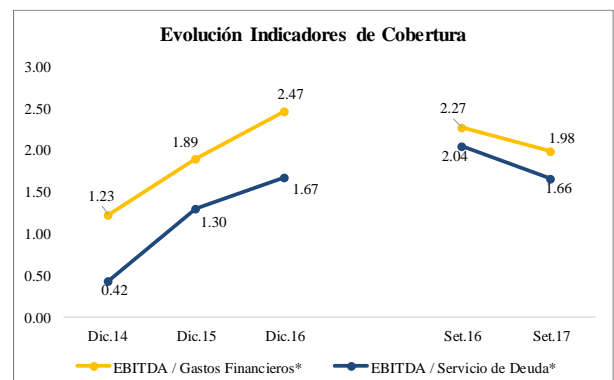
(*) El margen operativo incorpora los ingresos por reclamaciones a los seguros.
Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que el margen operativo incorpora las provisiones por ingresos por reclamaciones a los seguros, toda vez que los gastos incurridos por siniestros son reconocidos como gastos operacionales. En ese sentido, cabe indicar que, al 30 de setiembre de 2016, se reconocieron ingresos por reclamaciones de seguros de S/8.6 millones por los daños ocurridos en marzo de 2015 ocasionados por las lluvias en el canal de Miraflores - Palo Verde, motivo por el cual el margen operativo es más alto que el margen bruto en el 2016. Asimismo, cabe resaltar que a setiembre de 2017, se reconocieron provisiones por ingresos por reclamaciones de seguros por S/11.8 millones por efectos del FEN; mientras que los gastos realizados por dicho concepto ascendieron a S/16.7 millones, lo que contribuye al deterioro del margen operativo al corte de análisis.

Respecto a los gastos financieros, éstos se mantienen relativamente estables al registrar un leve incremento interanual de 0.60%, ascendiendo a S/21.4 millones a setiembre de 2017 (S/21.2 millones al tercer trimestre de 2016).

De lo anterior, H2OImos registra una pérdida neta de S/3.2 millones al 30 de setiembre de 2017, significando una reducción importante respecto al mismo periodo del año anterior (utilidad neta de S/6.7 millones).

En relación al EBITDA anualizado, el mismo retrocede en 17.94% entre setiembre 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, los indicadores anualizados de cobertura de gastos financieros y servicio de deuda se ajustan interanualmente, según se muestra:

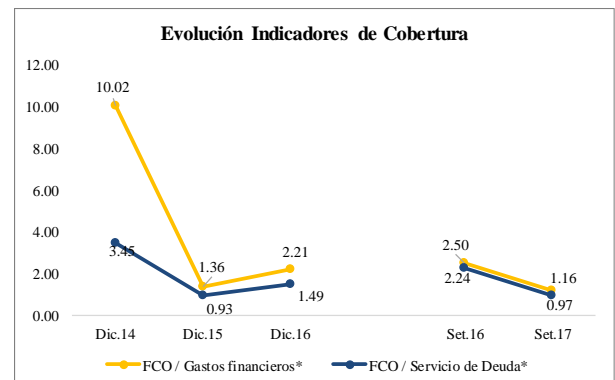


(*) Indicadores anualizados.

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

El flujo de caja proveniente de actividades de operación (FCO) se reduce de S/47.1 millones a S/18.6 millones entre setiembre de 2016 y 2017. Lo anterior se sustenta principalmente en los gastos realizados por H2OImos en obras de rehabilitación y emergencia por efectos del FEN (lo cual se plasma en el incremento de las cuentas por cobrar diversas) y en la disminución de los anticipos recibidos por concepto de pago por capacidad. En ese sentido, los indicadores anualizados de cobertura de FCO sobre gastos financieros y servicio de deuda se ajustan al pasar de 2.50 a 1.16 veces en el primer caso y de 2.24 veces a 0.97 veces en el segundo caso. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, se esperaría que el indicador de cobertura de FCO sobre servicio de deuda mejore hacia el cierre de 2017, debido al desembolso realizado en noviembre del año en curso por la compañía de seguros, en calidad de adelanto, de US\$ 2.55 millones por efectos del FEN, recuperando el 49.9% de los gastos realizados por el Concesionario en trabajos de rehabilitación. En ese sentido, de considerar el adelanto en efectivo recibido por H2OImos, los indicadores de cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda ascenderían a 1.46 veces y 1.22 veces, respectivamente, al corte de análisis. Adicionalmente, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia, no ha sido necesario hacer uso

de la Cuenta Reserva (conformada por una carta fianza de S/13.5 millones) para hacer frente al pago del servicio de deuda de los Bonos Corporativos correspondiente a los meses de abril y julio de 2017.



