

Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. (Corp. Lindley)

Informe Inicial

Ratings	Octubre 2019	
Tipo de Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Segundo Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	N.R.

* Con información financiera consolidada a junio 2019.
Clasificación otorgada en Comité de fecha 11/10/19

Perspectiva

Estable

Resumen

(S/ MM)	LTM Jun 19	Dic-18	Dic 17
Ingresos	2,854	2,742	2,787
EBITDA*	669	621	586
Mg. EBITDA (%)	23.4%	22.6%	21.0%
Flujo de Caja Operativo	567	491	563
Deuda Financiera Total	1,524	1,561	1,514
Caja y Valores Líquidos	42	109	87
Deuda Financiera / EBITDA (x)	2.3	2.5	2.6
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	2.2	2.3	2.4
EBITDA* / Gastos Financieros (x)	4.7	4.4	3.9

* EBITDA=Ut. Operativa (no incluye enajenación de activos ni provisiones diversas; sí incluye gastos por incentivos al personal y Directorio) + Depreciación y Amortización
Fuente: Corp. Lindley

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas No Financieras (enero 2017).

Analistas

Omar Maldonado A.
(511) 444 5588
omarmaldonado@aai.com.pe

Fundamentos

En sesión de comité, Apoyo & Asociados decidió otorgar el *rating* de AAA(pe) al Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley, con perspectiva Estable, lo cual se sustenta en:

- **El sólido respaldo y calidad crediticia de su accionista:** El principal accionista es AC Bebidas S. de R.L. de C.V. (99.78% del accionariado), subsidiaria de Arca Continental S.A.B. de C.V. Esta última cuenta con una clasificación de riesgo internacional de A con perspectiva estable por *FitchRatings* y es el tercer mayor embotellador de Coca - Cola a nivel global con presencia en México, Argentina, Ecuador y Perú (desde 2015) y suroeste de EEUU (desde 2017). Así, en el *rating* asignado, la Clasificadora ha contemplado las potenciales sinergias operativas que pudiera generar con dicho grupo.
- **Sólida posición competitiva y amplia trayectoria:** La Compañía tiene más de 100 años de experiencia produciendo, embotellando y distribuyendo bebidas no alcohólicas (principalmente gaseosas). Sus principales marcas de gaseosas, Inca Kola y Coca Cola, mantienen un alto nivel de participación de mercado, lo que le ha permitido ser líder de la categoría a nivel nacional (más de 70% de *value share*), a pesar de los mayores precios en relación a su competencia, debido al buen posicionamiento de sus productos. Cabe señalar que Corporación Lindley cuenta con un portafolio de productos diversificado que incluye aguas, jugos y bebidas isotónicas. Asimismo, la Compañía mantiene una estrategia de innovación en productos, envases y presentaciones al mercado; además de una adecuada red de distribución, lo que le permite mantener un adecuado nivel de cobertura del mercado.

- **Mejora del nivel de apalancamiento:** Posterior al ciclo de inversión en infraestructura, correspondiente a las plantas en Trujillo y Pucusana (entraron en operaciones en el 2012 y 2015, respectivamente) y considerando la actual capacidad instalada, no se esperan inversiones significativas para ampliar su capacidad productiva en los próximos años. En ese sentido, el nivel de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA) de la Compañía viene mejorando a partir de una mayor generación de flujos del negocio, llegando a 2.3x a junio 2019.

Asimismo, considerando la próxima amortización de los bonos internacionales a partir del 2020, la cual será financiada con recursos propios y la emisión de bonos en el mercado local, así como los acotados niveles de *capex* necesarios, se esperarían índices por debajo de 2x a partir del 2020.

De otro lado, se debe mencionar que los productos de la Compañía tienen una demanda sensible, entre otros factores, a cambios climáticos y de regulación. Además, existe una tendencia global que busca regular el consumo de azúcares en la población.

