



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de junio de 2017

Contactos:

(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 descripción de las categorías asignadas y características de los instrumentos clasificados, referirse al Anexo I y Anexo II, respectivamente.

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 31 de marzo de 2016 y 2017 de Concesionaria Traspase Olmos 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 Concesionaria Traspase Olmos S.A. (en adelante, CTO o la Concesionaria).

La decisión se sustenta en la estructura de la Emisión, la cual incorpora garantías y resguardos suficientes en diversos contratos y convenios, los cuales mitigan los riesgos que derivan de la etapa operativa del proyecto. También aporta de manera favorable la condición soberana del Contrato por Servicio de Traspase firmado con el Gobierno Regional de Lambayeque (GRL) bajo la modalidad de *take or pay*, el mismo que está garantizado en su totalidad por el Gobierno Peruano y parcialmente por la Corporación Andina de Fomento (CAF). En relación a la estructura de la Emisión, se destaca el conjunto de garantías iniciales que deberán mantenerse vigentes hasta la fecha del pago total de las obligaciones permitidas garantizadas (Bonos Corporativos y Préstamo CAF), entre las cuales se encuentran: (i) la hipoteca sobre los derechos y bienes de la Concesión; (ii) la prenda de acciones; (iii) el fideicomiso de acreedores; y (iv) la cesión de derechos. Adicionalmente, en la etapa operativa del Proyecto se incorporó al esquema el contrato *take or pay* suscrito entre el GRL y CTO, a través del cual la Compañía se asegura un ingreso correspondiente a una retribución mínima e independiente de la

disponibilidad del recurso hídrico y del uso que el GRL puede darle al mismo. Adicionalmente, la retribución antes mencionada se encuentra garantizada por el Gobierno Peruano a través de una Garantía Soberana de hasta US\$401.3 millones para cubrir el pago por retribución. La Garantía Soberana se encuentra igualmente garantizada con un Crédito Parcial de la CAF hasta por US\$28.0 millones, de darse un eventual incumplimiento de pago por parte del Estado Peruano. Respecto a la Garantía de Crédito Parcial de la CAF, cabe señalar que el 21 de diciembre de 2016, la Asamblea de Obligacionistas aprobó la renuncia por parte de CTO a dicha garantía, lo cual se encuentra condicionado a la transferencia de acciones a los Nuevos Accionistas (Grupo Brookfield y Suez) y, posteriormente, a la aprobación del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), esto último de acuerdo a información proporcionada por la Concesionaria. Asimismo, la estructura de la Emisión considera una Cuenta Reserva de Servicio de Deuda, la cual deberá mantener fondos equivalentes a dos pagos trimestrales o un pago semestral del principal más intereses, lo cual se cumple al corte de análisis. Adicionalmente, contempla el cumplimiento de resguardos financieros desde el inicio del periodo de operación y durante la vigencia de los Bonos, el cual estipula que los ratios históricos y proyectados de cobertura del servicio de deuda no deberán ser inferiores a 1.1 veces, los mismos que se cum-

plen al cierre del ejercicio 2016 y primer trimestre de 2017, de acuerdo a lo establecido en los Certificados emitidos por la Concesionaria y validados por el Representante de los Obligacionistas.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a CTO el poder contar con una mayor clasificación el deterioro de la capacidad de pago de los accionistas de la Concesionaria, los mismos que forman parte del Grupo Odebrecht (en adelante, el Grupo) y que vienen siendo objeto de investigaciones por actos de corrupción en varios países de la región, las cuales se iniciaron en Brasil. Esto último ha expuesto al Grupo a una serie de multas por reparaciones y la imposibilidad de poder seguir participando en nuevas licitaciones a nivel local, conllevando a que su capacidad de pago disminuya, factor que es recogido por 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 CTO -toda vez que sus accionistas forman parte del mismo- situándolo en una posición más vulnerable ante eventuales escenarios de estrés de liquidez. Sin embargo, es de indicar que, a la fecha del presente informe, tanto el funcionamiento de CTO como los flujos generados por el Contrato de Servicio de Trasvase siguen siendo suficientes para cubrir sus obligaciones y gastos de funcionamiento. Asimismo, presiona la clasificación otorgada el hecho que, el 17 de mayo y 06 de junio de 2017, La Fiduciaria S.A. haya efectuado retenciones por un total de US\$501,888.78 en el Fideicomiso Público, correspondientes al periodo enero-abril de 2017, a solicitud del GRL. Las retenciones se realizaron en virtud del Artículo 5° del Decreto y de los lineamientos establecidos en la Resolución Ejecutiva Regional N° 143-2017-GR.LAMB/PR. Como resultado de lo anterior, el 15 de junio de 2017, La Fiduciaria (a solicitud de CTO), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Público, solicitó al MEF la activación de la Garantía Soberana, a efecto de que este último cumpla con reintegrar el monto retenido. De acuerdo al Contrato de Garantía Soberana, el MEF cuenta con un plazo de diez (10) días hábiles contados a partir de la fecha en que reciba del Fiduciario una notificación escrita para realizar el pago por concepto de Retribución. Adicionalmente, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de CTO, se viene trabajando en conjunto con el MEF, el GRL y La Fiduciaria a fin de subsanar dicha situación, esperando que ello ocurra en las próximas semanas. No obstante, cabe indicar que, del

análisis realizado, dichas retenciones no tendrían -por el momento- un impacto significativo sobre los flujos proyectados por CTO, permitiéndole cumplir con el pago del servicio de deuda garantizada.

Cabe indicar que, como parte del proceso de la transferencia de acciones a las empresas relacionadas al Grupo Brookfield y Suez: BIF II Peru H2O Equity Aggregator LP, Suez Holding Peru S.A.C. y Peru Water Holding I S.A.C. (o los Nuevos Accionistas), el 17 de mayo de 2017, en Sesión del Consejo Regional de Lambayeque, el GRL aprobó la transferencia de acciones de CTO, el cambio de Inversionista Estratégico y el cambio de Operador, con lo cual quedaría pendiente la aprobación de la CAF y del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (MINJUS), de acuerdo al procedimiento establecido en el Decreto de Urgencia N° 003-2017 (en adelante, el Decreto), publicado el 13 de febrero de 2017.

Respecto al Directorio de CTO, el 08 de marzo de 2017, 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, el 08 de mayo de 2017, se designó como nuevo Presidente al señor Oscar Eduardo Salazar Chiappe, en reemplazo del señor Marcio Luiz Perez Ribeiro.

Finalmente, Equilibrium considera que, a pesar de que la Garantía Soberana es suficiente para asegurar los flujos operativos y, por ende, el pago de la deuda garantizada, la capacidad de pago de la Concesionaria se podría ver afectada ante eventuales escenarios de estrés de liquidez, al restringirse eventualmente el acceso a nuevas facilidades crediticias, principalmente asociado al deterioro de la capacidad de pago de sus actuales accionistas. Adicionalmente, si bien aún no se ha implementado el levantamiento de la Garantía de Crédito Parcial de la CAF, Equilibrium manifestó formalmente y por escrito a CTO -en setiembre de 2016- que la clasificación asignada al Primer Programa de Bonos Corporativos no se vería afectada por la incorporación de los Nuevos Accionistas, siempre y cuando se mantengan todas las garantías, acción que no ha sido tomada en cuenta por la Concesionaria. Por último, Equilibrium continuará monitoreando a CTO con especial atención al cumplimiento del Contrato de Concesión, la eventual ejecución de la Garantía Soberana y la posible transferencia de acciones, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo actual de la Concesionaria.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

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

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- El levantamiento de Garantías y Resguardos que debiliten la estructura de la Emisión.
- La toma de mayor Endeudamiento -bajo la definición indicada en el Contrato de Concesión y posteriores cambios y/o adendas- que sobrepase los límites de cobertura de la Garantía Soberana establecidos en el Contrato, dado el contexto actual de deterioro de la capacidad de pago de los accionistas de la Concesionaria.
- 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 afectar la capacidad de pago de la deuda 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 de la Concesionaria.

