

**PROVISIÓN CONTABLE POR
DETERIORO DE VALOR DE LOS
BONOS CORPORATIVOS DE
OBRAS DE INGENIERÍA S.A.**

SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 62-2018/ONP

SESION NO PRESENCIAL

En Lima a las 11:45 horas del día 22 de noviembre de 2018, sesionaron los miembros del Comité de Inversiones (Cdi) de la Secretaría Técnica del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales – FCR, conforme al Texto Único Ordenado de su Reglamento, aprobado por Resolución Jefatural N°034-2012-JEFATURA/ONP, contando con la participación de los siguientes miembros del Comité:

- Alejandro Arrieta Elguera Jefe
- Helda Carrión Velásquez Gerenta General (e)
- Shirley Pando Beltrán Directora de Inversiones
- Rodolfo Baca Gómez-Sánchez Jefe de la Oficina de Gestión de Riesgos

La Sesión fue presidida por el Sr. Alejandro Arrieta, quien, luego de verificar que se había efectuado la convocatoria del Cdi vía correo electrónico a los miembros del Comité y con copia al Jefe del OCI, asimismo, ningún miembro se ha opuesto a celebrar una Sesión No Presencial y que se cuenta con el quórum necesario, procedió a dar inicio a la Sesión en la que se tratará las siguientes Agendas del Orden del Día:

- Aprobación de provisión contable por deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A., de acuerdo a la NICSP29.



1. APROBACIÓN DE ACTAS

El Comité de Inversiones aprobó el Acta de la Sesión N°61-2018/ONP realizada el 20 de noviembre de 2018.

2. ENCARGOS PENDIENTES

No hubo encargos pendientes en la presente Sesión.

3. INFORMES

No hubo informes en la presente Sesión.

4. ORDEN DEL DÍA

4.1 Aprobación de provisión contable por deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A., de acuerdo a la NICSP29.

La Sra. Pando, a pedido de la Gerenta General convocó al presente Cdi y remitió a sus miembros, través de correo electrónico de fecha 20 de noviembre de 2018, el Informe N° 127-2018-OGR /ONP emitido por la Oficina de Gestión de Riesgos (OGR). En dicha convocatoria, precisó que al ser un tema propuesto y de carácter funcional propio de la OGR no se requiere de Informe por parte de la Dirección de Inversiones.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 62-2018/ONP

SESION NO PRESENCIAL

El Sr. Baca tomó la palabra a fin de manifestar que mediante el informe en mención, la OGR ha efectuado la evaluación de deterioro realizada a los Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A. (OBRAINSA). Asimismo, precisó que la Metodología de Evaluación de Deterioro de valor vigente, señala dos condiciones básicas a evaluar: i) que la diferencia del spread entre el momento de análisis y al momento de la compra sea igual o mayor a 200 puntos básicos; y, ii) que el valor de mercado sea inferior al valor en libros. Para el caso del instrumento evaluado, ambas condiciones se cumplieron, por lo que los Bonos OBRAINSA S.A. presentan indicios de deterioro de valor.

Por otro lado, manifestó que, de acuerdo a la metodología vigente, para confirmar el deterioro se procedió a evaluar adicionalmente los siguientes criterios: i) Dificultades financieras significativas del emisor; ii) Renegociación forzada de las condiciones contractuales del instrumento; iii) Incumplimiento en el pago del principal o de los intereses; y iv) Evidencia de que el emisor entrará en proceso de restructuración forzosa o quiebra.

En ese sentido, manifestó que luego del análisis de dichos criterios, se determinó que el riesgo de crédito de los bonos de OBRAINSA se deterioró significativamente; concluyéndose que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de deterioro de valor.

Respecto de la cuantificación de la provisión contable por deterioro de valor de los bonos corporativos OBRAINSA, manifestó que entre la metodología de deterioro de valor y lo señalado por la NICSP 29, se recomienda para aprobación del Cdl, basarse en el criterio conservador que brinda la aplicación de la NICSP 29.

Los miembros del Comité tomaron nota del Informe presentado y, luego del intercambio de opiniones y análisis, adoptaron por unanimidad el siguiente Acuerdo:

Acuerdo N° 01-S62-2018

- Aprobar la provisión contable por deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A. (OBRAINSA), de acuerdo a las NICSP 29.
- Instruir a la OGR, para que comunique a Contabilidad sobre la referida provisión contable.
- Dispensar el presente acuerdo del trámite de lectura y aprobación previa del Acta.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 62-2018/ONP

SESION NO PRESENCIAL

5. PEDIDOS

No hubo pedidos en la presente Sesión.

No habiendo otro punto que tratar, siendo las 12:15 horas se dio por culminada la Sesión, previa redacción y lectura de la presente Acta, que fue firmada por los asistentes en señal de conformidad.



Alejandro Arrieta Elguera
Jefe



Helda Carrión Velásquez
Gerenta General (e)



Shirley Pando Beltrán
Directora de Inversiones



Rodolfo Baca Gómez-Sánchez
Jefe de la Oficina de Gestión de Riesgos

PARA : **HELDA CARRIÓN VELÁSQUEZ**
Gerenta General (e)

DE : **RODOLFO BACA GÓMEZ SÁNCHEZ**
Jefe de la Oficina de Gestión de Riesgos

ASUNTO : Deterioro de Valor bonos corporativos
OBRAS DE INGENIERÍA S.A.

REFERENCIA : MEMORÁNDUM N° 361-2018-OGR/ONP
INFORME N° 102-2018-OGR/ONP
INFORME N° 177-2018-DIN.IF/ONP

HOJA DE RUTA : I- 087651- 2018

FECHA : 15 de octubre 2018

1. OBJETIVO

El objetivo del informe es presentar la evaluación de deterioro realizada a los bonos corporativos OBRAS DE INGENIERÍA S.A., con la finalidad de que el Comité de Inversiones (Cdi) decida la aplicación de provisión de deterioro de valor, sobre la base de evidencia objetiva y cualitativa presentada.

2. BASE LEGAL

El presente informe considera lo señalado en la Metodología Evaluación de Deterioro de Valor de Instrumentos Financieros.

3. ANTECEDENTES

El 20 de octubre del 2016, el Fondo Consolidado de Reserva – FCR adquirió los bonos corporativos de OBRAS DE INGENIERÍA S.A. (OBRAINSA, la compañía o el emisor) por un monto de S/ 11 millones.

La característica de la emisión fueron las siguientes:

Emisor : OBRAS DE INGENIERÍA S.A.
Moneda : Soles
Plazo : 3 años
Tasa de Interés : 9.15625%
Pago de Intereses : Semestral
Amortización : En la fecha de redención
Fecha de Vencimiento 21 de octubre del 2019
Clasificación Riesgo inicial :

| Clasificadora | Fecha Clasificación | Clasificación |
|-------------------|---------------------|-------------------|
| Class y Asociados | Octubre 2016 | A+ ¹ |
| Equilibrium | Octubre 2016 | A.pe ² |

¹ Corresponde a una capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando muy bajo riesgo crediticio. Esta capacidad no es significativamente vulnerable a eventos imprevistos.

² Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos de condiciones pactados pero esta es variable y susceptible ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.

4. ANÁLISIS

4.1. PRUEBA DE DETERIORO DE VALOR PARA LOS BONOS CORPORATIVOS OBRAS DE INGENIERÍA.

La Metodología de Evaluación de Deterioro de Valor vigente, señala dos condiciones que deben ser evaluadas antes de considerar el posible deterioro de un instrumento financiero.

A continuación, se analizan estas dos condiciones:

- a) **Condición 1:** Diferencia entre el spread al momento de análisis y al momento de la compra es igual o mayor a 200 puntos base.

Los siguientes datos corresponden a la valorización con fecha 17.10.2018.