Asimismo, existe una alta volatilidad de los precios de los principales insumos. Alrededor de un 30% del costo de ventas corresponde a compras de azúcar y resinas PET. Cabe indicar que el precio de ambos insumos está expuesto a las variaciones del mercado, lo cual puede impactar en los costos de la Compañía. No obstante, cabe mencionar que la Compañía mantiene una estrategia de cobertura de materias primas, principalmente para azúcar, lo cual le permite mitigar en cierta medida su exposición a las variaciones en precios.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

La clasificación podría verse negativamente afectada ante un cambio drástico en el perfil crediticio del accionista Arca Continental, el cual repercutiera de forma negativa en la clasificación de riesgo que ésta mantiene.

■ Perfil

Corporación Lindley S.A. se dedica a la elaboración, embotellamiento, distribución y venta de bebidas no alcohólicas y aguas gasificadas, además de néctares y pulpas de frutas, bajo las marcas de Corporación Inca Kola del Perú S.R.L., Schweppes Holding Limited y The Coca-Cola Company (TCCC).

El principal accionista de la Compañía es AC Bebidas S. de R.L. de C.V., subsidiaria de Arca Continental S.A.B. de C.V., con el 99.78% del accionariado. Respecto a lo anterior, se debe mencionar que en setiembre 2018, Perú Beverage Limitada S.R.L., subsidiaria de TCCC, celebró un contrato de compra venta de acciones, transfiriendo a AC Bebidas el íntegro de sus acciones en la Compañía, las que representaban el 38.52% del capital social.

Arca Continental (AC) es una empresa de origen mexicano y es el tercer embotellador más grande a nivel mundial de TCCC, la cual cuenta con una clasificación de riesgo internacional otorgada por *FitchRatings* de "A" con perspectiva estable. *Fitch* resalta la importante generación de flujo de caja de AC y el bajo nivel de apalancamiento neto, el cual se espera que continúe dada las expectativas de crecimiento.

La Compañía cuenta con presencia en México, Ecuador, Argentina, Perú y el Suroeste de Estados Unidos (en los territorios del estado de Texas, y partes de Oklahoma, Arkansas y Nuevo México, a través de la subsidiaria Coca-Cola Southwest Beverages LLC).

Principal Accionista - Corp. Lindley

(MM US\$)	Arca Continental		
Rating	A / AAA (mex)		
Perspectiva	Outlook: Estable		
Participación	99.78%		
Fecha	Dic-17	Dic-18	Jun-19*
Ingresos	7,066	8,085	8,420
EBITDA	1,317	1,397	1,480
Mg. EBITDA	18.6%	17.3%	17.6%
Deuda Total	2,792	2,840	2,850
Deuda Total / EBITDA (x)	2.1	2.0	1.9

* Últimos 12 meses finalizados a junio 2019
 Fuente: Arca Continental

■ Operaciones

Corporación Lindley S.A. cuenta con un portafolio de marcas diversificado y bien posicionado, siendo el líder del mercado de gaseosas con una participación (*value share*) de 73.5% a mayo 2019 (última data disponible).

Respecto a las principales líneas de negocio, la Compañía comercializa principalmente bebidas gaseosas, las cuales concentraron el 78.4% del total de los ingresos en los últimos

12 meses finalizados a junio 2019, siendo Coca Cola e Inca Kola las marcas más representativas (69.8% del total de los ingresos, en conjunto, en dicho periodo).

Ingresos por Categoría

	2015	2016	2017	2018	Jun-19*
Gaseosas	76.6%	77.6%	77.6%	78.0%	78.4%
Aguas	13.2%	13.6%	13.1%	11.4%	11.3%
Jugos	8.0%	6.7%	7.3%	8.8%	8.2%
Isotónicas	2.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.9%
Energizantes	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

* Últimos 12 meses finalizados a junio 2019.
 Fuente: Corp. Lindley

En el caso específico del volumen de producción, Corporación Lindley produjo 287.3 MM de cajas unitarias de bebidas en los últimos 12 meses finalizados a junio 2019, superior a lo mostrado en el 2018 (281.0 MM). Respecto a la composición, el 73.5% de la producción se concentró en la categoría de gaseosas, seguido de la categoría de aguas con el 20.5%.