(*) Indicadores anualizados.

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

H2OLMOS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	60,255	12,714	29,476	57,026	63,432	61,821
Cuentas por cobrar comerciales	-	6,952	6,008	5,945	5,992	6,303
Cuentas por cobrar a relacionadas	141	141	828	475	471	767
Cuentas por cobrar diversas	786	6,754	11,225	3,395	1,594	13,590
Impuestos por recuperar	29,475	31,075	13,153	3,672	13,628	4,539
Gastos pagados por anticipado	212	343	522	939	593	1,039
Total activo corriente	90,868	57,979	61,212	71,452	85,710	88,060
Impuesto a la renta diferido	7,639	7,893	7,881	4,796	4,063	4,387
Cuentas por cobrar diversas	-	-	1,707	-	1,680	1,634
Impuestos por recuperar	19,412	21,982	30,712	39,151	26,953	31,332
Anticipos otorgados al constructor	23,028	-	-	-	-	-
Inmuebles, maquinaria y equipos	422	4,876	4,797	4,437	4,525	4,489
Activo intangible por la concesión	529,624	615,065	585,451	563,241	555,837	533,627
Total activo no corriente	580,124	649,816	630,548	611,624	593,058	575,468
TOTAL ACTIVO	670,992	707,795	691,760	683,076	678,768	663,528
PASIVO						
Cuentas por pagar comerciales	853	261	3,235	1,489	2,723	2,730
Cuentas por pagar a vinculados	19,939	9,214	4,869	2,289	539	314
Anticipos recibidos	-	14,511	13,769	3,823	15,293	3,823
Otras cuentas por pagar	7,399	1,506	1,245	1,434	983	1,699
Obligaciones financieras	-	6,891	14,022	3,323	13,074	5,412
Total pasivo corriente	28,191	32,382	37,138	12,358	32,612	13,978
Obligaciones financieras	323,259	333,029	329,703	339,756	329,176	336,376
Anticipos recibidos	239,597	229,324	205,165	302,527	287,024	286,394
Cuentas por pagar a vinculados	55,695	89,168	98,053	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-
Total pasivo no corriente	618,550	651,520	632,921	642,284	616,200	622,770
TOTAL PASIVO	646,741	683,903	670,060	654,641	648,812	636,747
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	35,923	35,923	35,923	35,923	35,923	35,923
Pérdida acumulada	-7,482	-11,672	-12,031	-14,223	-14,223	-5,968
Resultado del ejercicio	-4,190	-359	-2,192	6,734	8,256	-3,175
TOTAL PATRIMONIO NETO	24,251	23,892	21,700	28,435	29,956	26,781
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	670,992	707,795	691,760	683,076	678,768	663,528

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Ingreso por servicios de construcción	373,796	61,817	-	-	-	-
Ingreso por operación y mantenimiento	-	11,500	82,698	63,698	85,185	65,384
Ingresos operativos	373,796	73,317	82,698	63,698	85,185	65,384
Costos por servicios de construcción	-373,796	-61,817	-	-	-	-
Costos por operación y mantenimiento	-	-5,407	-50,764	-37,776	-50,323	-37,963
Resultado Bruto	-	6,093	31,935	25,921	34,861	27,421
Gastos administrativos	-3,587	-4,525	-4,519	-3,068	-3,856	-9,772
Servicios prestados por terceros	-2,611	-3,846	-5,092	-2,263	-2,959	-13,135
Otros ingresos/gastos operativos	28	2,176	5,142	9,018	9,467	12,063
Resultado operativo	-6,171	-101	27,466	29,608	37,513	16,577
Ingresos financieros	-	-	273	705	1,078	1,275
Gastos financieros	-748	-3,624	-30,459	-21,240	-27,456	-21,368
Diferencia en cambio	972	3,299	655	747	939	335
Resultado antes de impuesto a la renta	-5,947	-427	-2,064	9,820	12,074	-3,182
Impuesto a la renta diferido	1,757	68	-128	-3,085	-3,819	7
Resultado del ejercicio	-4,190	-359	-2,192	6,735	8,256	-3,175
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-
Resultados integrales del ejercicio	-4,190	-359	-2,192	6,735	8,256	-3,175

H2OLMOS S.A.

