

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

Informe Anual

Ratings	Agosto 2020	
Tipo de Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Segundo Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)

Con información financiera consolidada auditada a diciembre 2019 y no auditada a marzo 2020. Clasificación otorgada en Comité de fecha 14/08/20 y 11/10/19.

Perspectiva

Estable

Resumen

(S/ MM)	----- Con NIIF 16 -----			----- Sin NIIF 16 -----	
	Mar-20	Mar-19	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos	724	817	2,855	2,742	2,787
EBITDA*	183	207	657	621	586
Mg. EBITDA (%)	25.2%	25.3%	23.0%	22.6%	21.0%
Flujo de Caja Operativo	76	182	644	491	563
Deuda Financiera Total	1,572	1,653	1,514	1,561	1,514
Caja y Valores Líquidos	326	100	280	109	87
Deuda Financiera / EBITDA (x)	2.2	2.0	2.3	2.5	2.6
Deuda Financiera Neta / EBITDA (x)	1.7	1.9	1.9	2.3	2.4
EBITDA* / Gastos Financieros (x)	5.3	5.9	4.6	4.4	3.9

* EBITDA = Ut. Operativa (no incluye enajenación de activos ni provisiones diversas; si 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

Maite Butrón Ortiz
(511) 444 5588
maitebutron@aai.com.pe

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

Fundamentos

En sesión de Comité de Apoyo & Asociados, se acordó ratificar el *rating* de AAA (pe), con perspectiva estable, del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley, 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% de las acciones comunes), 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, Perú (desde 2015) y suroeste de EE. UU. (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 73% de *value share*), a pesar de los mayores precios en relación con 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.

Asimismo, se debe señalar que si bien el indicador de endeudamiento, medido como Deuda Financiera / EBITDA, registraría un incremento en el presente año, dado el entorno económico adverso producto del impacto del Covid-19 y las medidas de distanciamiento social implementadas, este mostraría una recuperación en el 2021. Así, en un escenario sensibilizado elaborado por la Clasificadora, se registraría un índice alrededor de 3.2x al cierre del 2020, como consecuencia de una caída anual de las ventas en aproximadamente 20%, un margen EBITDA de 19.5% y un saldo de deuda similar a lo obtenido a junio 2020, debido a las menores necesidades de *capex*. Por su parte, al cierre del 2021, este índice se ubicaría por debajo de 3.0x, debido a una recuperación en el nivel de ingresos y márgenes. Esta tendencia continuaría en los siguientes años.

De otro lado, se debe mencionar que los productos de la Compañía también tienen una demanda sensible, 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. 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 flujos de caja de AC y el bajo nivel de apalancamiento neto, el cual se espera que continúe a pesar del actual entorno económico.

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	Dic-19	Mar-20*
Ingresos	7,097	8,077	8,745	6,877
EBITDA	1,323	1,396	1,611	1,267
Mg. EBITDA	18.6%	17.3%	18.4%	18.4%
Deuda Total	2,805	2,837	2,822	2,502
Deuda Total / EBITDA (x)	2.1	2.0	1.8	2.0

* Últimos 12 meses finalizados a marzo 2020.

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% al 2019.

Respecto a las principales líneas de negocio, la Compañía comercializa principalmente bebidas gaseosas, las cuales

concentraron el 78.6% del total de los ingresos en el primer trimestre del 2020, siendo Coca Cola e Inca Kola las marcas más representativas (70.7% del total de los ingresos, en conjunto, en dicho periodo).

Ingresos por Categoría

	2017	2018	2019	Mar-19	Mar-20
Gaseosas	77.6%	78.0%	79.5%	77.8%	78.6%
Aguas	13.1%	11.4%	12.7%	14.7%	13.3%
Jugos	7.3%	8.8%	5.8%	5.2%	5.9%
Isotónicas	1.8%	1.8%	1.8%	2.1%	1.9%
Energizantes	0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Corp. Lindley

En el caso específico del volumen de producción, Corporación Lindley produjo 74.0 MM de cajas unitarias de bebidas durante el primer trimestre del 2020, inferior a lo mostrado en similar periodo del año anterior (82.9 MM). Respecto a la composición, el 70.6% de la producción se concentró en la categoría de gaseosas, seguido de la categoría de aguas con el 22.4%.