Cuadro N° 1

| | |
|----------------------|------------------------|
| Spread de Compra | 458.2 puntos básicos |
| Spread de Evaluación | 7,630.6 puntos básicos |
| Diferencia | 7,172.4 puntos básicos |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la primera condición se ha cumplido.

- b) **Condición 2:** Valor de mercado inferior al valor en libros.

La valorización a costo amortizado de los bonos corporativos OBRAINSA al 17.10.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 2

| | |
|--------------------|---------------|
| Valor Presente | 11,000,000.00 |
| Intereses Corridos | 495,200.52 |
| Costo Amortizado | 11,495,200.52 |

Fuente: Reporte Semanal al 17.10.2018

El Valor Razonable de los bonos corporativos OBRAINSA al 17.10.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 3

| | |
|-----------------------------|-----------|
| TIR Implícita al 17/10/2018 | 78.64% |
| Precio Limpio | 61.24% |
| Valorización al 17/10/2018 | 7,231,969 |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la segunda condición también se cumple, ya que el valor razonable es menor que el valor a costo amortizado.

De las dos condiciones anteriores, se puede concluir que los bonos corporativos OBRAINSA son elegibles para tener la condición de deterioro de valor. Por lo tanto, se realizará un análisis posterior de resultados para determinar si el instrumento se encuentra deteriorado.



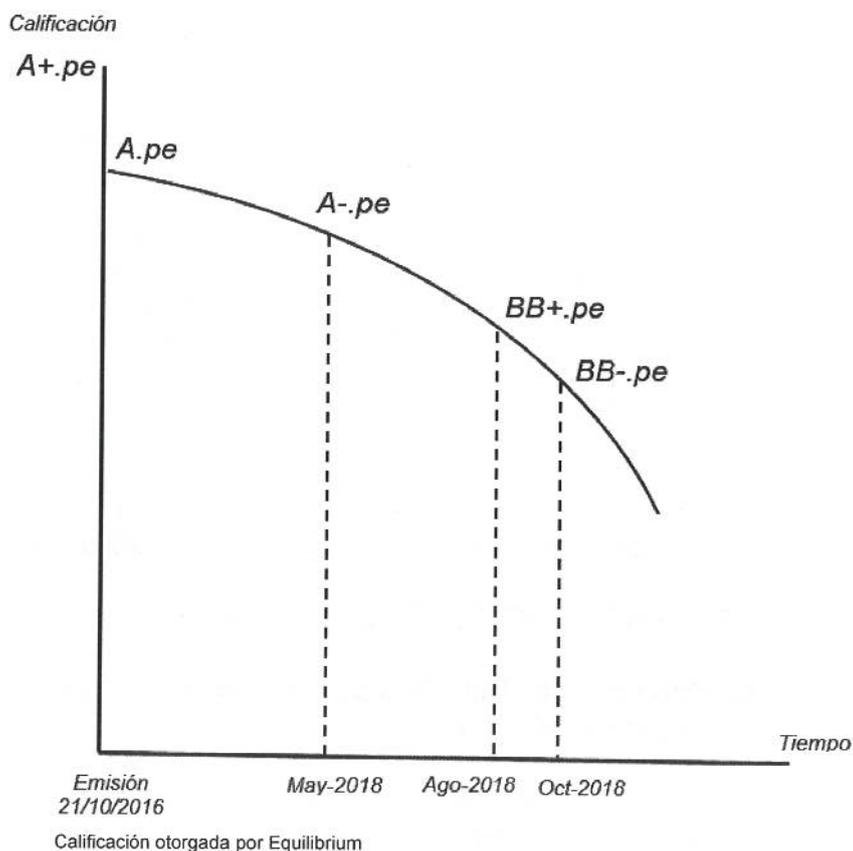
4.2 ANÁLISIS POSTERIOR DE RESULTADOS

Los bonos corporativos OBRAINSA cumplen ambas condiciones (Condición N° 1 y Condición N° 2). Por lo tanto, según la metodología de Evaluación de Deterioro de Valor, se realizó un proceso de evaluación interna, para analizar si existen evidencias objetivas y sobretodo permanentes para considerarlos sujeto a deterioro. Las evidencias objetivas de que un instrumento representativo de deuda ha sufrido deterioro, incluye, mas no se limita, a lo siguiente:

a) Dificultades financieras significativas del emisor,

- El emisor ha tenido rebajas en la calificación de riesgo a lo largo de la vida del bono. Con fecha 28 de mayo de 2018, Equilibrium modificó la calificación de los bonos corporativos OBRAINSA de "A.pe" a "A-.pe", como consecuencia de la actual coyuntura del sector construcción;
- Con fecha 20 de agosto de 2018, modificó la calificación de "A-.pe" a "BB+.pe", producto del deterioro de los indicadores financieros de la compañía, que se origina principalmente por el lento avance de las obras que a la fecha viene ejecutando.
- Posteriormente con fecha 04 de octubre de 2018, se modificó la calificación de "BB+.pe" a "BB-.pe", debido a los cambios en las condiciones del instrumento que difieren de la estructura inicial con la que se les otorgó el primer rating (A.pe). El siguiente gráfico ilustra la rebaja de calificación de riesgo:

Gráfico N° 1



b) Renegociación forzada de las condiciones contractuales del instrumento,

- El emisor ha solicitado modificaciones a las condiciones del instrumento con el objetivo de garantizar el desarrollo y la continuidad de las actividades tanto operativas como financieras de la compañía.
- Asimismo, el emisor ha realizado mediante Asamblea General, modificaciones al contrato marco del programa, en lo que respecta principalmente a la inclusión de una garantía específica; y mediante Asamblea Especial, se ha aprobado un prepago parcial de la emisión y la modificación al cronograma de pagos inicialmente establecido. Cabe indicar que no hubo una renegociación forzada por parte del emisor a las condiciones contractuales del instrumento, debido a la aprobación unánime de los bonistas.

c) Incumplimiento en el pago del principal o de los intereses. A lo largo de la vida del bono, el emisor ha cumplido con el pago de los intereses. Sin embargo, a través de la asamblea especial, correspondiente a la primera emisión del primer programa de bonos corporativos OBRAINSA, se aprobó un prepago parcial del siguiente cupón y se modificó el cronograma de pagos de la emisión, de tal manera que al vencimiento se estaría pagando los intereses que correspondían a abril del 2019.

d) Evidencia de que el emisor entrará en proceso de restructuración forzosa o quiebra.

Al tercer trimestre de 2018, OBRAINSA ha presentado problemas de liquidez, tales como atrasos en el pago de su planilla de trabajadores, así como el pago a ciertos proveedores. Según lo manifestado por la gerencia de la compañía, las deudas con estos últimos se estarían refinanciando.

Dado el deterioro de la situación financiera y de la liquidez de OBRAINSA por la dación del Decreto de Urgencia N° 003-2017 y del impacto mediático del caso del Club de la Construcción, lo que ha generado retenciones en sus pagos, paralización de obras, reemplazo de cartas fianza con incrementos de costos financieros y también incremento de deudas en el sistema financiero, el riesgo de crédito de los bonos de OBRAINSA se ha deteriorado significativamente. Debido a lo anterior, el emisor ha solicitado cambios en el Contrato Marco, para evitar la ocurrencia de defaults técnicos, así como las garantías mobiliarias ofrecidas y el replanteamiento del cronograma de pagos, colocando al FCR en una mejor situación en su calidad de acreedor.

Luego de presentar las evidencias anteriores, se concluye que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.

4.3 CUANTIFICACIÓN DEL DETERIORO

A) Porcentaje de Deterioro para la provisión Contable según la Metodología de Deterioro de Valor

El cuadro N°4 presenta la tabla del monto de provisión por deterioro a aplicar según la metodología de deterioro de valor.



El cuadro N°4 presenta la tabla del monto de provisión por deterioro a aplicar según la metodología de deterioro de valor.