Volumen de Producción por Categoría

	2015	2016	2017	2018	Jun-19*
Gaseosas	71.9%	70.8%	71.2%	73.2%	73.5%
Aguas	20.9%	21.8%	21.6%	20.6%	20.5%
Jugos	5.7%	5.9%	5.8%	4.7%	4.4%
Isotónicas	1.5%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
Total	100%	100%	100.0%	100%	100%

* Últimos 12 meses finalizados a junio 2019
 Fuente: Corp. Lindley

Parte de la estrategia de negocio de Corp. Lindley es la innovación del portafolio de productos en cuanto a empaque, presentación, entre otros, en función a la preferencia del consumidor y las oportunidades de mercado, lo que provee de mayor dinamismo a la generación del negocio.

Actualmente, la Compañía mantiene seis plantas activas ubicadas en diferentes puntos del país (dos en la región Lima) con una capacidad de embotellar aproximadamente 520 millones de cajas unitarias, considerando la capacidad instalada a junio 2019.

Las principales plantas de la Compañía, ubicadas en Pucusana y Trujillo, representaron el 67.5% de la capacidad instalada de Lindley al cierre del primer semestre del 2019. En cuanto al factor de planta promedio, éste fue de 59% en dicho periodo.

Respecto a la comercialización, la Compañía cuenta con una red de distribuidores autorizados, siendo éstos su principal canal de ventas con el 83% de las ventas, seguido de

autoservicios con el 11%; y, en menor medida, por cuentas claves y ambulatorio con el 6%.

Por su parte, es importante mencionar que la estructura de costos de la Compañía mantiene exposición a variaciones de precios por *commodities*, explicado por el PET, otros plásticos y azúcar, en aproximadamente un 30%. No obstante, cabe mencionar que la Compañía realiza operaciones de cobertura de materias primas (principalmente para azúcar) con el fin de mitigar el impacto de las variaciones de dichos insumos en el costo de ventas del periodo.

Inversiones

En el 2015, se registró una inversión de alrededor de S/ 252 MM, la cual incluía principalmente la construcción de la mega planta de Pucusana. Cabe destacar que esta planta implicó un costo total aproximado de US\$200 millones y cuenta con una extensión de 66 ha. con nueve líneas de producción (cinco de PET y tres de RGB y una *bag-in-box*) y una capacidad instalada de 160 millones de cajas unitarias.

Durante el 2016, las inversiones realizadas fueron cercanas a los S/ 313 MM, que incluyeron entre otros la construcción del mega almacén en Huachipa, la optimización de líneas de producción y la instalación de equipos de frío a nivel nacional. En el 2017, las inversiones ascendieron a S/ 315.1 MM, estando dentro de los proyectos más importantes el desarrollo del mega almacén de Villa el Salvador (el cual entró en funcionamiento en setiembre 2018) y la culminación del almacén de Huachipa, entre otros.

En lo referente al 2018 y el primer semestre del 2019, las inversiones registradas ascendieron a S/ 277.2 MM y S/ 90.3 MM, respectivamente, destacando, entre ellas, las inversiones realizadas en equipos de frío para garantizar el abastecimiento de sus productos en el mercado y a su vez cumplir con los estándares de calidad exigidos, así como la adquisición de botellas de envases y cajas plásticas.

Desempeño financiero

Históricamente, los ingresos generados por Corporación Lindley S.A. han presentado un incremento sostenido. Así, durante el periodo 2012 – 2017, registró un crecimiento anual promedio (CAGR) de 6.3%, impulsado, entre otros, por el dinamismo en el volumen de ventas, con excepción del 2017 por efecto del Fenómeno del Niño; y, por ajustes en precio de su portafolio de productos.