Limitaciones Encontradas en el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA CONCESIÓN

El Proyecto

La descripción del Proyecto se detalla en el Anexo III del presente Informe de Clasificación.

MARCO REGULATORIO

El 22 de julio de 2004, Concesionaria Trasvase Olmos (en adelante, CTO o la Concesionaria) celebró con el Estado Peruano, a través del Gobierno Regional de Lambayeque (en adelante, GRL o el Concedente) y con la intervención de PROINVERSIÓN, el Contrato de Concesión para la Construcción, Operación y Mantenimiento de las Obras de Trasvase del Proyecto Olmos. Dicho contrato establece un plazo de vigencia de veinte años contados desde la fecha de cierre y es renovable hasta por cuatro periodos de diez años cada uno, hasta un plazo de vigencia máximo de la Concesión de sesenta años.

El marco legal del Proyecto se detalla a continuación: (i) la creación de la Comisión de Promoción de la Inversión Privada – COPRI (1991); (ii) la aprobación y reglamentación del Texto Único Ordenado (TUO) de las normas que regulan la concesión del sector privado de las obras públicas de infraestructura y de servicios públicos (1996) y; (iii) el otorgamiento de la Garantía Nacional para asegurar los pagos establecidos en el Contrato de Concesión (1996). Asimismo, se han firmado los convenios necesarios para el cumplimiento del programa integral tales como los Convenios de Estabilidad Jurídica.

CTO suscribió un Convenio de Estabilidad Jurídica con el Estado que le permite beneficiarse de estabilidad legal en el régimen de Impuesto a la Renta y en el régimen de contratación de trabajadores. El plazo de vigencia del contrato será igual al de la vigencia de la Concesión otorgada de acuerdo a licitación. Adicionalmente, los accionistas Odebrecht Participações e Investimentos y Constructora Norberto Odebrecht, en su calidad de inversionistas extranjeros, han suscrito el mismo convenio con el Estado, el cual les permite beneficiarse de estabilidad legal en el régimen de impuesto a la renta, de disponibilidad de divisas, en el derecho a libre remesa de utilidades y capital, en el derecho de utilizar el tipo de cambio más favorable y en el derecho a la no discriminación por parte de las autoridades gubernamentales (nacionales, regionales o locales).

Con el fin de acceder a los beneficios previamente mencionados, Constructora Norberto Odebrecht se comprometió a efectuar aportes en efectivo por US\$7.0 millones, Odebrecht Participações e Investimentos aportes de US\$5.0 millones mientras que la Concesionaria se comprometió a emitir acciones de capital a favor de sus accionistas por US\$7.0 millones. A la fecha del presente informe, se han capitalizado aportes de los accionistas de la Concesionaria por un monto de US\$20.0 millones.

En paralelo al Contrato de Concesión, el 22 de julio de 2014, CTO suscribió con el GRL el Contrato de Prestación para el servicio de trasvase de agua, mediante el cual la Concesionaria se obliga a garantizar la entrega al GRL de

una masa anual de 406 Hm³ de agua, en función al siguiente calendario de entrega (en hectómetros cúbicos):

Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
30.38	43.54	44.66	41.09	41.55	46.02

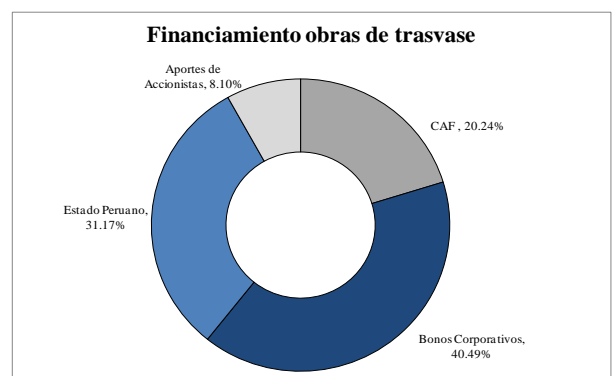
Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic
37.21	34.06	23.77	20.23	23.35	20.14

En contraprestación por el servicio, el GRL pagará al Concesionario una retribución mensual a partir de la expiración del primer mes del periodo de operación del contrato de concesión y hasta su terminación. Esta retribución corresponde al producto de multiplicar el volumen mensual trasvasado por la remuneración unitaria básica (equivale a US\$0.0659/m³), la misma que se ajustará periódicamente¹.

De acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Concesión (obligado por contrato *Take or Pay*), el GRL cumplió con realizar el primer pago por retribución por el servicio de trasvase de agua correspondiente al mes de agosto de 2012. Desde ese momento, hasta la fecha de corte, CTO ha recibido de forma puntual todas y cada una de las cuotas establecidas para la retribución por servicio de trasvase. Dicho ingreso ha sido utilizado -de acuerdo al modelo del activo financiero- para el repago del capital del activo financiero en concesión, ingresos financieros e ingresos de operación y mantenimiento.

Financiamiento del Proyecto

La construcción de la infraestructura necesaria para el trasvase de aguas requirió de una inversión aproximada de US\$247.0 millones. Por este motivo, se gestionó una línea de crédito con la Corporación Andina de Fomento (CAF) por US\$50.0 millones, se emitieron Bonos Corporativos por US\$100.0 millones, se recibió el aporte financiero no reintegrable del Estado Peruano (cofinanciamiento) por US\$77.0 millones y los accionistas aportaron un total de US\$20.0 millones.



Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

¹ Ajuste en Dólares – 70% será convertido a Dólares estadounidenses aplicando el tipo de cambio del primer día del periodo de operación. El valor se reajustará mensualmente con la variación del índice de precios al consumidor de los Estados Unidos de Norteamérica.

Ajuste en Soles – 30% de la retribución será ajustada mensualmente mediante la variación del índice de precios al por mayor.

Lo inicialmente estimado resultó ser menor a lo efectivamente requerido producto de hechos no imputables al Concesionario respecto a la construcción de la infraestructura, conllevando a que las obras presenten un retraso total de 819 días, los cuales se adicionaron al plazo establecido según el Contrato de Concesión. Esto ocasionó un desfase en los ingresos percibidos para cumplir con el pago de los intereses de los Bonos Corporativos, motivo por el cual la Concesionaria requirió financiarse con el fin de pagar el servicio de deuda. Primero recurrió a una línea de crédito con la empresa relacionada Odebrecht Overseas Ltd. (OOL), por US\$20.0 millones (saldo de US\$ 14.7 millones y de US\$ 14.9 millones, incluyendo intereses, a diciembre 2016 y a marzo de 2017, respectivamente) y luego con un préstamo de mediano plazo y otro *bullet* con el Banco de Crédito del Perú por US\$20.0 millones y US\$12.0 millones, respectivamente, siendo estas dos últimas obligaciones canceladas durante el ejercicio 2012.

