INFORME Nº 042-03-GRE-OSITRAN

A: Jorge Alfaro Martijena
Gerente General

De: Roberto Urrunaga Pascó-Font
Gerente de Regulación

Ana Oliva Chacón
Analista de Mercado

Asunto: Opinión Técnica con relación a los "Términos Financieros Principales del Préstamo" de OPIC y KfW a LAP relativos al financiamiento de las Mejoras del AIJCH

Referencia: Correos electrónicos de OSITRAN y LAP del 3 de julio
Carta LAP GCAF 009-11-03
Oficio Nº 572-2003-MTC/02
Carta LAPGCAF-0017/03

Fecha: 4 de julio de 2003

1. OBJETIVO

El objetivo del presente informe es emitir opinión con relación a la adecuación de los "Términos Principales del Préstamo a LAP" de OPIC y KfW para el financiamiento de las Mejoras del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (AIJCH), remitidos por Lima Airport Partners S.R.L. (LAP), con relación a lo establecido en el marco legal vigente y a lo estipulado en el Contrato de Concesión del AIJCH y sus Adendas.

2. ANTECEDENTES

2.1 Con fecha 15 de noviembre de 2000, COPRI adjudicó la Buena Pro al Consorcio Frankfurt-Bechtel-Cosapi.

2.2 De conformidad con las Bases de la Licitación, el Adjudicatario constituyó la empresa concesionaria, LAP.

2.3 Con fecha 14 de febrero de 2001, se suscribió el Contrato de Concesión para la Construcción, Mejora, Conservación y Explotación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez.

2.4 Con fechas 6 de abril, 25 de julio de 2001, 30 de septiembre de 2002 y 30 de Junio de 2003, se suscribieron los Adendas Nº 1, Nº 2, Nº 3 y Nº 4, respectivamente.

2.5 Con fecha 1 de julio, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) remite la Adenda Nº 4 al Contrato de Concesión para la Construcción, Mejora, Conservación y Explotación del AIJCH, suscrito con fecha 30 de junio.

2.6 De conformidad con el procedimiento a que se refiere el Numeral 1.15 del contrato de concesión, con fecha 30 de junio de 2003, LAP remite para la Opinión Técnica de OSITRAN los llamados "Términos Principales del Préstamo a LAP", para la primera Fase de Mejoras del AIJCH, a ser otorgado por Overseas Private Investment Corporation (OPIC) y Kreditanstalt für

Wiederaufbau (KfW), para aprobación por parte del Concedente, representado por el MTC.

2.7 Con fecha 2 de julio, LAP remite una comunicación en la que se establece que el compromiso asumido por OPIC y KfW para el financiamiento de las inversiones vence el 15 de julio de 2003.

2.8 Con fecha 3 de julio, OSITRAN solicita mediante correo electrónico aclaraciones relacionadas a los documentos presentados. El mismo día mediante el mismo medio, LAP remite respuesta a dicha solicitud.

2.9 En cumplimiento del Numeral 1.15 del contrato de concesión, OSITRAN debe remitir al MTC su Opinión Técnica, con relación a los Términos Financieros Principales del Préstamo.

3. MARCO LEGAL

3.1 Texto Único Ordenado de las normas con rango de Ley que regulan la entrega en concesión al sector privado de las obras públicas de infraestructura y de servicios públicos, aprobado mediante D.S. Nº 059-96-PCM.

3.2 El reglamento de la norma precedente, aprobado mediante D.S. Nº 060-96-PCM.

3.3 Código Civil de 1984.

3.4 Ley Nº 26885 – Ley de Incentivos a las concesiones de obras de infraestructura y de servicios públicos.

3.5 Contrato de Concesión para la Construcción, Mejora, Conservación y Explotación del Aeropuerto Internacional "Jorge Chávez" y sus cuatro (4) Adendas.

4. ANÁLISIS

4.1 De conformidad con lo que establece el Numeral 1.15 del contrato de concesión, el Concedente contando con la Opinión Técnica de OSITRAN deberá aprobar los Términos Financieros Principales del Préstamo (TFP), obligación o emisión de valores mobiliarios.

