

Cineplex S.A. (Cineplanet)

Fundamentos

Apoyo & Asociados decidió ratificar el rating de AA (pe) a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex S.A. Lo anterior se fundamenta principalmente en:

Los aportes de capital realizados en los meses de junio y octubre 2021, por montos de S/ 29.2 MM y S/ 39.9 MM, respectivamente (del último monto se destinó S/ 35.9 MM a la constitución de una prima de capital). Adicionalmente, en diciembre 2021 se daría una nueva inyección de capital por aproximadamente US\$ 9.0 MM. Estos aportes, junto al saldo de caja que mantiene la Empresa (S/ 80.2 MM al cierre del tercer trimestre del 2021), contribuirían a asumir los diversos compromisos de pago. Asimismo, como parte del compromiso de los accionistas, de ser necesario se realizarían nuevas inyecciones de capital, con la finalidad de asegurar el desarrollo de las operaciones.

En relación a lo anterior, se debe recordar que, con el inicio de la cuarentena, el 16 de marzo del 2020, la Empresa, a la par con la industria, cerró sus salas. Frente a este contexto, Cineplanet tomó diversas medidas a fin de reducir sus costos a un nivel mínimo indispensable y contar con la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones durante los meses de paralización. Entre las acciones asumidas se encuentran el aplazamiento de proyectos no iniciados, el no reparto de dividendos y la renegociación de préstamos de mediano plazo y de ciertas condiciones de los Programas de Bonos Corporativos. Asimismo, se redujo el número de personal y se negociaron los contratos de alquiler de sus locales. De esta manera, la posición de caja que registraba la Compañía le permitió cubrir sus necesidades bajo un esquema de hibernación.

Recién el 05 de agosto del 2021, Cineplanet volvió a abrir sus salas, con una capacidad máxima permitida de 40%, según lo establecido por el Decreto Supremo (DS) N°187-2020 (luego se incrementó a 50%); y, a partir del 13 de octubre del 2021 se autorizó la venta y consumo de alimentos y bebidas dentro de las salas de cine solo a las personas que cuenten con el carnet de vacunación del Covid-19, y en provincias que tengan un avance de vacunación del 40%, según Resolución Ministerial N° 00319-2021-PRODUCE. De esta manera, se permitió el consumo de alimentos y bebidas en los locales ubicados en Lima, Callao, Arequipa, Chiclayo, Huancayo, Tacna y Trujillo.

Posteriormente, el 15 de noviembre 2021, mediante D.S. N° 168-2021, se aprobó, para provincias con nivel de alerta moderado, un aforo de 80%. De igual forma, el D.S. define que a partir del 15 de diciembre se exigirá a los mayores de 18 años que deseen ingresar a espacios cerrados, la presentación del carnet que acredite haber completado su vacunación contra la Covid-19.

La Clasificadora decidió mantener la perspectiva negativa a la Emisión, lo que refleja un nivel de incertidumbre debido a las preocupaciones por salud de los clientes de acudir a lugares concurridos y/o cambios en las preferencias de entretenimiento (películas en plataformas de *streaming*). Cabe recordar que el sector de entretenimiento es una de las industrias más afectadas por la pandemia.

Por su parte, con la reapertura de las salas de cine (incluido el negocio de dulcería), la Clasificadora esperaría que, de mantenerse las condiciones actuales, Cineplanet registre niveles de endeudamiento, medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA de alrededor de 7.0x al cierre del 2022 y alrededor de 2.5x al cierre del 2023.

Ratings	Actual	Anterior
Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex	AA(pe)	AA(pe)

Con información financiera no auditada a setiembre 2021

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/11/2021 y 31/05/2021

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

S/ miles	Set-21	Set-20	Dic-20	Dic-19
EBITDA	-26,087	-6,205	-892	187,778
Flujo de Caja operativo (CFO)	-14,667	-32,355	-35,213	140,514
Deuda Financiera Total	296,390	313,104	313,105	323,476
Deuda Financiera Ajustada Total	296,390	313,104	629,950	715,109
Caja y Valores	80,157	65,650	47,770	125,526
Deuda Financiera / EBITDA	-8.52	-37.84	-351.01	1.72
Deuda Financiera Neta / EBITDA	-6.22	-29.91	-297.46	1.05
Deuda Financiera Total / EBITDA (x)	-17.16	-74.55	-688.07	3.34
Deuda Fin. Total Neta / EBITDA (x)	-14.86	-66.61	-634.52	2.67
EBITDA / Gastos Financieros (x)	-1.89	-0.45	-0.02	4.79

* Fuente: Cineplex S.A.