Garantías Iniciales

Con la finalidad de mitigar los riesgos asociados al proyecto tanto en las etapas de construcción como de operación, la Concesionaria estructuró un grupo de garantías denominadas iniciales, entre las cuales se encuentra:

Hipoteca

Para garantizar el pago oportuno y total así como el fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones garantizadas, se constituyó la primera y preferencial hipoteca sobre la Concesión y los bienes que la conforman a favor de los acreedores permitidos garantizados (los Bonistas y la CAF).

La vigencia de la misma se mantendrá hasta que: (i) la Concesionaria haya cumplido con el pago y ejecutado todas y cada una de las obligaciones garantizadas o; (ii) se haya obtenido la previa autorización expresa de los acreedores permitidos garantizados.

El monto de la primera y preferencial hipoteca es de hasta US\$150.0 millones.

Prenda de Acciones

Constituida a través de primera y preferencial prenda a favor de los acreedores permitidos garantizados para garantizar el pago oportuno y total, así como el fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones garantizadas.

La prenda deberá mantenerse vigente con pleno efecto legal en todo momento, hasta que: (i) las obligaciones garantizadas hayan sido totalmente pagadas o extinguidas; o (ii) los garantes hayan obtenido la previa autorización expresa de los Acreedores Permitidos Garantizados, actuando a través del Agente de Garantías.

El monto de la primera y preferencial prenda asciende a US\$ 150.0 millones. Dicha prenda cubre además en todo momento y durante el plazo de duración del convenio de prenda, el equivalente al monto total adeudado por concepto de las obligaciones garantizadas, incluyendo intereses (tanto compensatorios como moratorios), penalidades, primas de seguro pagadas por los Acreedores Permitidos Garantizados, tributos, gastos (incluyendo sin limitación

los costos de juicio) y cualquier otro egreso u obligación incurrida por estos últimos y/o el Agente de Garantías.

Cesión de Derechos

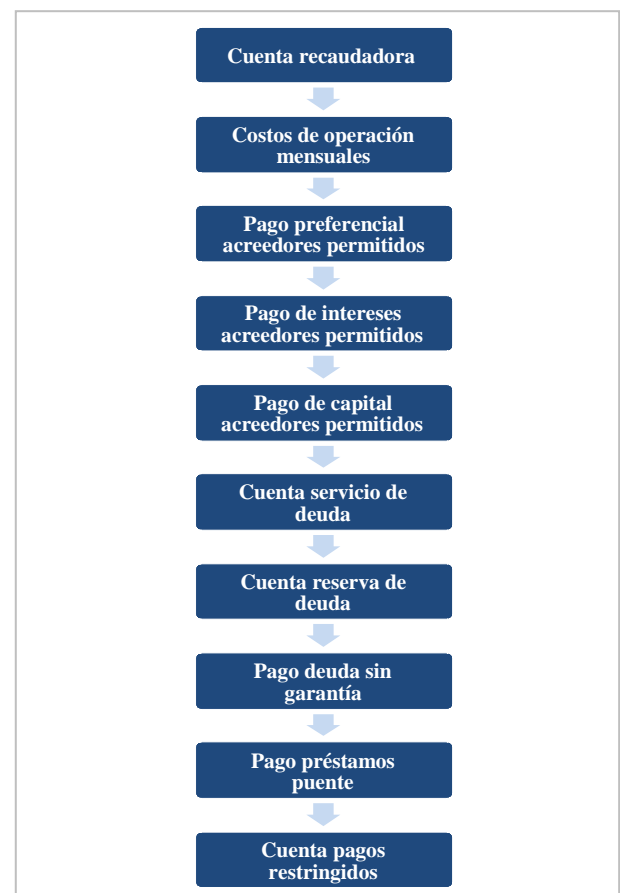
Es el contrato mediante el cual la Concesionaria cede a favor del Agente de Garantías en su carácter de representante de los Acreedores Permitidos Garantizados todos los derechos especificados en los documentos del proyecto.

Fideicomiso de Acreedores

Es el vehículo encargado de la administración de los flujos utilizado como medio de pago, el mismo que fue constituido con la finalidad de asegurar el pago por parte de CTO de las obligaciones permitidas garantizadas a favor de los Acreedores Permitidos Garantizados.

La vigencia del Fideicomiso será hasta que el Agente de Garantías informe al Fiduciario y a CTO, mediante una notificación, que se haya cumplido con el pago de las obligaciones permitidas garantizadas, hasta un plazo máximo del Fideicomiso de 30 años. Asimismo, la caducidad o terminación anticipada de la Concesión no conllevará a la terminación anticipada del Fideicomiso.

El Fideicomiso sirve para administrar los recursos contenidos en las cuentas del mismo y como garantía de pago en la oportunidad en que las mismas sean exigibles y hasta por el importe total de las mismas. El pago de las obligaciones garantizadas se regirá de acuerdo a la siguiente cascada de pagos:



Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

Según las notas a los estados financieros de CTO, al 31 de diciembre 2016, los derechos de cobro de la Concesionaria han sido pagados oportunamente y el íntegro de los flujos de la Concesionaria ha sido efectivamente recibido por el Patrimonio Fideicometido.

Garantías Exclusivas de los Bonos

Adicionalmente, los tenedores de bonos contarán con una serie de garantías exclusivas constituidas especialmente para su cobertura con el objeto de mitigar riesgos. Entre las garantías exclusivas se encuentra:

Contrato de Retención de Acciones

Es el contrato suscrito entre la Concesionaria, Constructora Norberto Odebrecht (CNO), Odebrecht Participações e Investimentos (OPI) y Citibank del Perú -en su calidad de Agente de Garantías- por medio del cual CTO, CNO y OPI, asumen obligaciones de no hacer con relación a la transferencia de acciones y a la emisión de nuevas acciones o títulos participativos según corresponda. Por medio del Contrato de Retención de Acciones, CNO y OPI se comprometen a mantener una participación directa o indirecta no menor al 35% de las acciones de CTO hasta la finalización del proyecto.

Garantía de Fiel Cumplimiento

Carta Fianza entregada al Fideicomiso de Acreedores a favor del Gobierno Regional de Lambayeque (GRL) por US\$1.2 millones, la misma que se encontrará vigente hasta doce meses después de la finalización del periodo de operación. Dicha carta fianza garantiza el correcto y oportuno cumplimiento de sus obligaciones derivadas del contrato de concesión. Actualmente, la Carta Fianza de Fiel Cumplimiento, emitida por Rímac Seguros y Reaseguros, tiene una vigencia hasta el 04 de marzo de 2018.

Cuenta Reserva

Para atenuar los desfases que pudiera existir en los flujos de la Concesionaria, se ha establecido una cuenta de reserva de deuda, la cual se fondó originalmente con los recursos provenientes de la colocación, y cuyo monto mínimo será equivalente a 02 trimestres o 01 semestre de servicio de deuda, incluido capital e intereses. Actualmente, la Cuenta Reserva está conformada de la siguiente manera:

Concepto	Banco	N° del Documento	Monto	Vencimiento
Cta. Reserva de deuda Tramo Bonos II*	BBVA	Cta. Cte MN N° 0011-0586-0100025253-54	PEN 8,501,675.87	-
Cta. Reserva de deuda Tramo Bonos I**	BBVA	Carta Fianza N° 0011-0586-9800395814-51	USD 2,610,000.00	31/10/2017
	BBVA	Cta. Cte MEN° 0011-0586-570100025237	USD 740,065.29	-
Cta. Reserva de deuda CAF*	BBVA	Cta. Cte MEN° 0011-0586-54-0100038967	USD 3,250,058.46	-

Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

*Saldos al 30 de abril de 2017.