4.2 El EGP está definido como el endeudamiento por concepto de dinero tomado en préstamo de cualquier Acreedor Permitido (AP), o por la emisión de valores mobiliarios colocados entre AP, o cualquier otra obligación u otra modalidad crediticia autorizada y aprobada por el Concedente previa opinión de OSITRAN. En consecuencia, si existe un endeudamiento no aprobado previamente por el Concedente, se tratará de un Endeudamiento que no puede ser "Garantizado" con las Garantías a que se refiere la Cláusula 21 del contrato de concesión.

4.3 La operación de financiamiento gestionada por el Concesionario frente a OPIC y KfW, se considera EGP pues califica como un endeudamiento por concepto de dinero tomado en préstamo proveniente de dos AP, verificados como tales por OSITRAN, de acuerdo al Informe Nº 041-03-GRE-OSITRAN.

4.4 Los TFP, obligación o emisión de valores mobiliarios deben incluir los montos del principal, tasa o tasas de interés, disposiciones sobre amortización u otros términos o condiciones similares.

4.5 Asimismo, al tratarse de los TFP del EGP, según lo que establece el Numeral 1.15 del contrato de concesión, éstos deben adecuarse a la obligatoriedad del uso de los recursos que constituyen el objeto del préstamo, exclusivamente para su inversión en las "Mejoras".

4.6 Adicionalmente, con el fin de establecer el enfoque para el análisis del documento denominado "Términos Principales del Préstamo a LAP", a efectos de determinar su adecuación a lo establecido en el contrato de concesión, se considera necesario tomar en consideración lo siguiente:

A) De conformidad con el Numeral 9.2.5. del contrato de concesión, los AP tendrán la condición de terceros beneficiarios del contrato de concesión con relación al pago del EGP, en los términos en que éste haya sido aprobado por el Concedente.

B) Ello permite a los AP exigir al Concedente el cumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud al contrato, con relación al pago del EGP, en los términos en que éste haya sido aprobado por el Concedente.

C) Dichas obligaciones asumidas por el Estado con los AP, están señaladas en los Numerales: 15.2.7, 15.5, 15.6, 15.7.1, 15.7.2.2, iii), 15.7.3.2 y 15.7.5.

D) De acuerdo al Numeral 17.9, los AP podrán iniciar controversias contra el Estado con relación a las obligaciones que éste haya asumido en el contrato de concesión con relación al EGP.

4.7 Es preciso señalar que el Concesionario ha presentado los aspectos principales del préstamo, más no los Documentos de Financiamiento. De este modo, son estos términos los que se considerarán en el cálculo del EGP pendiente de pago, en cualquier eventualidad que así lo requiera. Por lo tanto, el Concedente no debería reconocer ningún otro término adicional a los que aquí se señalan.

4.8 Se reconoce la participación de las siguientes Partes en el Contrato de Financiamiento:

A) Mutuatario: Lima Airport Partners S.R.L. (la "Compañía", "LAP" o el "Concesionario"), que es de propiedad directa o indirecta de los Garantes.

B) Socios del Concesionario: Alterra Lima Holdings Ltd. ("Alterra Lima"), Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide ("Fraport"), y Cosapi S.A. ("Cosapi"); cada uno denominado individualmente un "Socio" y, en conjunto, los "Socios".

C) Garantes: Alterra Partners, Ltd. ("Alterra"), y Fraport; cada uno denominado individualmente un "Garante" y, en conjunto, los "Garantes".

D) Mutuantes: OPIC, de Washington, D.C., EE.UU., y KfW, de Frankfurt, Alemania; los "AP".

4.9 Con relación al monto de la deuda, se toma conocimiento que éste constituye un crédito con recurso limitado a largo plazo, por un monto principal de hasta US$ 125 millones (en conjunto el "Compromiso"), a través de una línea de crédito de OPIC y una línea de crédito de KfW (denominadas en conjunto la "Línea de Crédito").