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Gustavo Campos R.
gustavo.campos@aai.com.pe

Omar Maldonado A.
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Asimismo, de ser necesario, la Clasificadora esperaría que el soporte del accionista continúe.

Adicionalmente, el rating del Emisor toma en cuenta los siguientes factores:

Sólida posición de mercado y expertise del negocio. Cineplanet se mantiene como el líder del mercado de exhibición de películas con un total de 306 pantallas (a la fecha de elaboración del informe). Asimismo, se registró una participación de 54.9% de la taquilla total en la industria en el 2019 (año previo a la pandemia y al cierre temporal de operaciones). Su posición de liderazgo se sustenta en el acompañamiento del plan de crecimiento del negocio *retail* del Grupo Intercorp, la ubicación estratégica de sus locaciones y su diversificación geográfica que le permite mantener diferentes precios y promociones dirigidas, reduciendo la canibalización y optimizando la ocupación de sus salas. De igual forma, la Compañía manejó un mayor nivel de ocupabilidad promedio de sus salas en el 2019 (50.5% vs. 34.4%).

Alianza estratégica con el grupo Intercorp. La Compañía cuenta con una alianza comercial y estratégica de largo plazo con el Grupo Intercorp a través de la cual tiene la primera opción de asegurar locaciones para sus complejos de cine (62% se encuentran en locaciones del Grupo) y permite optimizar estrategias comerciales (por ejemplo, campañas cruzadas) y mejorar el poder de negociación (a través de mejores condiciones con proveedores en común). Además, mantiene directores en común con algunas empresas del Grupo, que garantiza un alineamiento de ambos en sus planes de crecimiento.

Por su parte, se debe señalar los riesgos propios de la Industria. Así, el desempeño de la industria de exhibición está influenciada por la producción de películas. En ese sentido, hay aspectos como la calidad, la cantidad y el *timing* de películas que están fuera de su control. Asimismo, esta industria se caracteriza por ser sensible respecto de la evolución del desarrollo económico y respecto a la variación de ingresos. No obstante, ha mostrado ser menos sensible respecto a otras formas de entretenimiento.

De otro lado, la presente estructura se ve beneficiada por el respaldo que le brinda la Garantía Parcial. Con el fin de mejorar el *rating* corporativo del emisor, la presente estructura cuenta con una carta fianza emitida por Interbank. La carta fianza es incondicional, irrevocable y de realización automática sin beneficio de excusión. Será efectiva a simple requerimiento del Representante de los Obligacionistas -RO- (Banco de Crédito del Perú) ante cualquier incumplimiento de Cineplanet, por lo tanto no se encuentra supeditada al riesgo crediticio de la compañía. El fiador es uno de los cuatro principales bancos del Perú con un rating internacional de BBB y en escala local, de AAA(pe).

A su vez, es importante indicar que en julio 2020, se llevó a cabo la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex, en donde se adoptó, entre otros, modificaciones en plazo, cronograma de pagos, amortización, cumplimiento del resguardo financiero y garantía específica. Respecto a este último punto, se acordó que el monto de la carta fianza bancaria otorgada como garantía represente el 30% del saldo de los bonos (previamente era equivalente al 15%).

Posteriormente, en julio 2021, se llevó a cabo una nueva Asamblea Especial, en donde se acordó, entre otros, una dispensa adicional por 12 meses al cumplimiento del resguardo financiero Deuda / EBITDA. Para un mayor detalle de las dispensas y modificaciones otorgadas, se recomienda revisar la Tercera Adenda al Contrato Marco.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una mejora en el *rating* podría darse, si se registran índices de endeudamiento, medidos como deuda financiera / EBITDA y deuda financiera ajustada / EBITDAR por debajo de 2.5x y 4.5x, respectivamente.