** Carta fianza emitida el 29 de mayo de 2017 y saldos en efectivo al 31 de mayo de 2017.

Garantías del Periodo Operativo

Al encontrarse la Concesionaria en el periodo de operación, las siguientes garantías entraron en vigencia además de aquellas inicialmente constituidas y adicionales a las garantías exclusivas de los bonos:

Garantía Soberana

El GRL, en su calidad de cliente bajo el Contrato de Traspase, debe efectuar pagos al Concesionario por concepto

de retribución por el servicio de trasvase de agua. De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión, la República del Perú garantiza íntegramente las obligaciones de pago de la retribución asumida por el GRL.

Mediante el Contrato de Garantía Soberana, suscrito con fecha 13 de febrero de 2006, la Concesionaria y la República del Perú, a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), garantiza a CTO y/o a los Acreedores Permitidos Garantizados, según corresponda, en forma irrevocable, incondicional, absoluta, solidaria y sin beneficio de excusión, el pago puntual y oportuno del servicio de trasvase.

El Contrato en mención estará vigente: (i) en caso de terminación al vencimiento del plazo de vigencia de la Concesión, hasta el pago íntegro de la Retribución por un monto máximo de US\$ 401.3 millones; y (ii) en caso de terminación anticipada de la Concesión, hasta el íntegro de la Retribución pendiente a esa fecha y la indemnización por terminación anticipada por un máximo de US\$ 145 millones por Endeudamiento², US\$ 20 millones por Aporte de Capital y US\$ 6.5 millones por Evento Geológico.

Garantía de Crédito Parcial de la CAF

Mitigante adicional a través de la cual se cubre, en caso darse, el incumplimiento de pago a los Bonistas causado por el incumplimiento de las obligaciones del Concedente (GRL) y del Gobierno Nacional asumidas en el Contrato de Traspase.

La garantía de crédito parcial garantizará el pago del 100% de las cuotas del servicio de deuda subsiguientes, hasta por US\$28.0 millones. La garantía irá restableciéndose de manera revolvente hacia el futuro, siempre por el monto inicialmente establecido para la misma, en tanto no ocurra un incumplimiento de pago por parte del Concedente. En caso de ejecución de la Garantía Parcial, el Gobierno Peruano se convertiría en deudor directo de la CAF.

Cabe resaltar que, la Asamblea de Obligacionistas celebrada el 21 de diciembre de 2016, aprobó la renuncia por parte de CTO a la garantía en mención, sujeto a la transferencia de acciones. En ese sentido, dado que a la fecha de elaboración del presente informe aún no se ha concretado dicha transacción, esta garantía sigue vigente.

ASPECTOS OPERATIVOS

La Concesionaria notificó al ente supervisor (Proyecto Especial Olmos Tinajones – PEOT) el 06 de junio de 2012 la culminación del periodo inicial o de construcción.

A lo largo del periodo de pruebas, la Concesionaria realizó la evaluación y monitoreo del cauce de los ríos Huanca-bamba y Olmos, así como su comportamiento, obteniendo el 26 de julio de 2012, el Certificado de Puesta en Marcha con el cual se dio inicio al periodo de operación.

La Concesionaria obtuvo, el 25 de abril de 2013, el Certificado de Conclusión del Proyecto, al cumplir con las

² Bajo la definición establecida en el Contrato de Concesión.

condiciones establecidas en el contrato de Garantía del Sponsor:

- (i) Pago de las Obligaciones Garantizadas a la fecha.
- (ii) Obtener el Certificado de Puesta en Marcha.
- (iii) Obtener por parte de un ingeniero independiente, el Certificado de Conclusión del Proyecto.
- (iv) Certificación por parte de la Concesionaria de que el proyecto ha sido construido y completado y que ha operado por 90 días consecutivos sin falla alguna.
- (v) Contar con la aprobación y certificación del ingeniero independiente sobre el manual de operaciones.
- (vi) Cumplir con los requerimientos sociales y medioambientales.
- (vii) Inexistencia de demandas referidas a la construcción del Proyecto.

Obligaciones en el Periodo de Operaciones

La Concesionaria deberá operar el Proyecto observando los requisitos y las normas internacionalmente aceptadas para prestar el servicio de trasvase de agua. Asimismo, la Concesionaria deberá elaborar y presentar al Supervisor (Proyecto Especial Olmos Tinajones – PEOT), para su aprobación, el reglamento y los manuales para la operación del proyecto. Con fecha 01 de agosto 2013, la Concesionaria presentó la primera actualización del manual de operación y mantenimiento al PEOT.

Es de resaltar que desde el inicio de la etapa de operación la Concesionaria ha cumplido con presentar al Concedente y al Supervisor los informes que describen las actividades, así como las estadísticas de trasvase. Del mismo modo, CTO alcanzó el 16 de junio de 2015 la certificación oficial en las normas ISO 9001:2008 e ISO 14001:2004, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión

ENTIDADES PARTICIPANTES

Grupo Económico

De acuerdo al Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupo Económico (Resolución CONASEV N° 090-2005-EF-94.10), CTO pertenece al Grupo Odebrecht (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: CTO

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, a la fecha el Grupo se encuentra inhabilitado para seguir participando en proyectos con el Estado, situación que le endurece y limita las condiciones para obtener financiamiento bancario.

Composición Accionaria, Directorio y Plana gerencial

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

Respecto a la Plana Gerencial, se tomó conocimiento el 24 de enero de 2017 mediante hecho de importancia, la designación del Sr. Alfonso Pinillos Moncloa como nuevo Gerente General de CTO. Respecto al Directorio, los miembros que ejercieron durante el ejercicio 2016, mantuvieron sus cargos hasta el 08 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 08 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 CTO. Entre los principales acuerdos aprobados se encuentran:

- (i) La transferencia del 100% de las acciones de titularidad de los actuales accionistas de CTO a favor de las empresas relacionadas a Brookfield y Suez: Peru Water Holding I S.A.C, Suez Holding Peru S.A.C. y BIF II Peru H2O Equity Aggregator LP.
- (ii) La designación de OMCO Water Perú S.A.C. como Operador.
- (iii) La renuncia de CTO a la Garantía de Crédito Parcial de la CAF. Para ello, CTO pagó a los Bonistas una comisión (*waiver fee*) ascendente a 5pbs del saldo de la deuda en circulación el 28 de diciembre de 2016.
- (iv) El prepagado total de la deuda que CTO mantiene con

- Odebrecht Overseas Ltd. (OOL) y la obtención de un nuevo préstamo subordinado de Suez Holding Peru S.A.C y BIF II Perú H2O Equity Aggregator LP para efectuar el prepago.
- (v) Modificaciones al Contrato de Préstamo (*Loan Agreement*), al Contrato de Fideicomiso de Acreedores, al *Intercréditor Agreement*, al Contrato Marco de Garantías y al Contrato Marco de Emisión.
 - (vi) 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- otorgan 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, 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, el GRL aprobó la transacción con fecha 17 de mayo de 2017.

Decreto de Urgencia N° 003-2017 y Lineamientos

El Poder Ejecutivo publicó el Decreto de Urgencia N° 003-2017, el 13 de febrero de 2017, 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.