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	26.67	28.62	30.88	23.02	21.66	23.78
Pasivo / Activo	0.96	0.97	0.97	0.96	0.96	0.96
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0.04	0.05	0.06	0.02	0.05	0.02
Pasivo No Corriente / Total Pasivo	0.96	0.95	0.94	0.98	0.95	0.98
Deuda Financiera / EBITDA*	-	76.44	5.96	5.15	5.05	6.25
Deuda Financiera / Pasivo	0.50	0.50	0.51	0.52	0.53	0.54
Deuda Financiera / Patrimonio	13.33	14.23	15.84	12.07	11.43	12.76
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	3.22	1.79	1.65	5.78	2.63	6.30
Liquidez Corriente Ajustada ¹	2.42	1.56	1.31	4.89	1.72	1.88
Prueba Ácida	3.22	1.78	1.63	5.71	2.61	6.23
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	2.14	0.39	0.79	4.61	1.95	4.42
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	62,678	25,596	24,074	59,094	53,098	74,082
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	-	11.42%	11.62%	8.37%	8.00%	35.03%
Gastos Financieros / Ingresos	-	4.94%	36.83%	33.35%	32.23%	32.68%
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	-	8.31%	38.62%	40.69%	40.92%	41.94%
Margen Operativo	-	-0.14%	33.21%	46.48%	44.04%	25.35%
Margen Neto	-	-0.49%	-2.65%	10.57%	9.69%	-4.86%
ROAA*	-	-0.05%	-0.31%	0.92%	1.20%	-0.25%
ROAE*	-	-1.49%	-9.62%	25.23%	31.96%	-5.99%
GENERACIÓN						
FCO	52,299	36,304	41,299	47,098	60,543	18,579
FCO*	52,299	36,304	41,299	73,345	60,543	32,023
EBIT	-	-101	27,466	29,608	37,513	16,577
EBIT*	-	-101	27,466	36,426	37,513	24,482
EBITDA	-	4,447	57,647	52,284	67,727	39,255
EBITDA*	-	4,447	57,647	66,654	67,727	54,698
Margen EBITDA ²	-	5.73%	51.33%	60.86%	59.00%	44.81%
COBERTURAS						
FCO / Gastos financieros*	-	10.02	1.36	2.50	2.21	1.16
FCO / Servicio de Deuda*	-	3.45	0.93	2.24	1.49	0.97
EBITDA / Gastos Financieros*	-	1.23	1.89	2.27	2.47	1.98
EBITDA / Servicio de Deuda*	-	0.42	1.30	2.04	1.67	1.66
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda³ >=1.25x	-	-	-	-	2.01	1.89
Ratio de Cobertura durante Vigencia de Bonos³ >=1.30x	-	-	-	-	2.05	2.02
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda Pico Total³ >=1.25x	-	-	-	-	1.94	1.84

(*) Indicadores anualizados

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 31.03.17)*	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos H2OImos (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 junio de 2017.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 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.

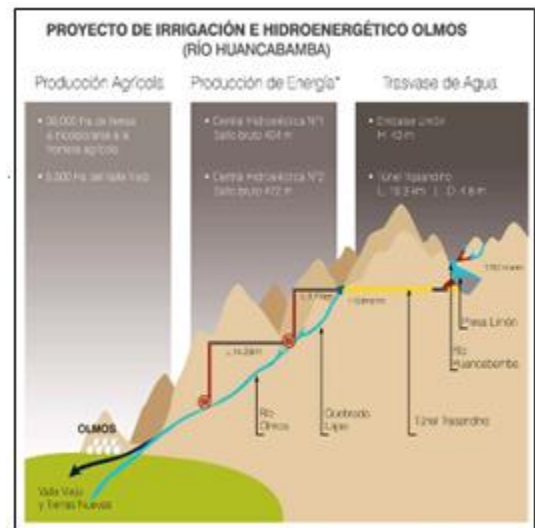
Cabe mencionar que el cálculo de los resguardos financieros se realiza desde el segundo aniversario de la puesta en operación de la Concesión (7 de noviembre de 2016). En ese sentido, al tercer trimestre de 2017, y de acuerdo al Certificado Suscrito por el Gerente General del Emisor Contrato Marco del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos H2Olmos -de fecha 31 de octubre de 2017-, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda fue de 1.89 veces, el Ratio de Cobertura durante la Vigencia de los Bonos fue de 2.02 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 tercer trimestre 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.



Fuente: PEOT

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.
 - d. Sifones – permiten la conducción del agua en cruces de quebradas.
- (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) Línea de transmisión – permitirá dotar de energía eléctrica a cada lote.
- (vii) Caminos de acceso y servicios – permitirán interconectarse con la carretera Panamericana Norte y con la ciudad de Olmos (IIRSA Norte).

ANEXO IV

Accionistas al 30.09.2017

Accionistas	Participación
Odebrecht Participações e Investimentos S.A. (OPI)	99.99%
Construtora Norberto Odebrecht S.A. (CNO)	0.01%
Total	100.00%

Fuente: H2OImos / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.09.2017

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 30.09.2017

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	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.

© 2017 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.