Por otro lado, una acción negativa se daría si no se cumpliera las proyecciones esperadas para el índice de endeudamiento al cierre del 2022 y del 2023. Además, podría afectar la calificación, un *downgrade* del *rating* del garante a niveles por debajo del *rating* de la Emisión.

Perfil

Cineplex se fundó en 1999 y se dedica a la operación de salas de cine. Actualmente opera 41 complejos (25 en Lima y 16 en provincias) y la marca comercial que utiliza es Cineplanet.

El 80.59% del accionariado corresponde a Nexus Film Corp, el cual se inició como parte de Nexus Capital Partners, un fondo de inversión encargado de administrar y gestionar nuevas adquisiciones, así como el desarrollo de nuevos negocios.

Cineplanet ha mantenido el liderazgo del mercado peruano desde el 2001. Así, en el 2019, antes de las medidas de distanciamiento social implementadas por el Covid-19, entre ellas el cierre de las salas de cine, se obtuvo el 54.9% de la facturación por taquilla del mercado y el 53.3% del total de espectadores. Es importante señalar que la reapertura de las salas de Cineplanet se dio el 05 de agosto del 2021, luego de permanecer cerradas durante 16 meses; y, recién el 13 de octubre del 2021, se autorizó el consumo de alimentos y bebidas dentro de las salas de cine.

Entre las razones que explican su posicionamiento se encuentran: i) el acompañamiento en el plan agresivo de crecimiento del negocio retail del Grupo Intercorp; ii) la ubicación de sus locaciones (principalmente centros comerciales altamente concurridos); y, iii) su diversificación geográfica, que le permite mantener diferentes precios y promociones dirigidas, reduciendo la canibalización y optimizando la ocupación de sus salas.

Presencia Internacional. La Compañía tiene presencia en Chile, a través de su subsidiaria Cines e Inversiones Cineplex Limitada, la misma que contaba con 12 complejos en operación, 85 salas y 17,838 butacas Previo a las medidas de distanciamiento social implementadas por el Covid-19, esta subsidiaria generó ingresos por S/ 113.9 MM en el 2019.

Operaciones

Cineplanet opera 41 complejos ubicados en las provincias de: Lima (25), Arequipa (3), Piura (2), Trujillo (2), Huancayo, Juliaca, Tacna, Puno, Huánuco, Chiclayo, Cajamarca, Cusco y Pucallpa.

La diversificación de espectadores por zona geográfica y nivel socioeconómico le ha permitido a la Empresa fijar tarifas diferenciadas. Asimismo, evita la canibalización entre complejos y optimiza el uso de la infraestructura. Por otro lado, realiza campañas cruzadas con otras empresas del Grupo Intercorp relacionadas al sector retail, con el fin de atraer clientes en temporadas que no se tienen películas taquilleras. Así, durante el 2019, año previo a las medidas de distanciamiento social implementadas por la crisis sanitaria, Cineplanet logró una ocupación promedio por encima de la industria (50.5% vs. 34.4%) y mantuvo un ticket promedio superior (S/ 8.9 vs S/ 8.3).

Cabe señalar que la Empresa cuenta con un sistema de fidelización propio llamado “Socio Cineplanet” (antes “Planet Premium”), el cual le permite recabar información de alrededor de 2.4 MM de clientes registrados, acerca de su frecuencia de asistencia al cine, gustos y distribución geográfica. Esta información le da la posibilidad de preparar ofertas y promociones diferenciadas por tipo de consumidores, locales y películas.

Los ingresos del negocio lo componen:

- **Taquilla:** son los ingresos por las ventas de las entradas al cine y representaron el 50.8% de los ingresos totales de Cineplanet durante el 2019 (último año completo de operaciones). Cabe mencionar que aparte del IGV, la taquilla está afecta a un “impuesto de taquilla” equivalente al 10% del ticket.
- **Dulcería:** consiste en los ingresos percibidos por las ventas de comida y dulces en los cines. Representó el 40.5% de los ingresos en el 2019.
- **Otros ingresos:** correspondientes a publicidad, distribución de películas y ventas corporativas que en su conjunto representó el 8.7% de las ventas durante el 2020. Cabe mencionar que, desde agosto 2010, Cineplanet también participa en distribución de películas, principalmente de films independientes y también de Liongates Films.