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

- (i) El íntegro de sus capitales provenientes 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, 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 CTO), 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. Para estos casos, CTO ha solicitado y recibido las autorizaciones correspondientes para cumplir con los pagos de deuda y proveedores al exterior.

Adicionalmente, se establece que los adquirentes 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 escrita 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 el pago de las reparaciones civiles que correspondan al Estado. La vigencia del Decreto de Urgencia es de un año.

Asimismo, mediante la Resolución Ministerial N° 0105-2017-JUS, emitido 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, el 17 de mayo y 06 de junio de 2017, La Fiduciaria S.A. efectuó retenciones por un importe total a US\$ 501,888.78 en el Fideicomiso Público correspondiente a la retención de los meses de enero hasta abril del año en curso, conforme al requerimiento del GRL. Los lineamientos utilizados para el cálculo de la retención mencionada están establecidos en la Resolución Ejecutiva Regional N° 143-2017-GR.LAMB/PR emitida por el GRL el 12 de mayo de 2017.

Posteriormente a las retenciones realizadas, y debido a que éstas forman parte de la Retribución por el servicio de trasvase de agua a favor de CTO, el 13 de junio de 2017, la Concesionaria solicitó a La Fiduciaria S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Público, la activación de la Garantía Soberna, a efectos de que el MEF cumpla con reintegrar el monto retenido como consecuencia de la orden emitida por el GRL. La Garantía Soberana garantiza el pago íntegro de la Retribución a la Concesionaria sin ninguna condición u obligación previa que deba cumplirse y la misma se activará siempre que no se cumpla con el pago de la Retribución. En ese sentido, de acuerdo al Contrato de Garantía Soberana, el MEF cuenta con un plazo de diez (10) días hábiles contados a partir de la fecha en que reciba del Fiduciario una notificación por escrito para realizar el pago por concepto de Retribución. Adicionalmente, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de CTO, se viene trabajando en conjunto con el MEF, el GRL y La Fiduciaria a fin de subsanar dicha situación, esperando que ello ocurra en las próximas semanas. No obstante, es de mencionar que del análisis realizado, dichas retenciones no tendrían un impacto significativo -por el momento- sobre los flujos proyectados por la Concesionaria, permitiéndole cumplir con el pago del servicio de la deuda garantizada.

Aprobación de la Transferencia de Acciones por parte del GRL

En virtud de lo establecido en el Decreto, el 28 de marzo de 2017, CTO ingresó nuevamente al GRL la solicitud de aprobación para la transferencia de acciones, designación de un operador y sustitución del inversionista estratégico de la Concesionaria. 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 Trasvase del Proyecto Olmos, aprobó la transferencia de acciones de CTO, el cambio de inversionista estratégico y cambio de operador. En tal sentido, estaría pendiente la aprobación de la CAF, en su calidad de Acreedor Permitido Garantizado, y del MINJUS, conforme a lo establecido en el Decreto y sus Lineamientos.

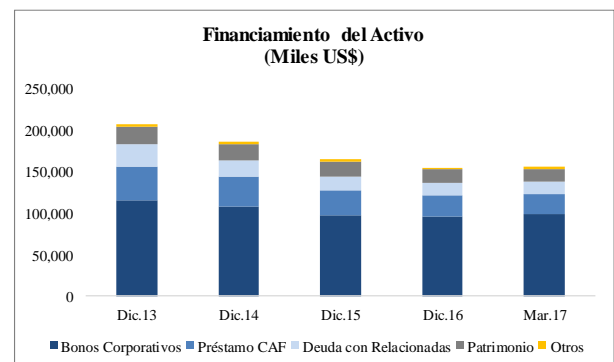
ANÁLISIS FINANCIERO DE CTO

Los activos de la Concesionaria ascendieron a US\$155.1 millones al 31 de diciembre de 2016, registrando un retroceso de 6.25% respecto al cierre de 2015. Dicha disminución se encuentra asociada al activo financiero en concesión, el mismo que se devenga a una tasa de interés anual del 2.0% y que se amortiza acorde a los ingresos por la remuneración garantizada por parte del GRL. De este modo, el activo financiero en operación disminuye en 9.34% durante el 2016, totalizando US\$135.8 millones. Lo antes mencionado es parcialmente contrarrestado por el mayor nivel observado en efectivo y equivalentes, el cual se incrementó de US\$5.9 millones a US\$9.4 millones en el periodo antes mencionado, como resultado de convertir en efectivo la cuenta de reserva correspondiente a los Bonos Soles. Por su lado, al 31 de marzo de 2017, los activos totalizaron US\$ 155.7 millones, revelando un ligero crecimiento de 0.36% respecto al cierre de 2016, asociado principalmente a: (i) un incremento de gastos pagados por anticipados por concepto de seguros (cartas fianzas, responsabilidad patrimonial, responsabilidad civil, entre otros), así como de pagos anticipados de comisiones bancarias por la emisión de bonos corporativos; y a (ii) un incremento del efectivo y equivalentes correspondiente a fondos en fideicomiso.

En relación al pasivo, el mismo continuó con la tendencia decreciente presentada en periodos previos retrocediendo en 5.49% entre el 2015 y 2016. En tal sentido, el pasivo ascendió a US\$138.9 millones, estando compuesto en un 87.66% por obligaciones financieras, las que a su vez se componen de bonos corporativos y de un préstamo otorgado por la CAF. Cabe mencionar que la colocación de bonos corporativos se realizó a través de cuatro emisiones por un total de US\$100.0 millones, el cual presenta al cierre de 2016 un *outstanding* de US\$96.2 millones (menor a los US\$ 98.3 millones registrados al primer trimestre de 2017 debido al ajuste VAC³ de los Bonos Soles). Por su parte, el préstamo recibido originalmente por la CAF ascendió a US\$50.0 millones, siendo el saldo por pagar de US\$25.6 millones al cierre de 2016 (US\$ 24.3 millones al 31 de marzo de 2017). Adicionalmente, el pasivo registra un

préstamo de largo plazo para capital de trabajo obtenido a través de la relacionada Odebrecht Overseas Ltd. (OOL) cuyo saldo pendiente alcanza US\$14.7 millones al 31 de diciembre de 2016 (US\$ 14.9 millones al primer trimestre de 2017).

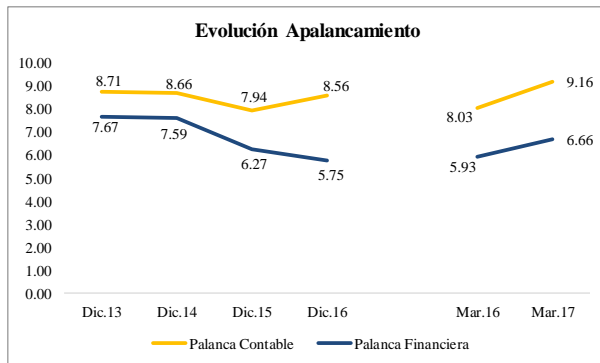
En cuanto a la estructura del financiamiento del activo, al cierre de 2016, se observa que los bonos corporativos continúan representando la principal fuente de financiamiento con el 61.99% (63.16% al 31 de marzo de 2017), seguido por la deuda garantizada de la CAF con el 16.51% (15.59% al primer trimestre de 2017). Por su parte, el patrimonio contribuye con el 10.46% (9.84% al 31 de marzo de 2017), y la deuda con relacionadas en 9.88% (9.99% al primer trimestre de 2017), tal como se presenta en el gráfico a continuación:



Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, se observa que el patrimonio neto disminuye en 12.29% entre el 2015 y 2016 al pasar de US\$18.5 millones a US\$16.2 millones. El mismo comportamiento se registra al 31 de marzo de 2017, cuando el patrimonio neto se reduce en 5.60% respecto al cierre de 2016. El retroceso registrado se asocia a las mayores pérdidas netas acumuladas, las cuales alcanzaron US\$3.1 millones al cierre de 2016 (US\$-4.2 millones al 31 de marzo de 2017), las que a su vez estuvieron explicadas por una pérdida cambiaria neta de US\$1.1 millones (US\$-2.6 millones al primer trimestre de 2017). Al retroceder el patrimonio en mayor proporción que el pasivo, se incrementó la palanca contable de la Concesionaria (medida como pasivo en relación al patrimonio) pasando de 7.94 veces en el 2015 a 8.56 veces entre el 2015 y 2016 (9.16 veces al 31 de marzo de 2017). Sin embargo, al culminar el primer trimestre de 2017, la palanca financiera se incrementa de 5.75 veces a 6.66 veces entre diciembre de 2016 y marzo de 2017, debido a un mayor saldo de bonos corporativos en soles como resultado del ajuste VAC y a un menor EBITDA asociado a un menor repago de capital correspondiente al activo financiero en concesión. La evolución del apalancamiento para los últimos cuatro periodos se presenta en el siguiente gráfico:

³ Valor Adquisitivo Constante.



Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

Los ingresos de la Concesionaria son fijos y se rigen bajo un contrato de tipo *take or pay*, motivo por el cual los ingresos por operación y mantenimiento (O&M) son estables, presentando fluctuaciones únicamente asociadas a la inflación tanto local como norteamericana. En esa línea, los ingresos retroceden ligeramente en 0.27% entre el 2015 y 2016 alcanzando US\$13.7 millones. Por su lado, al 31 de marzo de 2017, los ingresos registraron un crecimiento interanual de 8.15%. Adicional a lo antes mencionado, es

de resaltar que CTO se rige por las normas internacionales contables para concesiones con ingresos garantizados, motivo por el cual la remuneración unitaria básica se registra no sólo como ingresos por O&M, sino también como repago del capital del activo financiero en concesión e ingresos financieros, los mismos que ascendieron a US\$14.0 millones y a US\$3.1 millones, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016 (US\$ 1.2 millones y US\$0.7 millones, respectivamente, al 31 de marzo de 2017).

En cuanto a los gastos generales y administrativos, al cierre de 2016, se registra una reducción de los gastos asociados a servicios prestados por terceros en 17.20% interanual, asociado a menores gastos por servicio de gerenciamiento y administración. Por su lado, al 31 de marzo de 2017, los gastos administrativos (incluyendo los servicios prestados por terceros) se reducen en 22.20% interanual debido a gastos no recurrentes incurridos en el primer trimestre de 2016 asociados a la instalación de anclajes y tendones en el talud, que no ocurrieron a marzo del año en curso.

CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						
En Miles de Dólares	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalente de Efectivo	10,037	6,640	5,957	5,938	9,396	9,902
Cuentas por cobrar comerciales	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	20	155	228	130	3	-
Otras Cuentas por Cobrar	2,288	2,209	2,901	2,914	2,817	2,617
Gastos pagados por anticipado	436	374	103	678	250	948
Anticipos otorgados al constructor	-	-	-	-	-	-
Activo financiero en concesión	16,729	13,373	14,182	14,606	14,476	14,940
Total Activo Corriente	29,509	22,751	23,370	24,267	26,943	28,406
Otras Cuentas por Cobrar	5,381	2,914	2,923	2,928	2,000	2,000
Impuesto a la renta diferido	12,672	9,911	2,696	2,684	4,141	4,871
Maquinaria y Equipo	568	883	878	837	723	721
Activo financiero en concesión	159,339	149,505	135,607	133,917	121,320	119,687
Total Activo No Corriente	177,960	163,213	142,103	140,365	128,183	127,280
TOTAL ACTIVOS	207,469	185,964	165,473	164,632	155,126	155,685
PASIVOS						
Cuentas por pagar Comerciales	478	318	1,210	522	424	449
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	11,231	3,790	2,060	2,114	625	627
Otras Cuentas por pagar	543	1,395	757	1,064	484	1,025
Parte Corriente de obligaciones financieras	8,835	7,939	10,111	256	10,960	8,416
Total Pasivo Corriente	21,086	13,442	14,138	3,955	12,492	10,516
Obligaciones financieras de largo plazo	146,523	136,732	117,646	126,497	110,804	114,176
Instrumentos Financieros (Swap)	1,950	1,941	1,432	1,949	908	750
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	16,546	14,593	13,757	13,990	14,695	14,926
Total Pasivo No Corriente	165,019	153,266	132,835	142,436	126,407	129,851
TOTAL PASIVO	186,105	166,708	146,973	146,391	138,899	140,367
PATRIMONIO NETO						
Capital social	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Otras Reservas	(1,365)	(1,358)	(1,003)	(1,201)	(636)	(525)
Resultados Acumulados	(9,069)	2,729	615	(497)	(497)	(3,138)
Resultado del Ejercicio	11,798	(2,115)	(1,112)	(61)	(2,641)	(1,019)
TOTAL PATRIMONIO NETO	21,364	19,256	18,500	18,240	16,226	15,318
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	207,469	185,964	165,473	164,632	155,126	155,685

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES						
En Miles de Dólares	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ingreso por construcción	-	4,707	-	-	-	-
Ingresos por operación y mantenimiento	14,324	14,542	13,739	4,550	13,701	4,921
Ingresos brutos	14,324	19,248	13,739	4,550	13,701	4,921
Gastos de construcción	-	(4,614)	-	-	-	-
Gastos de operación	(2,457)	(1,332)	(4,728)	(1,078)	(4,911)	(890)
Utilidad bruta	11,867	13,302	9,011	3,473	8,791	4,031
Gastos administrativos	(1,456)	(6,020)	(614)	(217)	(818)	(164)
Servicios prestados por terceros	(3,269)	(1,742)	(1,291)	(220)	(1,069)	(176)
Otros ingresos de operación	247	171	12	1	87	3
Resultado Operativo	7,388	5,711	7,117	3,037	6,990	3,695
Ingresos financieros	4,021	3,685	3,450	800	3,078	721
Gastos Financieros	(14,798)	(13,705)	(13,733)	(3,105)	(12,760)	(3,212)
Diferencia por tipo de cambio	7,252	4,953	9,534	(697)	(1,104)	(2,620)
Resultado antes del Impuesto a la Renta	3,863	644	6,369	36	(3,797)	(1,416)
Impuesto a la renta diferido	7,935	(2,759)	(7,481)	(97)	1,156	397
Resultado neto	11,798	(2,115)	(1,112)	(61)	(2,641)	(1,019)
Resultado no realizado por instrumentos de cobertura	1,514	7	356	(199)	367	111
Resultados Integrales	13,312	(2,108)	(756)	(260)	(2,274)	(908)

CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO						
Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio)	8.71	8.66	7.94	8.03	8.56	9.16
Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA)	7.67	7.59	6.27	5.93	5.75	6.66
Deuda Financiera / Pasivo	0.83	0.87	0.87	0.87	0.88	0.87
Deuda Financiera / Patrimonio	7.27	7.51	6.91	6.95	7.50	8.00
Pasivo / Capital Social	9.31	8.34	7.35	7.32	6.94	7.02
Endeudamiento del Activo (Pasivo / Activo)	0.90	0.90	0.89	0.89	0.90	0.90
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0.11	0.08	0.10	0.03	0.09	0.07
Pasivo Largo Plazo / Total Pasivo	0.89	0.92	0.90	0.97	0.91	0.93
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.40	1.69	1.65	6.13	2.16	2.70
Prueba Ácida	1.38	1.66	1.65	5.96	2.14	2.61
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.48	0.49	0.42	1.50	0.75	0.94
Activo Corriente / Total Pasivo	0.16	0.14	0.16	0.17	0.19	0.20
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	8,423	9,308	9,232	20,311	14,450	17,890
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Libre	25,972	31,694	37,066	14,440	32,192	15,082
Flujo de Caja Operativo	12,064	4,537	30,781	3,352	19,980	2,461
Flujo de Caja de Inversión	-176	-457	-164	-8	-103	-44
Flujo de Caja Financiero	-7,589	6,640	-19,842	-4,060	-17,584	-4,531
Flujo de Caja Libre / Gastos Financieros	1.76	2.31	2.70	4.65	2.52	4.70
Flujo de Caja Libre / Servicio de Deuda	1.10	1.46	1.55	2.58	1.36	1.54
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	50.14%	47.24%	48.28%	33.28%	49.62%	24.98%
Gastos Financieros / Ingresos	103.31%	71.20%	99.96%	68.23%	93.13%	65.26%
Margen Operativo	51.58%	29.67%	51.80%	66.75%	51.02%	75.07%
RENTABILIDAD						
Margen Neto	92.93%	-10.95%	-5.50%	-5.71%	-16.59%	-18.45%
Margen EBITDA**	65.20%	52.78%	67.37%	215.38%	68.83%	270.50%
ROAA*	6.35%	-1.07%	-0.43%	-1.44%	-1.42%	-1.82%
ROAE*	90.50%	-10.38%	-4.01%	-12.85%	-13.09%	-17.41%
GENERACIÓN Y COBERTURAS						
FCO	12,064	4,537	30,781	3,352	19,980	2,461
FCO*	12,064	4,537	30,781	32,728	19,980	19,089
FCO*/ Servicio de Deuda	0.51	0.21	1.29	2.34	0.84	0.90
EBIT	7,388	5,711	7,117	3,037	6,990	3,695
EBIT*	7,388	5,711	7,117	6,850	6,990	7,648
EBITDA	20,247	19,051	20,387	7,662	21,165	4,908
EBITDA*	20,247	19,051	20,387	21,363	21,165	18,411
EBITDA / Gastos Financieros	1.37	1.39	1.48	1.56	1.66	1.43
EBITDA / Servicio de Deuda	0.86	0.88	0.86	1.53	0.89	0.87

(*) Anualizados

** Margen EBITDA calculado como EBITDA respecto a los ingresos por operación más capital amortizado e interés cobrado

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos CTO	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 12 de abril de 2017 (con cifras no auditadas al 31 de diciembre de 2016).

** 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 – CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.

Primer Programa de Bonos Corporativos CTO

En Junta General de Accionistas del 14 de octubre de 2005, se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de CTO hasta por un importe de US\$100.0 millones o su equivalente en Soles, con un plazo máximo de 20 años. Dicho programa se colocó en cuatro emisiones entre las cuales no existe prelación. El pago de los Bonos emitidos bajo este Programa es a prorrata, siendo este parte de las obligaciones permitidas garantizadas, de forma incondicional y no subordinadas de la Concesionaria.

CTO destinó los recursos a financiar las obras de trasvase del Proyecto Olmos, incluyendo entre otros:

- (i) Financiar los gastos de capital de la Concesión, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Diseño, Procura y Construcción;
- (ii) Realizar gastos vinculados a la Concesión, los que incluyen entre otros, aquellos vinculados a su obtención, construcción, operación, manejo y mantenimiento, el reembolso de los gastos de Proinversión, el pago de gastos pre-operativos, los pagos al Supervisor, entre otros;
- (iii) Pago de los gastos financieros de la deuda permitida;
- (iv) Financiamiento de capital de trabajo de la Concesión; entre otros.

Para efectos de la ejecución del Proyecto, los recursos provenientes de la colocación de los bonos se transfirieron en dominio fiduciario al Fideicomiso de Acreedores.

Primera Emisión

Autorizado hasta por un monto máximo de US\$60.0 millones, el 09 de marzo de 2006 se colocaron bonos por un importe total de US\$40.5 millones, a una tasa fija anual de 8.00%, la cual se colocó a través de oferta primaria privada dirigida únicamente a inversionistas institucionales. Fueron emitidos 81 bonos corporativos de US\$500 mil cada uno, los cuales fueron colocados a la par. Dichos instrumentos devengan cupones trimestrales y contaron con un período de gracia en el cual sólo se pagó intereses en los primeros 18 cupones, siendo el pago, en los 40 cupones restantes, de interés como amortización de capital.

Segunda Emisión

Realizada hasta por un monto máximo de emisión de US\$60.0 millones. Esta emisión asciende a US\$5.0 millones, con una tasa fija anual de 8.00% más una variable de adjudicación dado que estos bonos fueron diferidos y emitidos un año después de la fecha de colocación (08 de marzo de 2006). Al existir el compromiso de mantener los fondos disponibles hasta la fecha de la respectiva emisión por parte de los inversionistas, la Concesionaria se comprometió a pagar una tasa de remuneración de compromiso (TRC) correspondiente al 0.60% (tasa efectiva anual) del total de la emisión. La emisión fue colocada a través de oferta primaria privada dirigida únicamente a inversionistas institucionales el 09 de marzo de 2007, cuando se emitieron 10 bonos corporativos de US\$500 mil cada uno, los cuales se colocaron a la par. Esta emisión devenga cupones trimestrales y contó con un período de gracia de 14 trimestres en los cuales sólo se pagó intereses. Los 40 cupones restantes son de tipo hipotecario.

Tercera Emisión

En Soles hasta por un importe máximo de US\$50.0 millones. Estos instrumentos fueron emitidos el 09 de marzo de 2006 por un monto de S/.135.0 millones, colocados a una tasa fija anual de 6.625% más ajuste VAC (valor adquisitivo constante) a través de oferta primaria privada dirigida únicamente a inversionistas institucionales. Fueron emitidos 135 bonos corporativos de S/.1.0 millón cada uno valor a la par. Estos bonos cuentan con un período de gracia, el cual consiste en el pago de interés a través de los primeros 58 cupones, y pago de interés y amortización de capital en los 60 cupones restantes.

Cuarta Emisión

Hasta por un monto máximo de emisión equivalente en Soles de US\$50.0 millones. Esta emisión se realizó por S/.45.0 millones, a una tasa fija anual de 6.625% más VAC, contando además con una variable de adjudicación dada su emisión diferida (un año después de la fecha de colocación). El compromiso por parte de los inversionistas de mantener los fondos disponibles hasta la fecha de la respectiva emisión, fue compensado por la Concesionaria a través de un TRC correspondiente al 2.00% (tasa anual) del total de la emisión, la cual se colocó a través de oferta primaria privada dirigida únicamente a inversionistas institucionales. El 09 de marzo de 2007 fueron emitidos 45 bonos corporativos de S/.1.0 millón cada uno colocados a la par. Dichos bonos cuentan con un período de gracia, el cual consiste en el pago de intereses en los primeros 54 cupones, y pago de interés más amortización de capital en los 60 cupones restantes.