Cuadro N° 4
 Porcentaje de Deterioro a aplicar para la provisión contable
 (Diferencia de valor de mercado respecto a valor en libros)

| % de la pérdida no realizada | % Deterioro a Aplicar |
|------------------------------|-----------------------|
| Hasta 40% | 0% |
| Mayor de 40% hasta 50% | 25% |
| Mayor de 50% hasta 55% | 50% |
| Mayor de 55% hasta 60% | 75% |
| Mayor de 60.01% | 100% |

Según la valorización al 17/10/2018, el porcentaje de pérdida (el valor razonable con respecto al valor en libros), es:

$$\frac{7,231,969 - 11,495,201}{11,495,201} = -37\%$$

Si contrastamos el resultado anterior con el Cuadro N° 4, el porcentaje de pérdida no supera el 40% para poder asignar una provisión contable por deterioro de valor. En estricta aplicación de la metodología, correspondería a hacer una provisión contable del 25% del valor nominal de bono, equivalente S/ 2.75 millones.

B) Porcentaje de Deterioro para la provisión Contable según NICSP 29

Sin embargo, tomando en cuenta las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP 29) Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición, se cita el siguiente párrafo en lo que respecta al deterioro de valor de activos financieros:

Activos Financieros contabilizados al costo amortizado

72. *Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos, de cuentas por cobrar o de inversiones mantenidas hasta el vencimiento que se contabilizan al costo amortizado, el importe de la pérdida se medirá como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido), descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero (es decir, la tasa de interés efectiva computada en el momento del reconocimiento inicial). El importe en libros del activo se reducirá directamente, o mediante una cuenta correctora. El importe de la pérdida se reconocerá en el resultado (ahorro o desahorro) del periodo.*

Aplicando la norma contable y habiendo presentado evidencia tanto objetiva como subjetiva de que los bonos Obrainsa se encuentran en condición de presentar deterioro de valor, el importe de la pérdida será la diferencia del valor en libros con



el valor presente esperado. El valor presente esperado son los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero, que equivale a S/ 6,590,445.79 (se adjunta el Anexo N° 1). Por lo tanto, la cantidad a provisionar por deterioro de valor es de S/ 4,904,754.73.

De los 2 casos anteriores, la provisión es mayor aplicando la NICSP 29. Por lo tanto, la OGR recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar el tipo de cálculo de provisión por deterioro de valor para los bonos Obrainsa.

5. CONCLUSIONES

- De acuerdo al análisis realizado al 17.10.2018, siguiendo la metodología de deterioro de valor, los bonos corporativos OBRAINSA cumplieron las dos condiciones para ser elegibles a presentar condición de deterioro de valor y en el análisis posterior de resultados, se han presentado argumentos concretos que demuestran que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.
- En lo que respecta a la cuantificación de deterioro de valor y al cálculo de la provisión contable, se presentan 2 alternativas de cálculo de provisión para los bonos. La primera alternativa presenta un cálculo de provisión según la metodología de deterioro de valor, mientras que la segunda alternativa presenta un cálculo de provisión alineado a la NICSP 29 Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición.
- Basándonos en un criterio conservador, se recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar el tipo de provisión contable de los bonos corporativos OBRAINSA, de acuerdo a la NICS 29 a partir de la fecha de evaluación citada.



Sin otro particular.

Atentamente,


RODOLFO BACA GOMEZ SANCHEZ

Jefe de la Oficina Gestión de Riesgos
c.c. Miembros del Comité de Inversiones.



ANEXO 1

CÁLCULO DE LA PROVISIÓN APLICANDO LA NICSP 29

FECHA DE EVALUACIÓN 17/10/2018
 T+1 18/10/2018

NUEVO CRONOGRAMA DE PAGOS

| NUMERO CUPÓN | FECHA DE ENTREGA | INTERÉS | AMORTIZACIÓN |
|--------------|------------------|------------|---------------|
| 1 | 21/04/2017 | 503,593.75 | |
| 2 | 21/10/2017 | 503,593.75 | |
| 3 | 21/04/2018 | 503,593.75 | |
| 4 | 21/10/2018 | 503,593.75 | 503,593.75 |
| 5 | 21/04/2019 | | |
| 6 | 21/10/2019 | 961,077.20 | 10,496,406.25 |

CANTIDAD PENDIENTE POR RECIBIR 11,457,483.45 INTERÉS MÁS AMORTIZACIÓN
 PROBABILIDAD PÉRDIDA ESPERADA 37.09% CASTIGO AL VALOR RAZONABLE SEGÚN PROVEEDOR EXTERNO
 FLUJO DE EFECTIVO ESTIMADO 7,207,902.84
 TIR DE COMPRA 9.156%
 TED 0.000243391
 VALOR PRESENTE 6,590,445.79

VALOR EN LIBROS AL 17/10/2018 11,495,200.52
 DIFERENCIA 4,904,754.73
CANTIDAD A PROVISIONAR 4,904,754.73



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 2-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

En Lima a las 13:00 horas del día 18 de enero de 2019 sesionaron los miembros del Comité de Inversiones (Cdi) de la Secretaría Técnica del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales – FCR, conforme al Texto Único Ordenado de su Reglamento, aprobado por Resolución Jefatural N°034-2012-JEFATURA/ONP, contando con la participación de los siguientes miembros del Comité:

- | | |
|-------------------------------|--|
| ➤ Alejandro Arrieta Elguera | Jefe |
| ➤ Helda Carrión Velásquez | Gerenta General (e) |
| ➤ Carlos Garay Sánchez | Director General de Inversiones (e) |
| ➤ Rodolfo Baca Gómez- Sánchez | Director General de la Oficina de Gestión De Riesgos |

La Sesión fue presidida por el Sr. Alejandro Arrieta, quien, luego de verificar que se había efectuado la convocatoria del Cdi vía correo electrónico a los miembros del Comité con copia al Jefe del OCI, que ningún miembro se ha opuesto a celebrar una Sesión No Presencial y que se cuenta con el quórum necesario, procedió a dar inicio a la Sesión en la que se tratará la siguiente Agenda del Orden del Día:

- Aprobación de provisión contable a diciembre 2018 por deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A., de acuerdo a la NICSP29.

1. APROBACIÓN DE ACTAS

El Comité de Inversiones aprobó el Acta de la Sesión N°01-2019/ONP realizada el 03 de enero de 2019.

2. ENCARGOS PENDIENTES

No hubo encargos pendientes en la presente Sesión.

3. INFORMES

No hubo informes en la presente Sesión.

4. ORDEN DEL DÍA

Aprobación de provisión contable a diciembre 2018 por deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A., de acuerdo a la NICSP29.

La Sr. Baca indicó que remitió a los miembros del Comité de Inversiones, el Informe N° 002-2019-OGR/ONP, en el cual se presenta la evaluación de deterioro realizada a los Bonos Corporativos OBRAS DE INGENIERÍA S.A.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 2-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

Al respecto, manifiesta que el análisis se sustenta en lo siguiente:

- a) Prueba de deterioro de valor para los Bonos Corporativos Obras de Ingeniería S.A.

La evaluación de deterioro de valor del valor en mención se sustenta en la Metodología de Evaluación de Deterioro de Valor vigente. Asimismo, señala dos condiciones que deben ser evaluadas antes de considerar el posible deterioro de un instrumento financiero y estas son:

- Condición 1: Diferencia entre el spread al momento de análisis y al momento de la compra es igual o mayor a 200 puntos base. Los siguientes datos corresponden a la valorización con fecha 31.12.2018.

Cuadro N° 1

| | |
|----------------------|------------------------|
| Spread de Compra | 458.2 puntos básicos |
| Spread de Evaluación | 7,601.7 puntos básicos |
| Diferencia | 7,143.5 puntos básicos |

Fuente: Valuadora y Provedora de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la primera condición se ha cumplido.