Volumen de Producción por Categoría

	2017	2018	2019	Mar-19	Mar-20
Gaseosas	71.2%	73.2%	73.8%	72.6%	70.6%
Aguas	21.6%	20.6%	19.7%	22.3%	22.4%
Jugos	5.8%	4.7%	4.8%	3.4%	5.5%
Isotónicas	1.4%	1.5%	1.5%	1.7%	1.4%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	100.0%	100%	100%	100%	100%

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 522 MM de cajas unitarias. Asimismo, las principales plantas de la Compañía, ubicadas en Pucusana y Trujillo, representan el 68.1% de la capacidad instalada de Lindley. En cuanto al factor de planta promedio, este fue de 60.7%.

Respecto a la comercialización, la Compañía cuenta con una red de distribuidores autorizados, siendo estos su principal canal de ventas con el 82% 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 MM 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 MM 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 a los años 2018 y 2019, las inversiones registradas fueron de S/ 277.2 MM y S/ 155.3 MM, respectivamente; mientras que en el primer trimestre del 2020, estas solo ascendieron a S/ 19.4 MM. En dichos periodos, destacaron 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

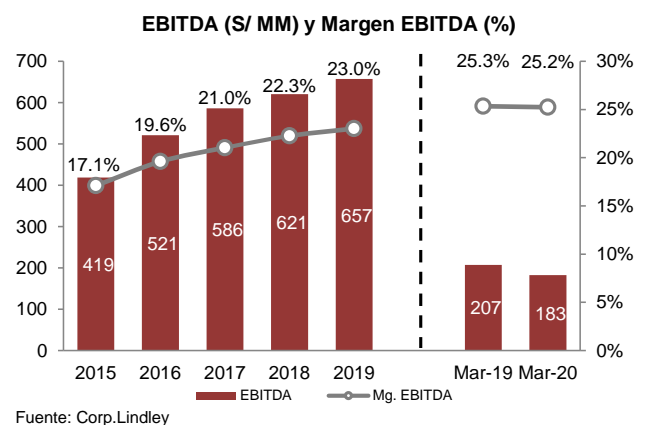
al menor volumen de ventas, impactadas por el incremento en el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a las bebidas azucaradas.

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.

En el 2019, los ingresos de Corporación Lindley ascendieron a S/ 2,855.0 MM, superiores en 4.1% a lo mostrado en el 2018, como consecuencia de una adecuada estrategia de precio-empaque, un mejor desempeño de los productos bajos y sin azúcar, una mejor gestión de descuentos y mayores eficiencias en los modelos de distribución.

A su vez, el costo de ventas representó el 60.6% del total de ingresos, porcentaje ligeramente inferior al registrado en el 2018 (60.8%). Asimismo, se registró una menor injerencia de los gastos operativos, los cuales representaron el 26.4% de las ventas (27.4% durante el 2018).

De esta manera, considerando principalmente el incremento de los ingresos y una menor incidencia de gastos operativos, el EBITDA ascendió a S/ 657.2 MM en el 2019 (S/ 620.6 MM al cierre del 2018); mientras que el margen EBITDA pasó de 22.6% a 23.0%, en similar lapso de tiempo.



En el caso específico de los gastos financieros totales, la Compañía registró una carga por S/ 141.7 MM, ligeramente inferior a la mostrada en el 2018 (S/ 142.5 MM). Así, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / gastos financieros, ascendió a 4.6x (4.4x al cierre del 2018).

Respecto al resultado neto exhibido (atribuible a los accionistas mayoritarios), este ascendió a S/ 149.3 MM, mayor a los S/ 141.7 MM registrados en el 2018. Se debe señalar que la utilidad del 2018 se vio influenciada por la pérdida generada por diferencia de cambio por S/ 20.3 MM. En cuanto al ROE promedio de Corporación Lindley, este ascendió a 13.6% (14.5% al cierre del 2018).