4.10 Con relación a la disponibilidad, se toma conocimiento que se otorgará un préstamo o préstamos bajo la Línea de Crédito (el "Préstamo" o "Préstamos"), a partir de la fecha en que se cumpla con todas las condiciones precedentes para el desembolso inicial, según se establece en la Línea de Crédito. Dado que los Términos Principales del Préstamo a LAP no especifican tales condiciones previas, se solicitó a LAP que las hiciesen llegar a OSITRAN, y es lo que se presenta a continuación:

CONDICIONES PRECEDENTES PARA EL DESEMBOLSO DEL PRÉSTAMO

1. Addendum 4

2. Aprobación de los Acreedores Permitidos por el MTC
- Entrega para aprobación a MTC/Ositran
- Opinión Técnica de OSITRAN
- Aprobación del MTC

3. ***Aprobación del Paquete de Garantías en el Perú (Fideicomiso, Hipoteca, Prenda) por el MTC:***
- Entrega para aprobación a MTC/Ositran
- Opinión Técnica de Ositran
- Aprobación del MTC
- Suscripción de documentos
- Inscripción en Registros / presentaciones
- Documentos en plena vigencia

4. Aprobación de los Principales Términos Financieros por el MTC
- Entrega para aprobación a MTC/Ositran
- Opinión Técnica de OSITRAN
- Aprobación del MTC

5 . Permisos y Licencias:
- Aprobación del Plan Maestro –DGAC
- Permiso para remodelar / modificar el aeropuerto - CORPAC, DGAC
- Permiso de Servicios de aeropuerto de EXXON–DGAC
- Permiso de incinerador - DIGESA

6. Acuerdos directos:
- Acuerdo Directo de EPC (OBI)
- Acuerdo Directo de Exxon

7. Temas de Medio Ambiente:
Todos actualmente están siendo actualizados teniendo como base los comentarios del prestamista con la ayuda de consultores medioambientales externos.

- Entrega a los Bancos del informe final del Plan de Acción correctivo
- Plan de Acción correctivo auditado por OPIC
- Plan de Remediación ambiental
- Plan de Manejo de Desagüe y vida silvestre

8. Documentos Financieros:
- Contrato de Financiamiento & Anexos
- Documentos de Financiamiento de OPIC
- Contrato entre los Prestamistas

9. Documentos de Garantías:
- Acuerdos de Contribución de capital (Alterra / Fraport)
- Contratos de cuentas

10. Recolección de documentos & traducciones certificadas
- Documentos de LAP
- Traducciones de documentos de LAP
- Exxon
- Fraport, Alterra, OBI y Bechtel
- Certificaciones

11.Documentos financieros
- Modelo financiero, Libro de Supuestos
- Anexos financieros en la línea con Modelo (Presupuesto Anual, Plan de Mediano plazo, Plan de Inversiones, Plan de Financiamiento, Cronograma de Construcción, etc.)
- Informes Finales de los Consultores de los prestamistas (Louis Berger, E&Y, Marsh)

12. Temas legales
- Contratos de Catering

- Aprobación de los prestamistas de los Documentos del proyecto
- Presentación y registro de las garantías suscritas
- Opiniones legales de documentos de la operación de financiamiento

4.11 Con relación al uso de fondos, se conoce que los fondos del Préstamo se emplearán para pagar una parte de los gastos de inversión de la Compañía vinculados con la primera fase del desarrollo de las mejoras, de acuerdo con el plan maestro detallado para los años 2001-2005, de la Concesión del AIJCH (el "Proyecto"), con lo que se cumple con lo dispuesto en el numeral 1.15 del contrato de concesión.

4.12 Se toma conocimiento que las fuentes de financiamiento del Proyecto (el "Plan Financiero") son las siguientes:

Fuentes de Financiamiento:

Deuda Principal:	Monto estimado
Línea de Crédito de OPIC	*US$ 89,000,000*
Línea de Crédito de KfW	*US$ 36,000,000*
Capital Base	*US$ 30,000,000*
Flujo de Caja de las operaciones del Proyecto	*US$ 48,000,000*
Financiamiento Total	**US$ 203,000,000**

4.13 Se toma conocimiento que el ratio deuda/capital se debe mantener en una relación no mayor a 60:40 durante toda la construcción de la primera fase de mejoras.

4.14 Se reconoce el compromiso de un aporte de capital contingente estimado en US$ 28 millones, para cubrir costos superiores a los previstos y un déficit que se presente en el flujo de caja para el financiamiento de las mejoras de la primera y segunda fase. Sin embargo, se desconocen las condiciones bajo las cuales se realizará este aporte de capital.

4.15 Se conoce que el saldo del flujo de caja operativo estará disponible para financiar los costos del Proyecto, tal que se cumpla con el ratio deuda/capital aceptable para los AP en la fecha de cada desembolso del Préstamo.