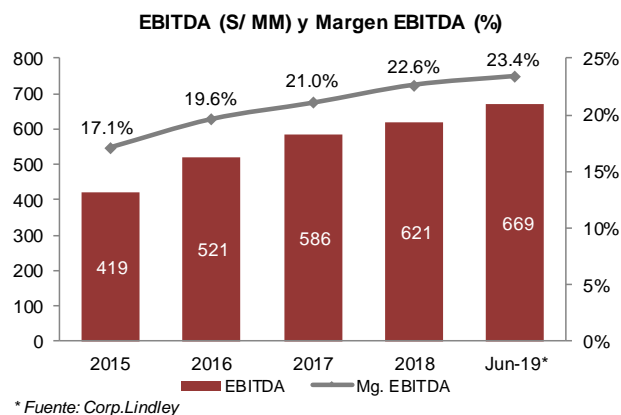
En lo que respecta al 2018, se registró una disminución de 1.6% en comparación al año anterior, debido principalmente al menor volumen de ventas, impactadas por el incremento en el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a las bebidas azucaradas.

Se recordará que, en mayo del 2018, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) publicó un decreto supremo que aprueba la modificación del ISC, la cual impuso que las bebidas que tengan menos de seis gramos de azúcar por cada 100 mililitros mantuvieran una tasa de 17% y las que contengan una cantidad mayor se aumente a una tasa de 25%. Posteriormente, en junio 2019, se estableció una nueva tasa del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) de 12% a las bebidas que contengan menos de 0.5 gramos de azúcar por cada 100 mililitros.

Por su parte, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2019, los ingresos de Corporación Lindley ascendieron a S/ 2,854.5 millones, superiores en 4.1% a lo mostrado en el 2018, retomando la tendencia creciente que se exhibía hasta el 2017. Este incremento se debió a la mejora en la ejecución en los puntos de venta, la optimización tanto en descuentos y bonificaciones, como en la arquitectura de precio - empaque del portafolio.

De otro lado, el costo de ventas representó el 61.3% del total de ingresos, porcentaje superior al registrado en el 2018 (60.8%). No obstante, lo anterior se compensó con la menor injerencia de los gastos operativos, los cuales representaron el 25.8% de las ventas (27.4% durante el 2018).

De esta manera, considerando el incremento de los ingresos y una menor incidencia de gastos operativos, el EBITDA ascendió a S/ 668.9 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2019 (S/ 620.6 MM al cierre del 2018); mientras que el margen EBITDA pasó de 22.6% a 23.4%, en similar lapso de tiempo.



En el caso específico de los gastos financieros, la Compañía registró una carga por S/ 143.2 millones, ligeramente superiores a los mostrados en el 2018 (S/ 142.5 MM). Sin embargo, dada la mayor generación de flujos, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / Gastos Financieros, ascendió a 4.8x (4.4x al cierre del 2018).

Respecto al resultado neto exhibido (atribuible a los accionistas mayoritarios), éste ascendió a S/ 189.8 millones, mayor a los S/ 141.7 millones registrados durante el 2018. Se debe señalar que la utilidad del año anterior se vio influenciada por la pérdida generada por diferencia de cambio por S/ 20.3 MM. Así, el ROE de Corporación Lindley ascendió a 18.4% (14.5% al cierre del 2018).

Por su parte, si bien históricamente la Compañía ha generado Flujos de Caja Operativo (CFO) positivos, éstos no fueron suficientes para cubrir las altas inversiones en activo fijo realizadas durante el periodo 2010 – 2014 (inversiones en planta), originándose Flujos de Caja Libre (FCF) negativos durante dicho ciclo. Desde el cierre del 2015, dada la finalización de la importante fase de inversiones, dicha situación se ha revertido.