- Condición 2: Valor de mercado inferior al valor en libros. La valorización a costo amortizado de los bonos corporativos OBRAINSA al 31.12.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 2

| | |
|--------------------|---------------|
| Valor Presente | 10,496,406.25 |
| Intereses Corridos | 186,876.12 |
| Costo Amortizado | 10,683,282.37 |

Fuente: Reporte Semanal al 31.12.2018

El Valor Razonable de los bonos corporativos OBRAINSA al 31.12.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 3

| | |
|----------------------------|--------------|
| TIR al 31/12/2018 | 78.40% |
| Precio Limpio | 29.288% |
| Valorización al 31/12/2018 | 3,261,016.13 |

Fuente: Valuadora y Provedora de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la segunda condición también se cumple, ya que el valor razonable es menor que el valor a costo amortizado.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 2-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

De las dos condiciones anteriores, se puede concluir que los bonos corporativos OBRAINSA son elegibles para tener la condición de deterioro de valor. Por lo tanto, se realizó un análisis posterior de resultados para determinar si el instrumento se encuentra deteriorado.

b) Análisis posterior de resultados.

Durante la vigencia del Bono, es decir desde mayo 2018 a diciembre 2018 se han presentado rebajas en la calificación crediticia, estas se dieron el siguiente orden: A.pe / A-.pe / BB+.pe / BB-.pe / CCC.pe.

c) Cuantificación del deterioro.

Aplicando la norma contable y habiendo presentado evidencia tanto objetiva como subjetiva de que los bonos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor. El importe de la pérdida es la diferencia del valor en libros con el valor presente esperado. El valor presente esperado son los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero, que equivale a S/ 3,256,165.19. Por lo tanto, la cantidad a provisionar por deterioro de valor es de S/ 7,427,117.18.

Cabe resaltar que, al cierre de noviembre de 2018, se registró una provisión por deterioro de valor para los bonos OBRAINSA por S/ 4,904,754.73. Por lo tanto, la cantidad adicional a provisionar para el mes de diciembre 2018 es de S/ 2,522,362.45.

Por lo tanto, la OGR recomienda al Cdi, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional por deterioro de valor para los bonos OBRAINSA.

Finalmente, es de precisar que, al ser un tema propuesto por la OGR, no se requiere de opinión de la Dirección de Inversiones.

Los miembros del Comité tomaron nota del Informe presentado y, luego del intercambio de opiniones y análisis, adoptaron por unanimidad el siguiente Acuerdo:

Acuerdo N° 01-S2-2019

- Aprobar para el mes de diciembre 2018, realizar la provisión contable adicional por S/ 2,522,362.45 (la provisión total acumulada es S/ 7,427,117.18), por concepto de deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A. (OBRAINSA), de acuerdo a las NICSP 29.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N° 2-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

- Instruir a la OGR, para que comunique a Contabilidad sobre la referida provisión contable.
- Dispensar el presente acuerdo del trámite de lectura y aprobación previa del Acta.

5. PEDIDOS

No hubo pedidos en la presente Sesión.

No habiendo otro punto que tratar, siendo las 13:45 horas se dio por culminada la Sesión, previa redacción y lectura de la presente Acta, que fue firmada por los asistentes en señal de conformidad.



Alejandro Arrieta Elguera
Jefe



Carlos Garay Sánchez
Director General de Inversiones (e)



Helda Carrión Velásquez
Gerenta General (e)



Rodolfo Baca Gómez-Sánchez
Director General de la Oficina de
Gestión de Riesgos

PARA : **HELDA CARRIÓN VELÁSQUEZ**
Gerenta General (e)

DE : **RODOLFO BACA GÓMEZ SÁNCHEZ**
Director General de la Oficina de Gestión de Riesgos

ASUNTO : Deterioro de Valor bonos corporativos
OBRAS DE INGENIERÍA S.A.

REFERENCIA : INFORME N° 127-2018-OGR/ONP

HOJA DE RUTA : I- 003670- 2019

FECHA : 16 de enero 2019

1. OBJETIVO

El objetivo del informe es presentar la evaluación de deterioro realizada a los bonos corporativos OBRAS DE INGENIERÍA S.A., con la finalidad de que el Comité de Inversiones (Cdi) apruebe la provisión por deterioro de valor, sobre la base de evidencia objetiva y cualitativa presentada.

2. BASE LEGAL

El presente informe considera lo señalado en la Metodología Evaluación de Deterioro de Valor de Instrumentos Financieros.

3. ANTECEDENTES

El 20 de octubre del 2016, el Fondo Consolidado de Reserva – FCR adquirió los bonos corporativos de OBRAS DE INGENIERÍA S.A. (OBRAINSA, la compañía o el emisor) por un monto de S/ 11 millones.

La característica de la emisión fueron las siguientes:

Emisor : OBRAS DE INGENIERÍA S.A.
Moneda : Soles
Plazo : 3 años
Tasa de Interés : 9.15625%
Pago de Intereses : Semestral
Amortización : En la fecha de redención
Fecha de Vencimiento 21 de octubre del 2019
Clasificación Riesgo inicial :

| Clasificadora | Fecha Clasificación | Clasificación |
|-------------------|---------------------|-------------------|
| Class y Asociados | Octubre 2016 | A+ ¹ |
| Equilibrium | Octubre 2016 | A.pe ² |

A través de Comité de Inversiones (Cdi), se aprobó una provisión por deterioro de valor para los bonos corporativos OBRAINSA por S/ 4,904,754.73 para el mes de noviembre 2018.

¹ Corresponde a una capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando muy bajo riesgo crediticio. Esta capacidad no es significativamente vulnerable a eventos imprevistos.

² Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos de condiciones pactados pero esta es variable y susceptible ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.



4. ANÁLISIS

4.1. PRUEBA DE DETERIORO DE VALOR PARA LOS BONOS CORPORATIVOS OBRAS DE INGENIERÍA.

La Metodología de Evaluación de Deterioro de Valor vigente, señala dos condiciones que deben ser evaluadas antes de considerar el posible deterioro de un instrumento financiero.

A continuación, se analizan estas dos condiciones:

- a) **Condición 1:** Diferencia entre el spread al momento de análisis y al momento de la compra es igual o mayor a 200 puntos base.

Los siguientes datos corresponden a la valorización con fecha 31.12.2018.

Cuadro N° 1

| | |
|----------------------|------------------------|
| Spread de Compra | 458.2 puntos básicos |
| Spread de Evaluación | 7,601.7 puntos básicos |
| Diferencia | 7,143.5 puntos básicos |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la primera condición se ha cumplido.

- b) **Condición 2:** Valor de mercado inferior al valor en libros.

La valorización a costo amortizado de los bonos corporativos OBRAINSA al 31.12.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 2

| | |
|--------------------|---------------|
| Valor Presente | 10,496,406.25 |
| Intereses Corridos | 186,876.12 |
| Costo Amortizado | 10,683,282.37 |

Fuente: Reporte Semanal al 31.12.2018

El Valor Razonable de los bonos corporativos OBRAINSA al 31.12.2018 fue la siguiente:

Cuadro N° 3

| | |
|----------------------------|--------------|
| TIR al 31/12/2018 | 78.40% |
| Precio Limpio | 29.288% |
| Valorización al 31/12/2018 | 3,261,016.13 |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios - VALUEX

Por lo tanto, la segunda condición también se cumple, ya que el valor razonable es menor que el valor a costo amortizado.

De las dos condiciones anteriores, se puede concluir que los bonos corporativos OBRAINSA son elegibles para tener la condición de deterioro de valor. Por lo tanto, se realizará un análisis posterior de resultados para determinar si el instrumento se encuentra deteriorado.