4.16 Se toma conocimiento que se abrirá una cuenta de reserva en dólares fuera del país con un monto equivalente a seis meses del principal e intereses del Préstamo y se mantendrá durante todo el período del Préstamo.

4.17 Con relación al plazo de amortización, se sabe que el préstamo deberá ser amortizado a más tardar cuando ocurra el primero de los siguientes eventos: (i) 12 de diciembre de 2018 ó (ii) dieciséis (16) años después de la fecha del primer desembolso del Préstamo. El Préstamo se amortizará hasta en veintiséis (26) cuotas semestrales, a contarse desde el trigésimo sexto (36) mes después de la fecha del primer desembolso del Préstamo.

Los Términos Principales del Préstamo a LAP incluyen una nota que menciona que LAP proporcionará al MTC el cronograma final de amortización una vez que LAP y los Acreedores Permitidos hayan llegado a un acuerdo al respecto. Al respecto, se ha informado a LAP que es necesario que también envíe dicho cronograma a OSITRAN, frente a lo cual LAP ha respondido de manera afirmativa, precisando que la fecha del primer desembolso sólo se podrá conocer una vez culminadas todas las Condiciones Precedentes para tal desembolso.

4.18 Con relación a la tasa de interés, se sabe que inicialmente será flotante y que podrá convertirse a una tasa de interés fija. Se toma conocimiento que la tasa flotante se forma a partir de tres componentes: costo de los fondos, margen aplicable ("spread") y margen anual de 3.25%.

En los Términos Principales del Préstamo a LAP no se precisa la forma de determinación de los dos primeros componentes de la tasa de interés, recién mencionados. Se entiende que por el carácter variable de la tasa no se puede mencionar un número en concreto, pero si se pueden realizar algunas precisiones para evitar la discrecionalidad en la determinación del servicio de deuda. En tal sentido, se comunicó a LAP que resulta indispensable que se precise el mercado o el activo financiero al cual se referirá dicha tasa flotante, qué variables determinarán el spread, y cómo se computarán los intereses para tener claro cómo calcular el servicio de la deuda. Incluso, se mencionó a LAP que OSITRAN está al tanto que OPIC, en su guía para la aplicación de financiamiento, considera como base para la determinación de la tasa de interés la tasa pagadera a papeles americanos comparables, y el spread como el premio por riesgo político y comercial.

La respuesta de LAP es que el activo financiero se refiere a los "Certificados de Participación de OPIC", que son Notas a ser emitidas por OPIC en el mercado de Nueva York. Estos Certificados son garantizados al 100% en cuanto al pago de principal e intereses por OPIC, con el respaldo del Gobierno de los Estados Unidos de América. Con estos Certificados OPIC obtiene los fondos para financiar el proyecto. Estos Certificados se colocan a la Tasa de los Bonos del Tesoro Americano (vigente a la fecha de la transacción), más un spread de mercado (margen de liquidez), este último estimado en aproximadamente 1% anual (basado en información de los Bancos y el agente colocador, dada la garantía de estos certificados). El riesgo político y comercial está representado por el spread de 3.25% (fijo). Mientras la tasa permanezca flotante, los intereses serán calculados usando la tasa vigente del bono del Tesoro Americano al momento del pago (semestralmente), aplicados sobre el saldo de la deuda pendiente de pago.

Con relación a la opción del Concesionario de convertir la tasa de interés flotante en una tasa de interés fija, los Términos Principales del Préstamo a LAP sólo mencionan que ello se realizaría cuando el monto pendiente de pago del Préstamo alcance un nivel apropiado determinado por los AP. En tal sentido, se indicó a LAP que es necesario señalar cuál es ese nivel apropiado determinado por los AP, a lo que LAP respondió que durante el periodo de desembolso podrá usar la opción de convertir la tasa de flotante a fija por montos mínimos de US$ 20 millones, y que la decisión de la conversión de tasas estará basada en una evaluación de las condiciones de los mercados financieros en ese momento.

Finalmente, se toma conocimiento que una vez se opte por la tasa fija para OPIC y KfW, ésta se determinará ya sea mediante la colocación de valores de OPIC en los mercados comerciales o mediante un acuerdo "swap" de tasas de interés que, en cualquier caso, se prevé traiga como resultado la aplicación de una tasa que surja de los bonos a 10 años del Tesoro de los Estados Unidos de América o la de otros bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América que sean apropiados, determinado por los AP, más un de margen de liquidez (como ya se dijo, estimado en 1%) y un margen de 3.25%.