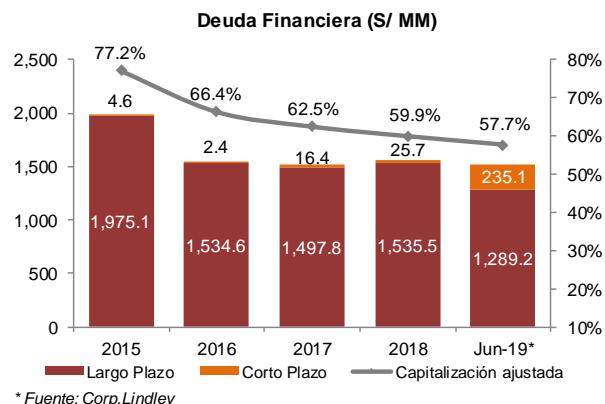
En los últimos 12 meses finalizados a junio 2019, el CFO de Corp. Lindley fue de S/ 567.2 millones (S/ 490.9 MM en el 2018). Adicionalmente, se realizaron inversiones en activo fijo por S/ 207.8 MM y se pagaron dividendos por S/ 26.1 MM, por lo que se registró un FCF de S/ 333.2 millones (S/ 187.6 MM a fines del 2018). Lo anterior, sumado a un ingreso por venta de activos neto (S/ 1.2 MM), contribuyó a amortizar parte de su deuda financiera, pagar intereses y afrontar otros financiamientos por un monto, en conjunto, de S/ 332.5 MM. De este modo, se registró una variación de caja positiva de S/ 2.0 millones.

■ Estructura de capital

Desde inicios del 2011 a fines del 2015, Corporación Lindley registró un incremento en su deuda financiera, la cual pasó de S/ 516.4 MM a S/ 1,979.7 MM, respectivamente, producto del levantamiento de fondeo para el ciclo de inversiones de la Compañía.

En el 2016, con el objetivo de reducir la exposición a fluctuaciones del tipo de cambio, la Compañía realizó un prepago parcial, por US\$200 MM, de bonos corporativos privados emitidos en el mercado internacional. El financiamiento de la recompra se realizó con recursos provenientes de la venta de inmuebles, excedentes de caja y la emisión de bonos corporativos en el mercado local y préstamos a mediano plazo (estos últimos en moneda nacional).

Dado lo anterior, el saldo de obligaciones financieras se redujo en 22.4% en dicho año. Posteriormente, en el 2017, se registró una disminución anual de 2.4%; mientras que, en el 2018, se registró un crecimiento anual de 3.1%, debido básicamente al impacto del tipo de cambio en las obligaciones en dólares (emisiones de bonos internacionales).



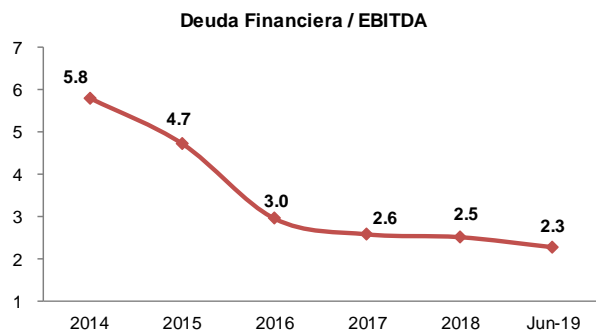
A fines del primer semestre del 2019, la deuda financiera fue de S/ 1,524.3 millones, ligeramente inferior en 2.4% a lo exhibido al cierre del año anterior. Estas obligaciones se encontraban en su mayoría a largo plazo (84.6% del total) y estaban compuestas principalmente por:

- i) Los bonos internacionales emitidos en: i) el 2011 por US\$320 millones, *soft bullet*, a una tasa de 6.75% y con vencimiento en el 2021; y, ii) el 2013 por US\$260 millones, *soft bullet*, a una tasa de 4.625% y con vencimiento en el 2023. A junio 2019, el saldo de ambos bonos fue de aproximadamente US\$382 millones (S/ 1,258.0 MM).
- ii) Bonos corporativos privados emitidos en el mercado local, en diciembre 2016, por un monto de S/ 150 MM, a una tasa de 7.5% anual y a un plazo de 10 años.
- iii) Un préstamo bancario por S/ 100.0 millones, a una tasa de 5.98% anual y con vencimiento en el 2023.

Es importante señalar que los bonos internacionales actualmente cuentan con una clasificación de riesgo (IDR) de A por *FitchRatings*, con perspectiva estable. Esta clasificación refleja, entre otros, la mejora en el índice de apalancamiento, así como el fortalecimiento de las relaciones operativas, estratégicas y legales entre Lindley y su empresa matriz, Arca Continental.