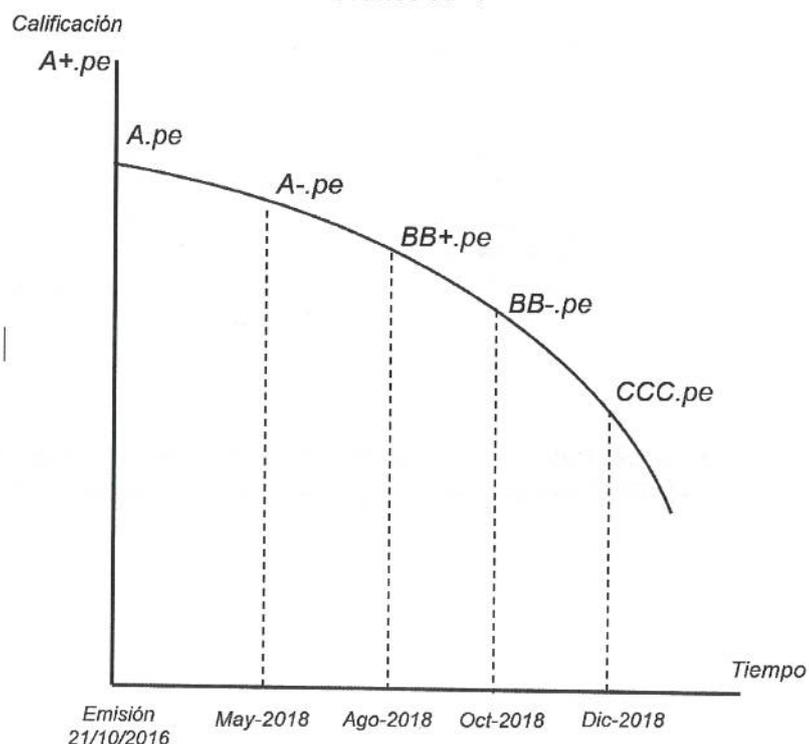
4.2 ANÁLISIS POSTERIOR DE RESULTADOS

Los bonos corporativos OBRAINSA cumplen ambas condiciones (Condición N° 1 y Condición N° 2). Por lo tanto, según la metodología de Evaluación de Deterioro de Valor, se realizó un proceso de evaluación interna, para analizar si existen evidencias objetivas y sobretodo permanentes para considerarlos sujeto a deterioro. Las evidencias objetivas de que un instrumento representativo de deuda ha sufrido deterioro, incluye, mas no se limita, a lo siguiente:

a) Dificultades financieras significativas del emisor,

- El emisor ha tenido rebajas en la calificación de riesgo a lo largo de la vida del bono. Con fecha 28 de mayo de 2018, Equilibrium modificó la calificación de los bonos corporativos OBRAINSA de "A.pe" a "A-.pe", como consecuencia de la actual coyuntura del sector construcción;
- Con fecha 20 de agosto de 2018, modificó la calificación de "A-.pe" a "BB+.pe", producto del deterioro de los indicadores financieros de la compañía, que se origina principalmente por el lento avance de las obras que a la fecha viene ejecutando.
- Con fecha 04 de octubre de 2018, se modificó la calificación de "BB+.pe" a "BB-.pe", debido a los cambios en las condiciones del instrumento que difieren de la estructura inicial con la que se les otorgó el primer rating (A.pe).
- Posteriormente con fecha 28 de diciembre de 2018, se modificó la calificación de "BB-.pe" a "CCC.pe", debido al deterioro en la generación de la compañía, reflejando una pérdida operativa de S/ 36.95 millones al corte de setiembre de 2018. El siguiente gráfico ilustra la rebaja de calificación de riesgo:

Gráfico N° 1



Calificación otorgada por Equilibrium



b) **Renegociación forzada de las condiciones contractuales del instrumento,**

- El emisor ha solicitado modificaciones a las condiciones del instrumento con el objetivo de garantizar el desarrollo y la continuidad de las actividades tanto operativas como financieras de la compañía.
- Asimismo, el emisor ha realizado mediante Asamblea General, modificaciones al contrato marco del programa, en lo que respecta principalmente a la inclusión de una garantía específica; y mediante Asamblea Especial, se ha aprobado un prepago parcial de la emisión y la modificación al cronograma de pagos inicialmente establecido. Cabe indicar que no hubo una renegociación forzada por parte del emisor a las condiciones contractuales del instrumento, debido a la aprobación unánime de los bonistas.

c) **Incumplimiento en el pago del principal o de los intereses.**

A lo largo de la vida del bono, el emisor ha cumplido con el pago de los intereses. Sin embargo, a través de la asamblea especial, correspondiente a la primera emisión del primer programa de bonos corporativos OBRAINSA, se aprobó un prepago parcial del siguiente cupón y se modificó el cronograma de pagos de la emisión, de tal manera que al vencimiento se estaría pagando los intereses que correspondían a abril del 2019.

d) **Evidencia de que el emisor entrará en proceso de restructuración forzosa o quiebra.**

Al tercer trimestre de 2018, OBRAINSA ha presentado problemas de liquidez, tales como atrasos en el pago de su planilla de trabajadores, así como el pago a ciertos proveedores. Según lo manifestado por la gerencia de la compañía, las deudas con estos últimos se estarían refinanciando.

Dado el deterioro de la situación financiera y de la liquidez de OBRAINSA por la dación del Decreto de Urgencia N° 003-2017 y del impacto mediático del caso del Club de la Construcción, lo que ha generado retenciones en sus pagos, paralización de obras, reemplazo de cartas fianza con incrementos de costos financieros y también incremento de deudas en el sistema financiero, el riesgo de crédito de los bonos de OBRAINSA se ha deteriorado significativamente. Debido a lo anterior, el emisor ha solicitado cambios en el Contrato Marco, para evitar la ocurrencia de defaults técnicos, así como las garantías mobiliarias ofrecidas y el replanteamiento del cronograma de pagos, colocando al FCR en una mejor situación en su calidad de acreedor.

Luego de presentar las evidencias anteriores, se concluye que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.



4.3 CUANTIFICACIÓN DEL DETERIORO

Porcentaje de Deterioro para la provisión Contable según NICSP 29

Tomando en cuenta las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP 29) Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición, se cita el siguiente párrafo en lo que respecta al deterioro de valor de activos financieros:

Activos Financieros contabilizados al costo amortizado

72. Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos, de cuentas por cobrar o de inversiones mantenidas hasta el vencimiento que se contabilizan al costo amortizado, el importe de la pérdida se medirá como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido), descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero (es decir, la tasa de interés efectiva computada en el momento del reconocimiento inicial). El importe en libros del activo se reducirá directamente, o mediante una cuenta correctora. El importe de la pérdida se reconocerá en el resultado (ahorro o desahorro) del periodo.

Aplicando la norma contable y habiendo presentado evidencia tanto objetiva como subjetiva de que los bonos Obrainsa se encuentran en condición de presentar deterioro de valor, el importe de la pérdida será la diferencia del valor en libros con el valor presente esperado. El valor presente esperado son los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero, que equivale a S/ 3,256,165.19 (se adjunta el Anexo N° 1). Por lo tanto, la cantidad a provisionar por deterioro de valor es de S/ 7,427,117.18.

Cabe resaltar que, al cierre de noviembre de 2018, se registró una provisión por deterioro de valor para los bonos Obrainsa por S/ 4,904,754.73. Por lo tanto, la cantidad adicional a provisionar para el mes de diciembre 2018 sería S/ 2,522,362.45.

Por lo tanto, la OGR recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional por deterioro de valor para los bonos Obrainsa.

5. CONCLUSIONES

- De acuerdo al análisis realizado al 31.12.2018, siguiendo la metodología de deterioro de valor, los bonos corporativos OBRAINSA cumplieron las dos condiciones para ser elegibles a presentar condición de deterioro de valor y en el análisis posterior de resultados, se han presentado argumentos concretos que demuestran que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.
- En lo que respecta a la cuantificación de deterioro de valor y al cálculo de la provisión contable, se presenta el cálculo de provisión alineado a la NICSP 29 Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición.



- Por lo tanto, se recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional de S/ 2,522,362.45 de los bonos corporativos OBRAINSA, de acuerdo a la NICS 29 a partir de la fecha de evaluación citada.