4.19 Se ha tomado conocimiento de los derechos por la Línea de Crédito pagaderos por única vez a los AP antes o a más tardar en la fecha del desembolso inicial de los Préstamos, por un monto equivalente a uno por ciento (1.00%) del monto total del Compromiso (US$ 1.25 millones), de acuerdo a su participación en

éste[1]. Asimismo, se reconocen los derechos por la Línea de Crédito pagaderos por única vez a los agentes de los AP en un monto equivalente a cero punto veinticinco por ciento (0.25%) del monto total del Compromiso (US$ 312.5 miles).

4.20 Se toma conocimiento de los derechos por el Compromiso, a saber: i) cero punto cinco por ciento (0.5%) pagaderos anualmente a cada uno de los AP sobre el monto no girado y no cancelado del Compromiso; y, ii) cero punto uno por ciento (0.1%) a pagarse anualmente al Agente de Colocación de OPIC sobre el monto no desembolsado y no cancelado del préstamo de OPIC.

4.21 Se conoce que por el concepto de Derechos de Mantenimiento: i) el Concesionario pagará a cada uno de los AP derechos de mantenimiento anuales por US$ 25 miles en la primera fecha de pago del principal del Préstamo y en cada aniversario de esa fecha, en tanto el Préstamo continúe pendiente de pago; y ii) el Concesionario pagará al agente de garantía de los AP derechos de mantenimiento anuales por US$ 60 miles.

4.22 Se conoce que el Concesionario podrá cancelar cualquier parte de la Línea de Crédito, en la medida en que no se haya desembolsado, cursando una notificación escrita a cada uno de los AP y pagando a los mismos los derechos de cancelación equivalentes al dos por ciento (2.0%) del monto cancelado. En su guía para la aplicación de financiamiento, OPIC establece el mínimo de 1% por este concepto, debido a lo cual se pidió a LAP que fundamentara por qué se le cobraría el doble del porcentaje mínimo. LAP respondió que en base a las condiciones del mercado en general y del proyecto en particular, OPIC ha establecido esta tasa de 2% para el caso de LAP, la cual se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la guía para la aplicación del financiamiento de OPIC.

4.23 Se toma conocimiento que la Compañía podrá prepagar el Préstamo en cualquier oportunidad. En caso que dicho pago se haga antes del 31 de agosto de 2008 (o dos años después de la terminación del último desembolso de la Línea de Crédito, lo que suceda primero[2]), la Compañía pagará a cada AP una penalidad por prepago igual al dos por ciento (2.0%) del monto prepagado, lo que coincide con la política de OPIC que establece, de acuerdo a su guía de aplicación para el financiamiento, que usualmente no existen derechos de prepago después del tercer año[3].

En la eventualidad que se haga un prepago del Préstamo, la Compañía también pagará a los AP las primas por redención correspondientes. En el caso de OPIC dicha prima se aplica sólo con respecto a prepagos del Préstamo con una tasa de interés fija, y significará el valor presente del interés que hubiera sido pagado sobre el monto principal prepagado. Para efectos de hacer el cálculo del valor antes mencionado, se aplicará una tasa de descuento obtenida de las tasas de los bonos aplicables del Tesoro de los Estados Unidos u otros elementos de referencia apropiados de los Estados Unidos que se encuentren vigentes en ese entonces.

---

[1] Los Términos Principales del Préstamo a LAP tienen una redacción que podría haber llevado a la interpretación que el porcentaje pagado a cada AP por derecho por la línea de crédito se aplica sobre el monto total del compromiso, en lugar de pagar a cada AP sobre la base del préstamo otorgado por cada uno, que es lo sensato. Una consulta telefónica confirmó lo planteado en el texto del presente informe, pues había ocurrido un error de traducción.

[2] La redacción de los Derechos de Prepago en los Términos Principales del Préstamo a LAP da a entender otra idea, debido a lo cual se hizo la aclaración con LAP, quedando el texto presentado en el presente Informe.

[3] Debe tenerse presente que la primera amortización del Préstamo ocurrirá en el año 2006.