De otro lado, si bien históricamente la Compañía ha generado Flujos de Caja Operativo (CFO) positivos, estos 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 el 2019, el CFO de Corp. Lindley fue de S/ 643.5 millones (S/ 490.9 MM en el 2018). Adicionalmente, se realizaron inversiones en activo fijo por S/ 155.3 MM y se pagaron dividendos por S/ 33.7 MM, por lo que se registró un FCF de S/ 454.6 MM (S/ 187.6 MM a fines del 2018). Lo anterior, sumado a un ingreso por venta de activos neto (S/ 2.0 MM), contribuyó a amortizar parte de su deuda financiera, pagar intereses y afrontar otros financiamientos e inversiones por un monto, en conjunto, de S/ 300.8 MM. De este modo, se registró una variación de caja positiva de S/ 155.8 MM.

Por su parte, en el primer trimestre del 2020, los ingresos ascendieron a S/ 724.3 MM, lo que significó una reducción de 11.4%, respecto a similar periodo del año anterior, explicado principalmente por el menor volumen de ventas registrado en marzo 2020 (-24.6% en comparación a marzo 2019), producto del impacto del Covid-19 y las medidas de distanciamiento social implementadas.

De esta manera, dada la disminución en el nivel de ingresos, se generó un EBITDA de S/ 182.8 MM (S/ 207.1 MM en el primer trimestre del 2019); no obstante, el margen EBITDA se ubicó en 25.2%, similar a lo registrado a marzo 2019.

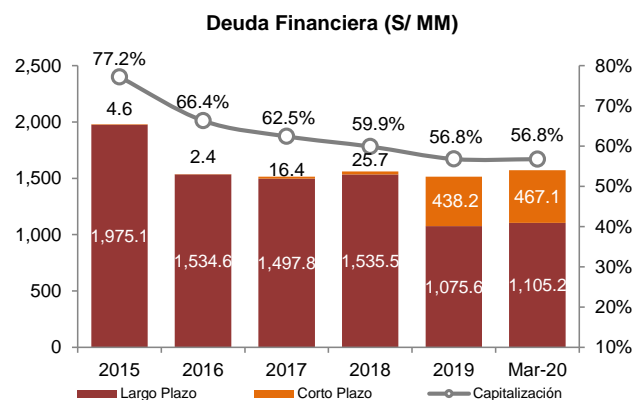
Asimismo, la Compañía mostró una ligera reducción en los gastos financieros totales (-1.2% con respecto a marzo 2019). Así, si se considera la menor generación de flujos, la cobertura de los intereses se ubicó en 5.3x (5.9x al cierre del primer trimestre del 2019).

■ 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).



Fuente: Corp.Lindley

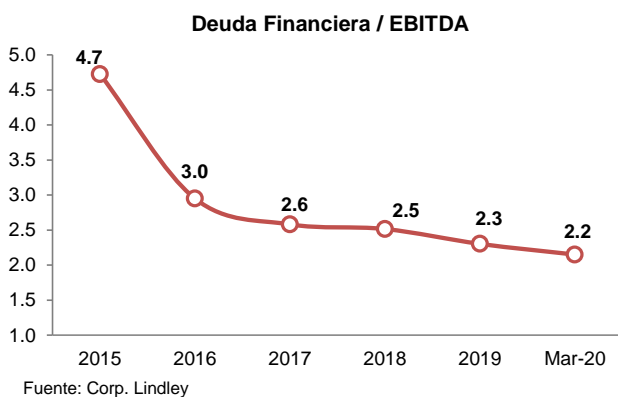
Al cierre del 2019, la deuda financiera fue de S/ 1,513.8 MM, ligeramente inferior en 3.0% a lo exhibido a fines del año anterior. Estas obligaciones se encontraban en su mayoría a largo plazo (71.1% del total) y estaban compuestas principalmente por:

- i) Los bonos internacionales emitidos en: i) el 2011 por US\$320 MM, *soft bullet*, a una tasa de 6.75% y con vencimiento en el 2021; y, ii) el 2013 por US\$260 MM, *soft bullet*, a una tasa de 4.625% y con vencimiento en el 2023.
- ii) Bonos corporativos privados emitidos en el mercado local, en diciembre 2016, por un monto de S/ 150 MM, con amortización *bullet*, a una tasa de 7.5% anual y a un plazo de 10 años.
- iii) Un préstamo bancario por un saldo de S/ 90.0 MM, a una tasa de 4.25% anual (a partir de diciembre 2019) 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.