Sin otro particular.

Atentamente,



RODOLFO BACA GOMEZ SANCHEZ

Director General de la Oficina Gestión de Riesgos

c.c. Miembros del Comité de Inversiones.



ANEXO 1

CÁLCULO DE LA PROVISIÓN APLICANDO LA NICSP 29

FECHA DE EVALUACIÓN 31/12/2018
T+1 1/01/2019

NUEVO CRONOGRAMA DE PAGOS

| NÚMERO CUPÓN | FECHA DE ENTREGA | INTERÉS | AMORTIZACIÓN |
|--------------|------------------|------------|---------------|
| 1 | 21/04/2017 | 503,593.75 | |
| 2 | 21/10/2017 | 503,593.75 | |
| 3 | 21/04/2018 | 503,593.75 | |
| 4 | 21/10/2018 | 503,593.75 | 503,593.75 |
| 5 | 21/04/2019 | | |
| 6 | 21/10/2019 | 961,077.20 | 10,496,406.25 |

| | | |
|--------------------------------|---------------|--|
| CANTIDAD PENDIENTE POR RECIBIR | 11,457,483.45 | INTERÉS MÁS AMORTIZACIÓN |
| PROBABILIDAD PÉRDIDA ESPERADA | 69.48% | CASTIGO AL VALOR RAZONABLE SEGÚN PROVEEDOR EXTERNO |
| FLUJO DE EFECTIVO ESTIMADO | 3,496,823.95 | |
| TIR DE COMPRA | 9.156% | |
| TED | 0.000243391 | |
| VALOR PRESENTE | 3,256,165.19 | |

| | |
|-------------------------------|---------------|
| VALOR EN LIBROS AL 31/12/2018 | 10,683,282.37 |
| DIFERENCIA | 7,427,117.18 |
| CANTIDAD A PROVISIONAR | 7,427,117.18 |

PROVISIÓN NOVIEMBRE 2018 4,904,754.73

PROVISIÓN ADICIONAL DICIEMBRE 2018 2,522,362.45



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N°26-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

En Lima a las 09:00 horas del día 29 de mayo de 2019 sesionaron los miembros del Comité de Inversiones (Cdi) de la Secretaría Técnica del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales – FCR, conforme al Texto Único Ordenado de su Reglamento, aprobado por Resolución Jefatural N°034-2012-JEFATURA/ONP, contando con la participación de los siguientes miembros del Comité:

- | | |
|------------------------------|--|
| ➤ Alejandro Arrieta Elguera | Jefe |
| ➤ Helda Carrión Velásquez | Gerenta General (e) |
| ➤ Shirley Pando Beltrán | Directora General de Inversiones |
| ➤ Rodolfo Baca Gómez-Sánchez | Director General de la Oficina de Gestión de Riesgos |

La Sesión fue presidida por el Sr. Alejandro Arrieta, quien, luego de verificar que se había efectuado la convocatoria del Cdi vía correo electrónico a los miembros del Comité y con copia al Jefe del OCI, asimismo, ningún miembro se ha opuesto a celebrar una Sesión No Presencial y que se cuenta con el quórum necesario, procedió a dar inicio a la Sesión en la que se tratará la siguiente Agenda del Orden del Día:

- Aprobación de provisión contable por el total del valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A., de acuerdo a la NICSP29.



1. APROBACIÓN DE ACTAS

El Comité de Inversiones aprobó el Acta de la Sesión N°25-2019/ONP realizada el 28 de mayo de 2019.

2. ENCARGOS PENDIENTES

No hubo encargos pendientes en la presente Sesión.



3. INFORMES

No hubo informes en la presente Sesión.

4. ORDEN DEL DÍA

Aprobación de provisión contable por el total del valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A. de acuerdo a la NICSP29.



El Sr. Baca indicó que remitió el Informe N° 059-2019-OGR/ONP, a los miembros del Cdi, en el cual se presenta la evaluación del deterioro realizada a los bonos corporativos OBRAS DE INGENIERIA S.A.C., concluyendo en el informe en referencia lo siguiente:

- De acuerdo al análisis realizado al 09.04.2019, siguiendo la metodología de deterioro de valor, los bonos corporativos OBRAINSA cumplieron las dos condiciones para ser elegibles a presentar condición de deterioro de valor y en el análisis posterior de resultados, se han presentado argumentos



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N°26-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

concretos que demuestran que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.

- La compañía ha quedado sometida a un proceso concursal preventivo por Indecopi, con la finalidad de refinanciar sus obligaciones a través del acuerdo global de refinanciación. Mientras se encuentre pendiente la aprobación de este acuerdo, por la Junta de Acreedores, la compañía ha solicitado la suspensión de la exigibilidad de sus obligaciones. Este hecho coloca en una situación de incertidumbre en los próximos resultados del refinanciamiento de las obligaciones con sus acreedores.
- En lo que respecta a la cuantificación de deterioro de valor y al cálculo de la provisión contable, se presenta el cálculo de provisión alineado a la NICSP 29. Por lo tanto, se recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional de S/ 3,515,122.10 por los bonos corporativos OBRAINSA, de acuerdo a la NICS 29; provisión a incluirse en el cierre del balance del FCR de abril 2019; teniendo en cuenta de que, a la fecha de este Comité, el balance del mes de abril aún se encontraba abierto.
- De ser aprobada la provisión adicional por deterioro de valor, los bonos corporativos Obrainsa se encontrarían provisionados al 100% de su valor nominal más los intereses corridos calculados hasta el 08.04.2019, que es la fecha en la que inició el proceso concursal preventivo en Indecopi.

Por lo expuesto, la Oficina de Gestión de Riesgos recomienda al Cdi, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional por deterioro de valor para los bonos Obrainsa. De ser aprobada la provisión adicional por deterioro de valor, los bonos corporativos Obrainsa se encontrarían provisionados al 100% de su valor nominal más los intereses corridos calculados hasta el 08.04.2019, fecha de inicio del procedimiento concursal preventivo.

Los miembros del Comité tomaron nota del Informe presentado y, luego del intercambio de opiniones y análisis, adoptaron por unanimidad el siguiente Acuerdo:

Acuerdo N°01-S26-2019

- Realizar la provisión contable por S/ 3,515,122.10 por concepto de deterioro de valor de Bonos Corporativos de Obras de Ingeniería S.A. de acuerdo a la NICSP29, a ser consideradas en el cierre de balance del FCR a abril 2019.
- Instruir a la OGR, para que comunique a Contabilidad sobre la referida provisión contable.



SESION DEL COMITE DE INVERSIONES N°26-2019/ONP

SESION NO PRESENCIAL

- Dispensar el presente acuerdo del trámite de lectura y aprobación previa del Acta.

5. PEDIDOS

No hubo pedidos en la presente Sesión.

No habiendo otro punto que tratar, siendo las 10:00 horas se dio por culminada la Sesión, previa redacción y lectura de la presente Acta, que fue firmada por los asistentes en señal de conformidad.



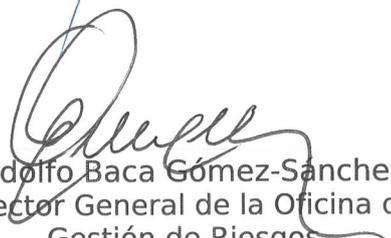
Alejandro Arrieta Elguera
Jefe



Helda Carrión Velásquez
Gerenta General (e)



Shirley Pando Beltrán
Directora General de Inversiones



Rodolfo Baca Gómez-Sánchez
Director General de la Oficina de
Gestión de Riesgos

PARA : **HELDA CARRIÓN VELÁSQUEZ**
Gerenta General (e)

DE : **RODOLFO BACA GÓMEZ SÁNCHEZ**
Director General de la Oficina de Gestión de Riesgos

ASUNTO : Deterioro de Valor bonos corporativos
OBRAS DE INGENIERÍA S.A.C

REFERENCIA : INFORME N° 127-2018-OGR/ONP; HR: 087651- 2018
INFORME N° 002-2019-OGR/ONP; HR: 003670- 2019

HOJA DE RUTA : I- 041986- 2019

FECHA : 24 de mayo 2019

1. OBJETIVO

El objetivo del informe es presentar la evaluación de deterioro realizada a los bonos corporativos OBRAS DE INGENIERÍA S.A.C, con la finalidad de que el Comité de Inversiones (Cdi) apruebe la provisión por deterioro de valor, sobre la base de evidencia objetiva y cualitativa presentada.