En el caso de KfW, la prima de redención se aplica tanto para la tasa flotante como para la tasa fija. La prima de tasa flotante será el exceso del interés adicional que hubiera correspondido sobre el prepago con relación a los intereses que hubiera recibido KfW si el monto prepagado se hubiera depositado en un banco de primera categoría en Londres. La prima de tasa fija significará un monto equivalente a todos los costos y gastos incurridos por KfW como resultado del prepago correspondiente.

4.24 Con relación a la Tasa por Mora, se toma conocimiento que el Concesionario pagará a cada uno de los AP intereses por mora a una tasa anual de dos puntos porcentuales superior a la Tasa de Interés.

4.25 Se reconoce que los AP tendrán derecho a una compensación adicional si los costos del mantenimiento de sus Préstamos se incrementan debido a cambios en las leyes o requisitos de apalancamiento. Asimismo, los AP tendrán derecho a un incremento de la tasa de interés de producirse un incremento de los impuestos retenidos y otros impuestos aplicables si los hubiere. Es importante señalar que las compensaciones se dan por cambios en la normativa peruana[4].

4.26 Se entiende que todas las sumas pagaderas bajo la Línea de Crédito serán canceladas en Nueva York, en dólares de los Estados Unidos de América. Los montos pagaderos a OPIC se depositarán en la cuenta mantenida por la misma con el Tesoro de los Estados Unidos en Nueva York, o en cualquier otra cuenta que OPIC indique a la Compañía oportunamente. Los montos pagaderos a KfW se depositarán en su cuenta mantenida en el Citibank N.A. en Nueva York, o en cualquier otra cuenta que KfW indique a la Compañía oportunamente.

4.27 Con relación a los gastos e indemnizaciones que se informan en el Anexo A con el mismo nombre, no se determinan los montos ni rangos de estos rubros. En tal sentido, se indicó a LAP que es necesario realizar alguna precisión al respecto. Incluso, a manera de ilustración, se le mencionó que según la página web de OPIC, los gastos de consultores representan entre 1 y 2% del total financiado. LAP respondió lo siguiente: "Cada proyecto es muy diferente. En nuestro caso, dichos gastos cubren los diferentes análisis de consultores y abogados, requeridos por los acreedores a lo largo del tiempo, desde que se inició el due dilligence en mayo de 2001. La propuesta de servicios de dichos consultores fue evaluada por los Bancos y el avance es verificado periódicamente."

Por otra parte, se sugiere que los reclamos, gastos, obligaciones, responsabilidades, pérdidas, daños, penalidades, impuestos, acciones, juicios, sentencias, costas y costos, que generan la obligación de indemnizar a los AP, no deben ser "de la naturaleza que fuere", sino derivados exclusivamente de las acciones necesarias para la obtención del financiamiento de las Mejoras y contar con el debido sustento.

4.28 Con relación a los incumplimientos y la aceleración, los Términos Principales del Préstamo a LAP mencionan que en caso se produzca algún incumplimiento los AP tendrán derecho a declarar vencidos y pagaderos inmediatamente todos los Préstamos, y a continuación incluyen una lista, incluso no limitativa, de incumplimientos.

De acuerdo al Numeral 15.2.7 del contrato de concesión, constituye incumplimiento del Concesionario y además causal de caducidad de la concesión, la "Terminación después de aceleración generada por el Incumplimiento en el Pago del Endeudamiento Garantizado Permitido". Así, de acuerdo a lo que señala dicho Numeral, el Concedente deberá dar por finalizada

[4] Los Términos Principales del Préstamo a LAP no realizan está precisión, debido a lo cual se solicitó a LAP dicha confirmación.

la Concesión e iniciar el procedimiento de ejecución a que se refiere el Numeral 15.7, cuando se produzca una aceleración generada por el incumplimiento por parte del Concesionario en el pago del principal o intereses de un EGP, en los términos que sean aprobados por el Concedente.

Por tanto, con el fin de que el Estado pueda aprobar los Términos Principales del Préstamo a LAP, se deberá precisar que los AP tendrán derecho a declarar vencidos y pagaderos inmediatamente todos los Préstamos, lo que constituye la aceleración a que se refiere el Numeral 15.2.7, no cuando se produzca "algún incumplimiento", sino únicamente cuando dicho incumplimiento del Concesionario se refiera a la falta del pago del principal o intereses del EGP.