El negocio de distribución de películas, no solo es una fuente adicional de ingresos, sino que le da un mayor conocimiento y exposición en la industria, como también mayor información respecto a sus competidores.

Por su parte, los principales componentes del costo de la Compañía son:

- **Alquiler de películas:** principal componente, el cual corresponde al *fee* que paga la Compañía a los distribuidores por el alquiler de películas. Se calcula como un porcentaje de la taquilla. Cineplanet no cuenta con un contrato formal con los distribuidores y las condiciones pueden variar dependiendo del tipo de película (blockbuster o no) y la semana de exhibición en que se encuentre. Este alquiler se reduce a medida que transcurren semanas desde la fecha de estreno variando en un rango de 60% al 35%.
- **Gasto por Alquileres y Usufructo de locales:** éste representó aproximadamente el 15.9% del costo de operación durante el 2020. La Compañía no opera en locales propios, así el 100% de sus complejos son alquilados y los contratos de alquiler o usufructo varían entre 10 y 30 años. El costo de alquiler por lo general se basa en una estructura de una renta mínima fija o un porcentaje de las ventas.

Cabe señalar que Cineplex S.A., a través de su alianza con Intercorp, se encuentra en buena parte en los proyectos inmobiliarios del Grupo. Así, el 61% de sus complejos

existentes (25), se encuentran en locaciones del Grupo, principalmente en centros comerciales. Cabe mencionar que su fuerte posición en el mercado le ha permitido entrar en alianza con otros centros comerciales no vinculados a Intercorp, como son el Grupo Wong y el Grupo Breca.

Desempeño Financiero

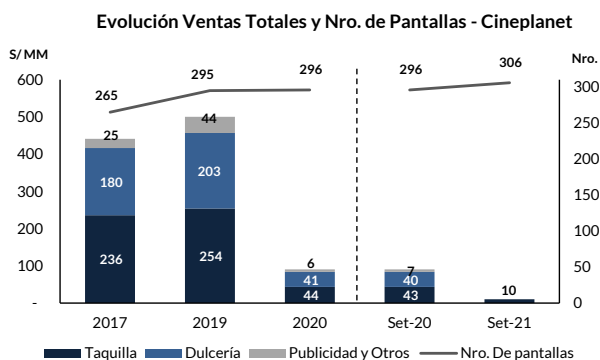
Como parte de las medidas de prevención y para evitar la propagación del virus, tras la declaratoria de estado de emergencia, se decidió el cierre de operaciones de las salas de cine desde el 16 de marzo del 2020.

Para hacer frente al escenario adverso, la Compañía tomó diversas medidas a partir de la declaratoria de emergencia, entre las cuales destacan: i) la no repartición de dividendos; ii) revisión de contratos de alquiler; iii) renegociación de préstamos de mediano plazo y de ciertas condiciones de los Programas de Bonos Corporativos; iv) aplazamiento de proyectos no iniciados; v) reducción de capex de remodelación y expansión; vi) personal de atención bajo suspensión perfecta y contratos a plazo fijo no renovados; y, vii) suspensión de gastos de marketing y tecnología.

Lo anterior le permitió a Cineplanet implementar un plan de hibernación para reducir costos al mínimo posible y mantener un nivel de liquidez para afrontar la actual situación.

Como se mencionó anteriormente, Cineplanet recién realizó la apertura de sus salas el 05 de agosto del 2021, con un aforo limitado; y, recién el 13 de octubre 2021 se autorizó el consumo de bebidas y alimentos dentro de las salas de cine. Considerando la reciente reapertura, los ingresos de Cineplanet ascendieron a S/ 10.4 MM al cierre del tercer trimestre del 2021 (S/ 90.7 MM a setiembre 2020 y S/ 385.3 MM a setiembre 2019).