En lo referente al tipo de cambio, la Compañía cuenta con una cobertura por *cross currency swap* por US\$230 MM y una cobertura por *call spread* por US\$50 MM. De esta manera, la exposición al tipo de cambio fue de US\$100 MM.

Respecto al nivel de apalancamiento, este mantuvo la tendencia favorable, dada la mayor generación de flujos del negocio. Así, el ratio Deuda Financiera / EBITDA, se ubicó en 2.3x (2.5x al cierre del 2018).



* Fuente: Corp. Lindley

Se espera que la tendencia en los niveles de apalancamiento continúe, considerando los acotados niveles de *capex* necesarios; la próxima amortización de los bonos internacionales a partir del 2020, la cual será financiada con recursos propios y la emisión de bonos en el mercado local; y, la evolución de los flujos. Tomando en cuenta lo anterior, se exhibirían índices de aproximadamente 2.3x a fines del 2019 y por debajo de 2x a partir del 2020.

■ Características de los Instrumentos

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley

La Empresa, en Junta General de Accionistas, aprobó el Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley hasta por un monto máximo en circulación de S/ 1,200 millones, el cual estará dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales mediante oferta pública. El plazo del Programa es de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

Es importante indicar que los valores a ser emitidos bajo el Programa quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor y no contarán con garantías específicas.

Asimismo, los recursos que se obtengan mediante la emisión de los Bonos serán utilizados para financiar la reestructuración de pasivos, realizar inversiones de capital propias del giro del negocio y otros usos corporativos, los cuales serán establecidos en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.

De otro lado, el pago de los Bonos y el cumplimiento de todas las obligaciones del Emisor en relación con los mismos, no se encontrarán condicionados ni subordinados con relación a otras obligaciones, de crédito o endeudamiento no garantizadas del Emisor, salvo en los casos establecidos en las Normas Aplicables.

Resumen Financiero - Corporación Lindley S.A. y Subsidiarias

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Período	3.29	3.37	3.24	3.36	3.41
	LTM Jun 19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad					
EBITDA	668,883	620,550	586,471	520,900	418,855
Mg. EBITDA	23.4%	22.6%	21.0%	19.6%	17.1%
(FFO+ Gastos Fin.) / Capitalización	56.2%	55.7%	54.8%	58.7%	52.3%
FCF / Ingresos	11.7%	6.8%	8.9%	5.6%	13.4%
ROE (promedio)	18.4%	14.5%	19.6%	35.5%	-14.5%
Cobertura					
(FFO + Gastos Fin.) / Gastos Fin.	5.2	5.1	4.5	2.9	4.5
EBITDA / Gastos Financieros	4.7	4.4	3.9	2.2	2.8
EBITDA / Servicio de deuda	1.8	3.7	3.6	2.2	2.7
FCF / Servicio de deuda	0.9	1.1	1.5	0.6	2.1
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	1.0	1.8	2.0	0.9	4.0
CFO / Inversión en Activo Fijo	2.7	1.8	1.8	1.5	2.3
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	1.9	4.3	4.1	2.4	4.6
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda financiera total / EBITDA	2.3	2.5	2.6	3.0	4.7
Deuda financiera neta / EBITDA	2.2	2.3	2.4	2.9	4.0
Costo de financiamiento estimado	9.3%	9.3%	9.7%	13.2%	7.9%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	15.4%	1.6%	1.1%	0.2%	0.2%
Deuda financiera total / Capitalización	57.7%	59.9%	62.5%	66.4%	77.2%
Balance					
Activos totales	3,224,888	3,417,400	3,287,970	3,196,191	3,478,346
Caja e inversiones corrientes	42,201	109,198	87,106	51,937	283,835
Deuda financiera Corto Plazo	235,099	25,667	16,370	2,376	4,647
Deuda financiera Largo Plazo	1,289,241	1,535,533	1,497,840	1,534,614	1,975,097
Deuda financiera total	1,524,340	1,561,200	1,514,210	1,536,990	1,979,744
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	1,119,403	1,043,592	909,387	778,338	582,772
Acciones preferentes + Interés minoritario	28	44	980	818	801
Capitalización	2,643,771	2,604,836	2,424,577	2,316,146	2,563,317
Flujo de caja					
Flujo generado por las operaciones (FFO)	600,185	582,554	515,903	446,723	520,479
Variación de capital de trabajo	(33,019)	(91,651)	47,233	14,106	58,862
Flujo de caja operativo (CFO)	567,166	490,903	563,136	460,829	579,341
Inversiones en Activos Fijos	(207,804)	(277,206)	(315,067)	(312,550)	(251,754)
Dividendos comunes	(26,118)	(26,118)	-	-	-
Flujo de caja libre (FCF)	333,244	187,579	248,069	148,279	327,587
Ventas de Activo Fijo, Netas	1,215	2,470	15,812	358,193	5,089
Otras inversiones, neto	(6,049)	(5,281)	(3,266)	(2,535)	(83)
Variación neta de deuda	(9,717)	(5,649)	(16,551)	(411,598)	(55,641)
Variación neta de capital	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	(316,701)	(157,027)	(208,895)	(324,237)	(92,284)
Variación de caja	1,992	22,092	35,169	(231,898)	184,668
Resultados					
Ingresos	2,854,450	2,742,470	2,787,161	2,657,141	2,448,445
Variación de Ventas	4.1%	-1.6%	4.9%	8.5%	9.9%
Utilidad operativa (EBIT)	428,841	392,913	381,232	330,214	252,421
Gastos financieros	143,231	142,513	148,571	232,869	149,371
Resultado neto (atribuible a mayoritarios)	189,793	141,665	165,736	241,469	(88,542)