4.29 Con relación al uso de los ingresos del Proyecto, el orden de prioridad establecido es el siguiente: i) reserva para retribución al MTC; ii) gastos de operación y mantenimiento de rutina, y gastos de construcción; iii) reserva para mantenimientos de envergadura; iv) servicio de la deuda acumulada y pago de deuda corriente; v) reserva del excedente del flujo de caja para financiar parte de las mejoras futuras; vi) reserva para el servicio de deuda; y vii) socios de LAP, con sujeción a ciertos términos y condiciones, que no se precisan.

Los Términos Principales del Préstamo a LAP no consignan las transferencias del Concesionario a CORPAC por concepto de TUUA internacional (20%) y de A/D (50%), ni la tasa de regulación. En tal sentido, se pidió explicaciones a LAP, quien respondió lo siguiente, lo que subsanaría el asunto: "Se entiende que todos los pagos al Estado Peruano relacionados con la Concesión (Retribución del 46.511%, contribuciones a Corpac por TUUA internacional y Aterrizaje y Despegue, así como 1% de tasa de regulación a Ositran) están en el primer orden de prelación en la cascada de uso de los fondos."

4.30 Los Términos Principales del Préstamo a LAP mencionan que el Préstamo será garantizado en forma igualitaria y proporcional mediante las opciones enumeradas como garantías permitidas en la cláusula 21.1 de la Concesión. Asimismo, mencionan que una garantía peruana aceptable incluirá como mínimo (i) una prenda de primera prioridad sobre todas las participaciones en el capital de la Compañía y cualquier futura deuda subordinada; (ii) un fideicomiso sobre todas las cuentas y otros activos de la Compañía; (iii) una hipoteca sobre la Concesión; y (iv) cualquier otro mecanismo que garantice que los Acreedores Permitidos tienen todos los derechos necesarios para recibir el pago por terminación en caso de que se dé por terminada la Concesión.

Sin embargo, sólo se han recibido los proyectos del Contrato de Hipoteca, Contrato de Prenda y Contrato de Fideicomiso. El análisis de este término principal del financiamiento sobre la base de los documentos recién mencionados, se realiza en la siguiente sección.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 El Concesionario no ha presentado los Documentos de Financiamiento, sino sólo los Términos Principales del Préstamo a LAP. De este modo, son estos términos los que se considerarán en el cálculo del EGP pendiente de pago, en cualquier eventualidad que así lo requiera.

Por lo tanto, el Concedente no debería reconocer ningún otro término adicional a los que aquí se señalan.

5.2 En términos generales, los Términos Principales del Préstamo a LAP están de acuerdo con las condiciones básicas estipuladas en el contrato de concesión. Una excepción importante es la relacionada al tema de "Incumplimiento y

Aceleración", pues el documento mencionado plantea una serie de incumplimientos que llevarían a la aceleración de todos los Préstamos, cuando el contrato de concesión sólo reconoce que la aceleración que conlleve a la caducidad del contrato será producto del incumplimiento del pago del principal y los intereses.

Se recomienda precisar en los Términos Principales del Préstamo a LAP, que los AP tendrán derecho a declarar vencidos y pagaderos inmediatamente todos los Préstamos, lo que constituye la aceleración a que se refiere el Numeral 15.2.7, únicamente cuando ocurra un incumplimiento del Concesionario que se refiera a la falta del pago del principal o intereses del EGP.

5.3 En general las condiciones mostradas en los Términos Principales del Préstamo a LAP responden a las exigencias normales del mercado. Ello ha podido confirmarse, entre otros documentos, en la "Guía para la Aplicación de Financiamiento de OPIC", en "Instrumentos de Financiamiento de KfW para Operaciones fuera de Alemania", y en las páginas web de tales instituciones.

5.4 Finalmente, se recomienda que los Documentos de Financiamiento en modo alguno sean interpretados en un sentido que contradiga en fondo o forma lo establecido por el contrato de concesión del AIJCH, y que en caso de contradicción, prime lo establecido en éste último.

Atentamente,

ROBERTO URRUNAGA PASCO-FONT
Gerente de Regulación

ANA OLIVA CHACÓN
Analista de Mercado

AO/gs
REG-SAL-GRE-03-4226