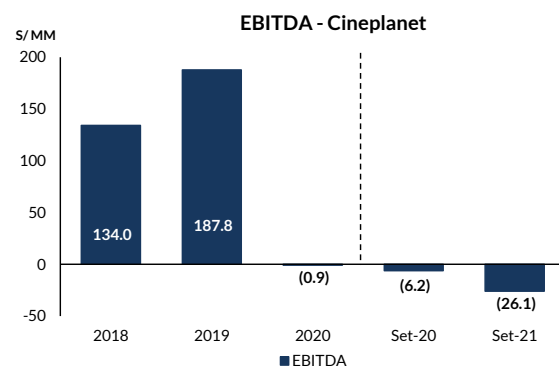
Cabe recordar que previo a la crisis sanitaria por el COVID-19, los ingresos de Cineplanet registraban una tendencia creciente en los últimos años explicado por: i) el aumento en el número de salas (122 a 296 del 2010 al 2019); ii) mayores niveles en la ocupación y de espectadores por pantalla; y, iii) el mayor ticket promedio de las entradas.



*Fuente: Cineplex S.A.

Respecto a la utilidad bruta de Cineplanet, ésta fue de -S/ 43.0 MM al cierre del tercer trimestre del 2021 (-S/ 12.8 MM en similar periodo del 2020), como consecuencia de los mayores costos que se debieron asumir por la reapertura de las salas de cine. Por su parte, los gastos operativos ascendieron a S/ 7.4 MM a setiembre 2021 (S/ 16.5 MM a setiembre 2020).

Considerando lo anterior, la Compañía registró un EBITDA negativo de S/ 26.1 MM y un margen EBITDA de -250.7% (- S/ 9.0 MM y -6.8%, respectivamente, a setiembre 2020). Cabe mencionar que la Empresa viene enfocando sus esfuerzos en minimizar la injerencia de los gastos con la finalidad de poder registrar una generación positiva, de manera mensual, a partir de los últimos meses del 2021.



Fuente: Cineplex S.A.

De otro lado, los gastos financieros ascendieron a S/ 13.8 MM al cierre del tercer trimestre del 2021 (S/ 13.9 MM a setiembre 2020). Estos gastos financieros incluyen solo los gastos por obligaciones financieras que mantiene la Compañía.

Tomando en cuenta lo anterior, el ratio de cobertura, medido como EBITDA / Gastos Financieros, fue de -1.9x a setiembre 2021 (-0.4x al cierre de setiembre 2020).

Finalmente, la Compañía registró una pérdida neta por S/ 43.7 MM (pérdida neta de S/ 15.2 MM al cierre del tercer trimestre del 2020). De esta manera, se registró un ROE promedio de -68.4% (-33.9% a setiembre 2020).

Estructura de Capital

En lo referente al saldo de la deuda financiera, ésta ascendió a S/ 296.4 MM, inferior en 5.3% respecto al cierre del 2020. Es importante mencionar que el 29.5% de la deuda se encontraba en el corto plazo (16.9% a diciembre 2020).

Dentro de la composición de la deuda financiera se considera la Primera Emisión del Primer Programa, la cual se colocó en el 2014, con un saldo de S/ 18.0 MM a setiembre 2021 y vencimiento en abril 2022. Dicha emisión se destinó parcialmente a la cancelación de deudas y a financiar el plan de expansión de la Compañía. Entre las deudas canceladas estuvieron los préstamos a mediano plazo (alrededor de US\$15.0 MM), con la finalidad de

liberar la totalidad de garantías de flujos otorgadas por la Compañía y mantener un *negative pledge* de los flujos de todos los locales existentes a la fecha de emisión.

Asimismo, se tiene la Primera Emisión del Segundo Programa por S/ 150.0 MM, colocado en julio 2019, a un plazo de 7 años (con dos años de gracia), a una tasa de 5.75%, con características similares al Primer Programa y destinado a financiar principalmente la apertura de nuevos complejos.