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\$104 MM.

Respecto al nivel de apalancamiento, se debe señalar que el ratio Deuda Financiera / EBITDA, se ubicó en 2.3x (2.5x al cierre del 2018), dada la mayor generación de flujos del negocio.



Es importante mencionar que la Compañía registró un nivel de pasivos por derecho de uso por S/ 5.2 MM al cierre del 2019. Si se considera este monto como parte de la deuda, el indicador de endeudamiento antes mencionado, no mostraría variación.

En cuanto al cierre del primer trimestre del 2020, la deuda financiera ascendió a S/ 1,572.3 MM, superior en 3.9% a lo obtenido a diciembre 2019. A su vez, el indicador de endeudamiento fue de 2.2x (considera el EBITDA a marzo 2020 anualizado). Cabe mencionar que, si se toma en cuenta el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses finalizados a marzo 2020, este índice asciende a 2.5x.

Por su parte, se debe destacar que la Compañía registró un saldo de caja e inversiones por S/ 326.0 MM, parte de los cuales se utilizarían para afrontar las amortizaciones programadas en el año.

Perspectivas

Durante el mes de marzo 2020 el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. Así, de un crecimiento económico local esperado de 2.7%, pasamos a un escenario de recesión con una caída estimada de -14%, según los

estimados de Apoyo Consultoría, siendo la mayor caída de los últimos 80 años.

De esta manera, el indicador de endeudamiento ascendió a 3.2x, al cierre del primer semestre del 2020 (índice calculado con el EBITDA a junio 2020 anualizado), lo cual considera una caída de las ventas en 22%, respecto a similar periodo del 2019 y un ajuste en los márgenes, en lo que influyó una mayor injerencia, en términos relativos, de los gastos operativos. Lo anterior, a pesar de una reducción en el nivel de deuda (saldo de S/ 1,393.2 MM), dadas las amortizaciones programadas. Se debe señalar que, si se toma en cuenta el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020, este índice asciende a 2.6x.

En línea con lo anterior, en un escenario sensibilizado elaborado por la Clasificadora, la Compañía mantendría el ratio de endeudamiento en aproximadamente 3.2x a fines del 2020, producto de una reducción anual de sus ventas en 20% y un nivel de margen EBITDA de 19.5% y un saldo de deuda similar a lo mostrado al cierre en el primer semestre del año, debido a los menores requerimientos de *capex*.

Al cierre del 2021, se esperaría una recuperación en el índice, el cual se ubicaría por debajo de 3.0x, como consecuencia de un crecimiento en ventas y una mejora en márgenes. Asimismo, esta tendencia se mantendría en los siguientes años.