Al primer trimestre de 2017, el cronograma consolidado de pagos de la deuda por Bonos Corporativos ajustados por VAC, es el siguiente:

Años	Capital (US\$)	Interés (US\$)	Total (US\$)
2017	3,857,828	5,026,704	8,884,532
2018	5,513,557	6,320,368	11,833,925
2019	5,968,051	5,851,496	11,819,547
2020	8,131,605	5,346,465	13,478,069
2021	13,904,243	4,554,800	18,459,044
2022	14,853,891	3,605,152	18,459,044
2023	15,868,399	2,590,644	18,459,044
2024	16,952,197	1,506,846	18,459,044
2025	13,469,733	374,550	13,844,283
	98,519,504	35,177,026	133,696,530

Resguardos

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

- Mantener un Ratio Histórico de Cobertura de Servicio de Deuda (Flujo de caja neto/Servicio de deuda) no menor a 1.1 veces.
- Mantener un Ratio Proyectado de Cobertura de Servicio de Deuda (Flujo de caja neto proyectado/Servicio de deuda proyectado) no menor a 1.1 veces.
- Mantener en todo momento en la Cuenta de Reserva para el servicio de deuda fondos suficientes para realizar los próximos dos (02) pagos trimestrales y/o un (01) pago semestral del principal y de los intereses según corresponda.

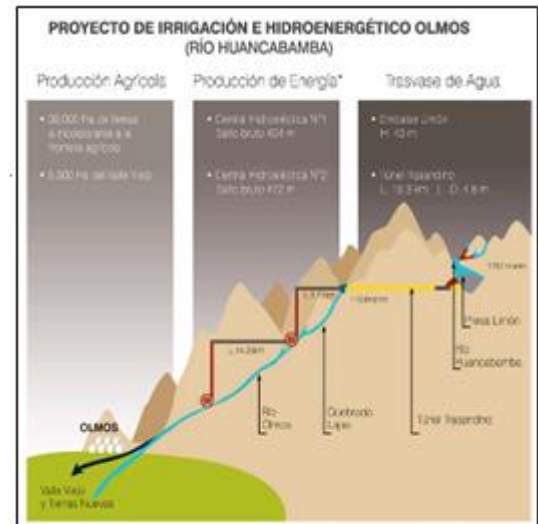
Cabe resaltar que el cálculo del resguardo de cobertura se calcula desde el inicio del segundo año del Periodo de Operación y durante la vigencia de los Bonos Corporativos en la fecha de medición. En ese sentido, de acuerdo al Certificado Suscrito por el Gerente General del Emisor Contrato Marco del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos CTO -de fecha 28 de abril de 2017-, el Ratio Histórico de Cobertura de Servicio de Deuda para el ejercicio 2016 resultó en 1.24 veces. Asimismo, el Ratio Proyectado de Cobertura de Servicio de Deuda para el ejercicio 2017 resultó en 1.45 veces, cumpliendo ambos ratios con los límites establecidos.

ANEXO III EL PROYECTO INTEGRAL DE OLMOS

El Proyecto Hidroenergético y de Irrigación Olmos está ubicado en el Departamento de Lambayeque, hogar 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:

1. Trasvase de agua,
2. Producción de energía, y
3. Producción agrícola.



Fuente: PEOT

Proyecto de Trasvase

Concesionaria Trasvase Olmos (en adelante, CTO o la Concesionaria) se constituyó el 09 de julio del año 2004 con la finalidad de cumplir con el Contrato de Concesión para la Construcción, Operación y Mantenimiento de las Obras de Trasvase del Proyecto Olmos. Dicha concesión consta de dos etapas: primero, la etapa de construcción -ya finalizada- en la cual se realizaron las obras necesarias para trasvasar las aguas del río Huancabamba de la Cuenca Amazónica hacia las tierras de Olmos; y la segunda, la etapa de operación y mantenimiento de las obras por la cual la Concesionaria recibe una compensación económica, etapa en la cual se encuentra.

Las principales obras de infraestructura realizadas incluyeron la construcción del Túnel Transandino 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. En ese sentido, es de mencionar que CTO suscribió un contrato de llave en mano y suma alzada con la empresa relacionada, Odebrecht Perú Ingeniería y Construcción – OPIC, encargada del Diseño, Procura y Construcción de las Obras de Trasvase del Proyecto Olmos. Entre las principales obras resaltan:

Obras de occidente:

- i. Construcción del Túnel Transandino
- ii. Túnel de Quebrada Lajas

Obras de oriente:

- i. Construcción de la Presa Limón
- ii. Reubicación Oleoducto Nor Peruano
- iii. Túnel de desvío
- iv. Bocatoma provisional
- v. Bocatoma definitiva
- vi. Aliviadero
- vii. Purga

Para la ejecución de las obras de excavación subterránea del Túnel Transandino fue necesaria la utilización de una Máquina Perforadora de Túneles (*Tunnel Boring Machine* o TBM), la misma que fue especialmente fabricada para CTO por *The Robbins Company*. El túnel cuenta con 19.8 kilómetros de longitud y 4.8 metros de diámetro, lo que le permite trasvasar 68 m³ por segundo de agua.

Adicionalmente, para regular los recursos hídricos del río Huancabamba se realizó la construcción de la Presa de embalse Limón la cual cuenta con una capacidad total de almacenamiento de 44 millones de metros cúbicos. Dicha presa es de tipo CFRD (*Concrete Face Rock Fill Dams*) hecha de hormigón, aguas arriba a más de mil metros sobre el nivel del mar, siendo su principal función regular los caudales estacionales no uniformes del río Huancabamba para posteriormente derivar las

aguas a través del túnel transandino, garantizando así el suministro de agua para los usuarios de riego (tercera etapa del Proyecto Integral).

Si bien la construcción de las obras culminó oficialmente el 20 de diciembre de 2011 con la finalización de la excavación del Túnel Transandino, en el 2012 se continuó con las obras complementarias, tal como el desmontaje del equipo TBM utilizado para la excavación, así como con los trabajos finales al interior del túnel, el retiro de instalaciones y la limpieza general del mismo. De esta manera, se continuó con la ejecución del revestimiento del tramo Frente Oriente del Túnel Transandino, las obras de refuerzo en el talud del aliviadero y los trabajos finales en el equipamiento hidromecánico de la bocatoma provisional y del aliviadero.

Adicionalmente, a lo largo del ejercicio 2015 CTO completó satisfactoriamente las metas de operatividad de la bocatoma provisional, el aliviadero, la descarga de fondo y el caudal biológico; así como las actividades de mejoramiento y rehabilitación.

ANEXO IV**Accionistas al 28.06.2017**

Accionistas	Participación
Odebrecht Participações e Investimentos S.A. (OPI)	63.68%
Construtora Norberto Odebrecht S.A. (CNO)	36.32%
Total	100.00%

Fuente: CTO / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 28.06.2017

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 28.06.2017**

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 Soria Casaverde	Responsable de Sostenibilidad
Carlos Samaniego Minaya	Gerente de Operación y Mantenimiento

Fuente: CTO / 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, identificado con DNI No. 09398493 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.