Entre los préstamos bancarios, al cierre del tercer trimestre del 2021, se destaca: i) el financiamiento con Scotiabank, el cual registró un saldo de S/ 75.3 MM, con tasas entre 5.25% y 7.00% con vencimientos entre agosto 2023 y octubre 2023; ii) un préstamo con Interbank, con un saldo de S/ 24.4 MM, a una tasa de 6.04% y con vencimiento en abril 2025; iii) un préstamo con el BCP con un saldo de S/ 12.3 MM, a una tasa de 5.66% y con vencimiento en marzo 2025; iv) un préstamo proveniente de Reactiva Perú, el cual cuenta con un saldo de S/ 9.6 MM, a una tasa de 1.00% y con vencimiento en mayo 2024; v) un préstamo de mediano plazo con el BCP, el cual registra un saldo de S/ 11.3 MM, a una tasa de 5.66% con vencimiento en abril 2024. Estos créditos fueron otorgados sin ningún tipo de garantía.

En lo referente al calce de monedas y su exposición al riesgo cambiario, se debe indicar que la Compañía no presentaba deuda en dólares a setiembre 2021.

Asimismo, es importante mencionar que la Compañía registró un nivel de pasivos por derecho de uso por S/ 300.7 MM a setiembre 2021, saldo similar a lo exhibido al cierre del 2020. Para periodos anteriores, la Clasificadora considera, como comparable, el gasto por alquileres multiplicado por un factor de 7x.

De esta manera, al incluir los pasivos por arrendamiento, el indicador Deuda Financiera Total / EBITDA fue de -17.2x. Si incluimos el saldo de efectivo de la Compañía, el ratio de apalancamiento total neto fue de -14.9x al cierre de setiembre 2021.

Es importante mencionar que, como parte del compromiso de los accionistas, se viene realizando diversos aportes de capital, los cuales contribuirían, junto al saldo de caja que mantiene la Empresa (S/ 80.2 MM al cierre del tercer trimestre del 2021), a asumir los diversos compromisos de pago. Así, en los meses de junio y octubre 2021, se realizaron aportes por S/ 29.2 MM y S/ 39.9 MM, respectivamente (del último monto se destinó S/ 35.9 MM a la constitución de una prima de capital). Adicionalmente, en diciembre 2021 se daría una nueva inyección de capital por aproximadamente US\$9.0 MM.

Características de los instrumentos

Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex

En Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio del 2013, se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos

Cineplex hasta por un monto máximo en circulación de US\$150.0 MM o su equivalente en nuevos soles.

La vigencia 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.

Entre las obligaciones y restricciones establecidas para el Emisor bajo el Programa de Bono, se encuentran:

- Mantener libres de cualquier carga o gravamen todos y cada uno de los complejos de cines operados por el Emisor a la fecha del presente Contrato Marco (Complejos Comprometidos).
- El Emisor deberá abstenerse de realizar Actos de Disposición de los Derechos de Explotación Comprometidos y/o los Complejos Comprometidos.
- El Emisor no podrá participar en ningún proceso de transformación, reorganización societaria, liquidación, fusión o escisión, salvo algunas excepciones las cuales no deben afectar o involucrar los Complejos Comprometidos, y que no generen o puedan generar una reducción en la clasificación de riesgo de las Emisiones.
- La Compañía deberá mantener un Ratio de Endeudamiento (Deuda/EBITDA) inferior a 3.5x entre la fecha de Emisión hasta el 2015; y menor a 3.0x a partir del 2016; y,
- Se abstendrá de acordar o pagar dividendos en caso que: el ratio de Cobertura (EBITDA/Servicio de Deuda) sea inferior a 1.5x y/o el Ratio de Endeudamiento sea igual o superior a 3.0x.

Primera Emisión del Primer Programa

En abril 2014 se colocó la Primera Emisión del Primer Programa por un monto de S/ 119.9 MM y a una tasa de 7.75%. No existe opción de rescate, salvo en los casos en los que establece la norma.

Los Bonos están garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor. Asimismo, la emisión cuenta con una garantía específica correspondiente a una Carta Fianza del Interbank.

A su vez, es importante indicar que en julio 2020, se llevó a cabo la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex, en donde se adoptó, entre otros, modificaciones en plazo, cronograma de pagos, amortización, cumplimiento del resguardo financiero y garantía específica.