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 MM, 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	3.44	3.32	3.31	3.37	3.24
(Cifras en Miles de Soles)	----- Con NIIF 16 -----			----- Sin NIIF 16 -----	
	Mar-20	Mar-19	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad					
EBITDA	182,773	207,139	657,153	620,550	586,471
Mg. EBITDA	25.2%	25.3%	23.0%	22.6%	21.0%
(FFO+ Gastos Fin.) / Capitalización	7.8%	14.8%	61.0%	55.7%	54.8%
FCF / Ingresos	7.8%	16.5%	15.9%	6.8%	8.9%
ROE (promedio)	16.3%	30.5%	13.6%	14.5%	19.6%
Cobertura					
(FFO + Gastos Fin.) / Gastos Fin.	3.1	5.9	5.7	5.1	4.5
EBITDA / Gastos Financieros	5.3	5.9	4.6	4.4	3.9
EBITDA / Servicio de deuda	1.2	4.0	1.1	3.7	3.6
FCF / Servicio de deuda	0.4	2.6	0.8	1.1	1.5
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	0.9	3.1	1.3	1.8	2.0
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.9	3.8	4.1	1.8	1.8
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	1.7	4.5	1.6	4.3	4.1
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda Financiera Total / EBITDA	2.2	2.0	2.3	2.5	2.6
Deuda Financiera Neta / EBITDA	1.7	1.9	1.9	2.3	2.4
Costo de financiamiento estimado	8.9%	8.7%	9.2%	9.3%	9.7%
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera Total	29.7%	3.9%	28.9%	1.6%	1.1%
Deuda Financiera Total / Capitalización	56.8%	59.4%	56.8%	59.9%	62.5%
Balance					
Activos Totales	3,367,745	3,349,277	3,396,132	3,417,400	3,287,970
Caja e inversiones corrientes	325,992	100,127	280,086	109,198	87,106
Deuda Financiera Corto Plazo	467,105	65,263	438,171	25,667	16,370
Deuda Financiera Largo Plazo	1,105,198	1,588,223	1,075,609	1,535,533	1,497,840
Deuda Financiera Total	1,572,303	1,653,486	1,513,780	1,561,200	1,514,210
Pasivos por alquileres	3,772	10,337	5,232	-	-
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	1,192,646	1,129,974	1,150,223	1,043,592	909,387
Capitalización	2,764,976	2,783,488	2,664,029	2,604,836	2,424,577
Flujo de caja					
Flujo generado por las operaciones (FFO)	73,475	171,101	671,123	582,554	515,903
Variación de capital de trabajo	2,497	11,240	(27,585)	(91,651)	47,233
Flujo de caja operativo (CFO)	75,972	182,341	643,538	490,903	563,136
Inversiones en Activos Fijos	(19,393)	(47,774)	(155,287)	(277,206)	(315,067)
Dividendos comunes	-	-	(33,675)	(26,118)	-
Flujo de caja libre (FCF)	56,579	134,567	454,576	187,579	248,069
Ventas de Activo Fijo, Netas	533	605	1,999	2,470	15,812
Otras inversiones, neto	(263)	(1,674)	(5,684)	(5,281)	(3,266)
Variación Neta de deuda	(2,500)	(2,500)	(24,926)	(5,649)	(16,551)
Otros financiamientos, netos	(12,703)	(140,958)	(270,143)	(157,027)	(208,895)
Variación de caja	41,646	(9,960)	155,822	22,092	35,169
Resultados					
Ingresos	724,334	817,486	2,854,950	2,742,470	2,787,161
Variación de Ventas	-11.4%	9.1%	4.1%	-1.6%	4.9%
Utilidad operativa (EBIT)	123,339	146,164	404,178	392,913	381,232
Gastos Fin. Totales (Gastos Fin.+Gastos Fin. Alq.)	34,496	34,903	141,733	142,513	148,571
Resultado neto (atribuible a mayoritarios)	47,696	82,797	149,308	141,665	165,736

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:	Av. Javier Prado Este Nro. 6210, La Molina
RUC:	20101024645
Teléfono:	(511) 319-4000
Fax:	(511) 4813266

DIRECTORIO

Johnny Lindley Suárez	Presidente del Directorio
Jorge Santos Reyna	Vicepresidente del Directorio
Francisco Garza Egloff	Director
Alejandro González Quiroga	Director
Arturo Gutiérrez Hernández	Director
Drago Kisic Wagner	Director
César Rodríguez Larraín 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
Alberto De La Garza	Director Comercial
Roberto Figari Massa	Director de Logística
Juan Carlos Ivankovich Soto	Director de Marketing
Edmundo Pablo Guitart	Director de Capital Humano
Verónica Bonifaz Masías	Director Asuntos Públicos y Comunicaciones
Javier Valencia Dongo Cárdenas	Gerente de Asuntos Legales y RR.CC.

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 actual</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 0.7% 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.