2. BASE LEGAL

El presente informe considera lo señalado en la Metodología Evaluación de Deterioro de Valor de Instrumentos Financieros.

Las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP). Edición de 2017.

3. ANTECEDENTES

El 20 de octubre del 2016, el Fondo Consolidado de Reserva – FCR adquirió los bonos corporativos de OBRAS DE INGENIERÍA S.A.C. (OBRAINSA, la Compañía o el Emisor) por un monto de S/ 11 millones.

La característica de la emisión fueron las siguientes:

Emisor : OBRAS DE INGENIERÍA S.A.C
 Moneda : Soles
 Plazo : 3 años
 Tasa de Interés : 9.15625%
 Pago de Intereses : Semestral
 Amortización : En la fecha de redención
 Fecha de Vencimiento 21 de octubre del 2019
 Clasificación Riesgo inicial :

| Clasificadora | Fecha Clasificación | Clasificación |
|-------------------|---------------------|-------------------|
| Class y Asociados | Octubre 2016 | A+ ¹ |
| Equilibrium | Octubre 2016 | A.pe ² |



¹ Corresponde a una capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando muy bajo riesgo crediticio. Esta capacidad no es significativamente vulnerable a eventos imprevistos.

² Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos de condiciones pactados pero esta es variable y susceptible ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.

A través de Comité de Inversiones (Cdi), se aprobó una provisión por deterioro de valor para los bonos corporativos OBRAINSA por S/ 4,904,754.73 para el mes de noviembre 2018 y una provisión de S/ 2,522,362.45 para el mes de diciembre 2018.

4. ANÁLISIS

4.1. EVALUACIÓN PRELIMINAR DE DEERIORO DE VALOR

La Metodología de Evaluación de Deterioro de Valor vigente, señala dos condiciones que deben ser evaluadas antes de considerar el posible deterioro de un instrumento financiero.

A continuación, se analizan estas dos condiciones:

- a) **Condición 1:** Diferencia entre el spread al momento de análisis y al momento de la compra es igual o mayor a 200 puntos base. Los siguientes datos corresponden a la valorización con fecha 09.04.2019

Cuadro N° 1

| | |
|----------------------|----------------------|
| Spread de compra | 458.2 puntos básicos |
| Spread de evaluación | 896.6 puntos básicos |
| Diferencia | 438.4 puntos básicos |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios – PIP LATAM

Por lo tanto, la primera condición se ha cumplido.

- b) **Condición 2:** Valor de mercado inferior al valor en libros. La valorización a costo amortizado de los bonos corporativos OBRAINSA al 09.04.2019 fue la siguiente:

Cuadro N° 2

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Importe Nominal (A) | 10,496,406 |
| Intereses Corridos (B) | 445,833 |
| Provisión por deterioro (C) | (7,427,117) |
| Costo Amortizado (A+B-C) | 3,515,122 |

Fuente: Reporte Semanal al 09.04.2019

El Valor Razonable de los bonos corporativos OBRAINSA al 09.04.2019 fue la siguiente:

Cuadro N° 3

| | |
|---------------------|-----------|
| Fecha de evaluación | 9/04/2019 |
| Precio Limpio | 27.1% |
| Valor Razonable | 3,291,211 |

Fuente: Valuadora y Proveedor de Precios – PIP LATAM

Por lo tanto, la segunda condición también se cumple, ya que el valor razonable es menor que el valor a costo amortizado.

De las dos condiciones anteriores, se puede concluir que los bonos corporativos OBRAINSA son elegibles para tener la condición de deterioro de valor. Por lo tanto, se realizará un análisis posterior de resultados para determinar si el instrumento se encuentra deteriorado.



4.2 EVALUACIÓN OBJETIVA DE DETERIORO DE VALOR

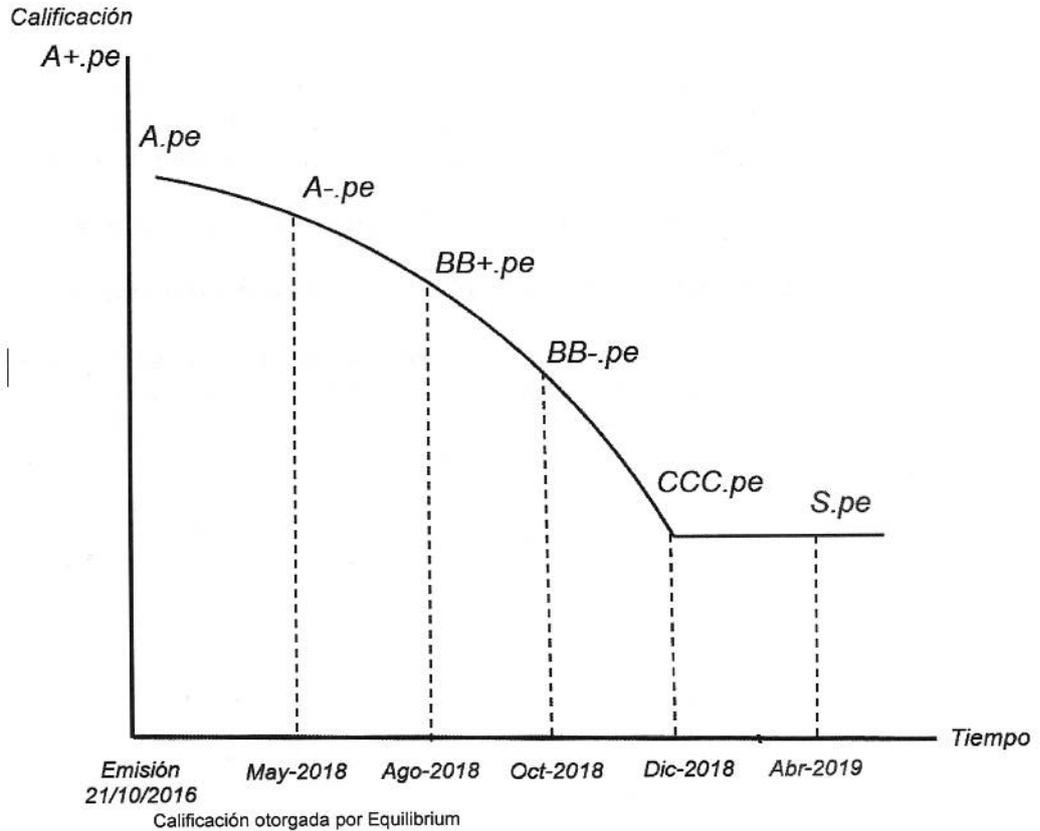
Los bonos corporativos OBRAINSA cumplen ambas condiciones (Condición N° 1 y Condición N° 2). Por lo tanto, según la metodología de Evaluación de Deterioro de Valor, se realizó un proceso de evaluación interna, para analizar si existen evidencias objetivas y sobretodo permanentes para considerarlos sujeto a deterioro. Las evidencias objetivas de que un instrumento representativo de deuda ha sufrido deterioro, incluye, mas no se limita, a lo siguiente:

a) Dificultades financieras significativas del emisor,

- El emisor ha tenido rebajas en la calificación de riesgo a lo largo de la vida del bono. Con fecha 28 de mayo de 2018, Equilibrium modificó la calificación de los bonos corporativos OBRAINSA de "A.pe" a "A-.pe", como consecuencia de la actual coyuntura del sector construcción;
- Con fecha 20 de agosto de 2018, modificó la calificación de "A-.pe" a "BB+.pe", producto del deterioro de los indicadores financieros de la compañía, que se origina principalmente por el lento avance de las obras que a la fecha viene ejecutando.
- Con fecha 04 de octubre de 2018, se modificó la calificación de "BB+.pe" a "BB-.pe", debido a los cambios en las condiciones del instrumento que difieren de la estructura inicial con la que se les otorgó el primer rating (A.pe).
- Con fecha 28 de diciembre de 2018, se modificó la calificación de "BB-.pe" a "CCC.pe", debido al deterioro en la generación de la compañía, reflejando una pérdida operativa de S/ 36.95 millones al corte de setiembre de 2018.
- Posteriormente, con fecha 8 de abril de 2019, se modificó la calificación de "CCC.pe" a "S.pe" (suspendida). La calificación asignada se debe a que existen eventos, dudas, cambios de políticas gubernamentales u otros hechos adicionales de importancia que no permiten que Equilibrium asigne una calificación. El siguiente gráfico ilustra la rebaja de calificación de riesgo:



Gráfico N° 1



b) **Renegociación forzada de las condiciones contractuales del instrumento,**

El 8 de abril de 2019, a través del diario El Peruano, Indecopi comunica que la compañía Obras de Ingeniería S.A.C. ha quedado sometida a un procedimiento concursal preventivo, en la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi (CCO). Cabe resaltar que el procedimiento concursal tiene como finalidad prevenir una posible situación de crisis. Es decir, la compañía no se encuentra en estado de insolvencia, sino que busca evitarlo mediante la refinanciación de sus obligaciones a través del acuerdo global de refinanciación.

c) **Incumplimiento en el pago del principal o de los intereses.**

Según lo publicado en el boletín concursal de Indecopi, la compañía ha solicitado la suspensión de la exigibilidad de sus obligaciones, así como la ejecución de los procesos judiciales seguidos en su contra, de tal manera que la compañía pueda tener más facilidades para centrarse en el pago de su deuda concursal. Indecopi convocará a la Junta de Acreedores, el cual estará conformada por los acreedores reconocidos por la CCO, para aprobar o no el Acuerdo Global de Refinanciación propuesto por la compañía. Si la aprobación se vuelve efectiva, el proceso concursal llega a su fin.

Luego de presentar las evidencias anteriores, se concluye que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.



4.3 CUANTIFICACIÓN DEL DETERIORO

Porcentaje de Deterioro para la provisión Contable según NICSP 29

Tomando en cuenta las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP 29) Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición, se cita el siguiente párrafo en lo que respecta al deterioro de valor de activos financieros:

Activos Financieros contabilizados al costo amortizado

72. Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos, de cuentas por cobrar o de inversiones mantenidas hasta el vencimiento que se contabilizan al costo amortizado, el importe de la pérdida se medirá como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido), descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero (es decir, la tasa de interés efectiva computada en el momento del reconocimiento inicial). El importe en libros del activo se reducirá directamente, o mediante una cuenta correctora. El importe de la pérdida se reconocerá en el resultado (ahorro o desahorro) del periodo.

Aplicando la norma contable y habiendo presentado evidencia tanto objetiva como subjetiva de que los bonos Obrainsa se encuentran en condición de presentar deterioro de valor, el importe de la pérdida será la diferencia del valor en libros con el valor presente esperado. El valor presente esperado son los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Cabe resaltar que, al cierre de noviembre de 2018, se registró una provisión por deterioro de valor para los bonos Obrainsa por S/ 4,904,754.73. Mientras que, al cierre de diciembre 2018 se registró una provisión por S/ 2,522,365.45. Por lo tanto, la cantidad adicional a provisionar para el cierre del mes de abril 2019 sería S/ 3,515,122.10, que equivale al valor en libros al 08.04.2019 (valor nominal más los intereses corridos al 08.04.2019).

Por lo tanto, la OGR recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional por deterioro de valor para los bonos Obrainsa. De ser aprobada la provisión adicional por deterioro de valor, los bonos corporativos Obrainsa se encontrarían provisionados al 100% de su valor nominal más los intereses corridos calculados hasta el 08.04.2019, que es la fecha de inicio del procedimiento concursal preventivo.

5. CONCLUSIONES

- De acuerdo al análisis realizado al 09.04.2019, siguiendo la metodología de deterioro de valor, los bonos corporativos OBRAINSA cumplieron las dos condiciones para ser elegibles a presentar condición de deterioro de valor y en el análisis posterior de resultados, se han presentado argumentos concretos que demuestran que los bonos corporativos OBRAINSA se encuentran en condición de presentar deterioro de valor.



- La compañía ha quedado sometida a un proceso concursal preventivo por Indecopi, con la finalidad de refinanciar sus obligaciones a través del acuerdo global de refinanciación. Mientras se encuentre pendiente la aprobación de este acuerdo, por la Junta de Acreedores, la compañía ha solicitado la suspensión de la exigibilidad de sus obligaciones. Este hecho coloca en una situación de incertidumbre en los próximos resultados del refinanciamiento de las obligaciones con sus acreedores.
- En lo que respecta a la cuantificación de deterioro de valor y al cálculo de la provisión contable, se presenta el cálculo de provisión alineado a la NICSP 29. Por lo tanto, se recomienda al Comité de Inversiones, en su calidad de evaluador, aprobar la provisión adicional de S/ 3,515,122.10 por los bonos corporativos OBRAINSA, de acuerdo a la NICS 29; provisión a incluirse en el cierre del balance del FCR de abril 2019.
- De ser aprobada la provisión adicional por deterioro de valor, los bonos corporativos Obrainsa se encontrarían provisionados al 100% de su valor nominal más los intereses corridos calculados hasta el 08.04.2019, que es la fecha en la que inició el proceso concursal preventivo en Indecopi.

Sin otro particular.

Atentamente,



RODOLFO BACA GOMEZ SANCHEZ

Director General de la Oficina Gestión de Riesgos
c.c. Miembros del Comité de Inversiones.



ANEXO 1

CÁLCULO DE LA PROVISIÓN APLICANDO LA NICSP 29

FECHA DE EVALUACIÓN 8/04/2019
T+1 9/04/2019

NUEVO CRONOGRAMA DE PAGOS

| NUMERO CUPÓN | FECHA DE ENTREGA | INTERÉS | AMORTIZACIÓN |
|--------------|------------------|------------|---------------|
| 1 | 21/04/2017 | 503,593.75 | |
| 2 | 21/10/2017 | 503,593.75 | |
| 3 | 21/04/2018 | 503,593.75 | |
| 4 | 21/10/2018 | 503,593.75 | 503,593.75 |
| 5 | 21/04/2019 | | |
| 6 | 21/10/2019 | 961,077.20 | 10,496,406.25 |

CANTIDAD PENDIENTE POR RECIBIR 11,457,483.45 INTERÉS MÁS AMORTIZACIÓN
 PROBABILIDAD PÉRDIDA ESPERADA 100.0% CASTIGO AL VALOR RAZONABLE SEGÚN PROVEEDOR EXTERNO
 FLUJO DE EFECTIVO ESTIMADO -
 TIR DE COMPRA 9.156%
 TED 0.000243391
 VALOR PRESENTE -

VALOR EN LIBROS AL 08/04/2019 10,942,239.28 (sin incluir la provisión)
 DIFERENCIA 10,942,239.28
CANTIDAD A PROVISIONAR 10,942,239.28

PROVISIÓN NOVIEMBRE 2018 4,904,754.73
 PROVISIÓN DICIEMBRE 2018 2,522,362.45

PROVISIÓN ADICIONAL ABRIL 2019 3,515,122.10 PRINCIPAL MÁS INTERESES CORRIDOS AL 08/04/2019