EBITDA = Ut. Operativa (no incluye enajenación de activos ni provisiones diversas; sí incluye gastos por incentivos al personal y Directorio)
 + Deprec. + Amort.

FFO = Rstdo. Neto + Deprec.+ Amort. + Rstdo. en Venta de Activos + Castigos y Prov. + Otros ajustes al Rstdo. Neto + Variación en otros activos
 + Variación de Otros Pasivos - Dividendos Preferentes

Var. de Capital de Trabajo = Cambio en Ctas.x Cobrar Comerc.+ Cambio en Existencias -Cambio en Ctas.x Pagar Comerc.

CFO = FFO + Variación de capital de trabajo. // **FCF** = CFO + Inversión en Activo Fijo + Pago de Dividendos Comunes

Servicio de deuda = Gastos Fin. + Deuda de Corto Plazo

Capitalización: Deuda total + patrimonio total + acciones preferentes + interés minoritario

ANTECEDENTES

Emisor:	Corporación Lindley S.A.
Domicilio legal:	Jr. Cajamarca N°371, Rimac, Lima
RUC:	20101024645
Teléfono:	(5144) 3194056
Fax:	(511) 4813266

DIRECTORIO

Francisco Garza Egloff	Director
Alejandro González Quiroga	Director
Arturo Gutiérrez Hernández	Director
Johnny Lindley Suárez	Director
Jorge Santos Reyna	Director
Drago Kistic Wagner	Director
Cesar Rodríguez Larrain Salinas	Director
Armando Solbes Simon	Director
Guillermo Garza Martínez	Director Alterno
Gabriel Meneses Jones	Director Alterno
Miguel Angel Rabago Vite	Director Alterno
Alejandro Rodríguez Saenz	Director Alterno

PLANA GERENCIAL

Juan Alba Loaiza	Gerente General
Kevin Yáñez	Director de Finanzas, Adm. Y Sistemas
Juan Lazo Hiller	Director Industrial
Juan Ivankovich Soto	Director Comercial
Marcela Paez Zalazar	Director de Distribución
María Choussy Boet	Director de Marketing
Carlos Vivar Ardiles	Director de Capital Humano
Verónica Bonifaz Masías	Director Asuntos Públicos y Comunicaciones
Sharif Joaquín Bautista	Gerente de Auditoria Interna

PRINCIPALES ACCIONISTAS

AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.	99.78%
Otros	0.22%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Corporación Lindley S.A. y Subsidiarias**:

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	Categoría AAA (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.6% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.