Posteriormente, en julio 2021, se llevó a cabo una nueva Asamblea Especial, en donde se acordó, entre otros, una dispensa adicional por 12 meses al cumplimiento del resguardo financiero Deuda / EBITDA.

Para un mayor detalle de las dispensas y modificaciones otorgadas, se recomienda revisar la Tercera Adenda al Contrato Marco.

Fianza Bancaria:

Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. otorga el rating de AA(pe) a la presente estructura, sobre la base de la mayor tasa de recovery que se espera obtengan los bonistas en caso de incumplimiento, frente a otra deuda senior no garantizada.

Esta mayor tasa de recovery es posible gracias a la garantía parcial que ofrece Interbank a los bonistas. Esta garantía corresponde a una carta fianza bancaria (CFB) incondicional, irrevocable y de realización automática sin beneficio de excusión y efectiva a simple requerimiento del RO. Será emitida hasta por la suma de S/ 24 MM, y manteniéndose en un monto equivalente al 30% del saldo de los bonos.

La carta fianza deberá mantenerse vigente durante todo el plazo de vigencia de esta Primera Emisión por lo que será renovada con treinta (30) días de anticipación a cada fecha de vencimiento anual y siempre por un importe no menor al 30% del outstanding de los Bonos.

Adicionalmente, la carta fianza será ejecutada al 100% de su monto en caso la Asamblea Especial u Asamblea General opte por dar vencidos los plazos de los bonos producto de los eventos de incumplimiento establecidos en los contratos, incluyendo entre otros:

- La no renovación de la carta fianza en las condiciones establecidas.
- El incumplimiento de los resguardos financieros establecidos en el contrato marco.

Cabe señalar que si bien la renovación anual de la carta fianza está sujeta a la aprobación del banco emisor, se ha establecido que en caso no se renueve en las condiciones establecidas en el contrato y no se tome un acuerdo respecto a su ejecución a más tardar el 10mo día antes de su fecha de vencimiento, el Representante de los obligacionistas deberá presentar la carta fianza para su ejecución por el 100% del monto ante el banco emisor.

La no renovación de la CFB en dicho periodo, implicará la ejecución de la misma por parte del Representante de Obligacionistas (Banco de Crédito). Asimismo, el garante ha renunciado a su derecho de subrogación.

El garante Interbank, es el cuarto banco del sistema, con un liderazgo marcado en el segmento *retail*. A setiembre 2021 mantuvo una participación del 12.2% y 13.7% del mercado en créditos y depósitos, respectivamente. La Entidad pertenece a Intercorp Financial Services Inc. (98.5% de las acciones), holding financiero controlado por la familia peruana Rodríguez Pastor (79.1% de participación).

Interbank mantiene una calificación de riesgo internacional de BBB con perspectiva negativa, otorgada por FitchRatings; y en escala local, tiene un rating de AAA(pe). El rating se sustenta en la buena performance que ha mantenido la Institución en los últimos años, la cual se refleja en los niveles de rentabilidad y su sólida posición en la banca de consumo. Asimismo, mantiene un ratio de capital global de 16.3%. Para mayor detalle del garante, ver informe completo en www.aai.com.pe.

Cineplex S.A.

(cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Periodo	4.14	3.62	3.60	3.32	3.38	3.24
	----- Con NIIF 16 -----				----- Sin NIIF 16 -----	
	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad						
EBITDA	-26,087	-892	-6,205	187,778	134,042	139,543
Mg. EBITDA	-250.7%	-1.0%	-6.8%	37.5%	31.0%	31.6%
(FFO) / Capitalización	-6.4%	1.3%	-7.7%	39.3%	40.2%	46.6%
(FFO) / Capitalización ajustada	-6.4%	0.7%	-7.7%	22.0%	23.2%	24.8%
FCF / Ingresos	-214.4%	-61.0%	-55.7%	0.9%	12.3%	-8.2%
ROE (promedio)	-68.4%	-46.0%	-33.9%	47.4%	49.5%	76.5%
Cobertura						
Cobertura de intereses del FFO	-1.4	0.1	-1.9	4.7	7.0	6.9
EBITDA / Gastos financieros	-1.89	-0.02	-0.4	4.8	8.1	8.4
EBITDA / Servicio de deuda	-0.3	0.0	-0.1	1.8	1.5	1.2
Cobertura de cargos fijos del FFO	-1.4	0.1	-1.9	3.8	2.7	2.7
FCF / Servicio de deuda	-0.1	-0.1	-0.6	0.4	0.8	-0.2
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda financiera total / (FFO + GF+ Alquileres)	-11.2	58.6	-9.1	1.7	1.5	1.5
Deuda Financiera / EBITDA	-8.5	-351.0	-37.8	1.7	1.8	1.7
Deuda Financiera Neta / EBITDA	-6.2	-297.5	-29.9	1.1	1.3	1.6
Deuda Financiera Total / EBITDA	-17.2	-688.1	-74.5	3.3	4.0	3.8
Deuda Financiera Total Neta / EBITDA	-14.9	-634.5	-66.6	2.7	1.4	1.3
Costo de financiamiento estimado	6.1%	13.1%	7.1%	14.3%	6.9%	7.0%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	29.5%	16.9%	21.1%	20.4%	30.1%	42.8%
Deuda financiera total / Capitalización	72.3%	74.3%	69.6%	64.9%	62.3%	71.7%
Balance						
Activos totales	770,660	765,292	815,299	872,171	462,989	402,133
Caja e inversiones corrientes	80,157	47,770	65,650	125,526	75,147	18,555
Deuda financiera Corto Plazo	87,512	53,012	66,196	65,837	73,231	102,703
Deuda financiera Largo Plazo	208,878	260,093	246,908	257,639	170,341	137,165
Deuda Financiera	296,390	313,105	313,104	323,476	243,572	239,868
Pasivo por Arrendamiento	300,654	300,654	303,664	303,664	287,483	295,113
Deuda Financiera Total	597,044	613,759	616,768	627,140	531,055	534,981
Pasivo por Arrendamiento Ajustado	0	316,845	0	391,633	287,483	295,113
Deuda Financiera Total Ajustada	296,390	629,950	313,104	715,109	531,055	534,981
Patrimonio Total	113,607	108,492	137,031	174,766	147,580	94,829
Capitalización	409,997	421,597	450,135	498,242	391,152	334,697
Capitalización ajustada	409,997	738,442	450,135	889,875	678,635	629,810
Flujo de caja						
Flujo generado por las operaciones (FFO)	(33,633)	(38,645)	(39,799)	144,089	99,555	97,348
Variación de capital de trabajo	18,966	3,432	7,444	(3,575)	(26)	(5,487)
Flujo de caja operativo (CFO)	(14,667)	(35,213)	(32,355)	140,514	99,529	91,861
Inversiones en Activos Fijos	(7,645)	(20,019)	(18,126)	(97,852)	(22,174)	(51,456)
Dividendos comunes	-	-	-	(38,097)	(24,137)	(76,786)
Flujo de caja libre (FCF)	(22,312)	(55,232)	(50,481)	4,565	53,218	(36,381)
Otras inversiones, neto	18,051	(39,332)	(50,668)	(8,054)	(330)	-
Variación neta de deuda	(16,715)	(10,371)	(10,372)	79,904	3,704	35,352
Variación de caja	48,676	(104,935)	(111,521)	76,415	56,592	(1,029)
Resultados						
Ingresos	10,407	90,579	90,701	500,822	432,309	441,460
Variación de Ventas	-88.5%	-81.9%	-80.8%	15.8%	-2.1%	13.0%
Utilidad operativa (EBIT)	(50,431)	(54,233)	(28,608)	136,340	105,960	115,670
Gastos Financieros	13,829	18,773	9,335	18,388	16,643	16,565
Gastos Financieros por Arrendamiento	n.d.	22,900	n.d.	20,784	n.d.	n.d.
Gastos Financieros Totales	13,829	41,673	13,867	39,172	16,643	16,565
Gasto Operativo por Arrendamiento	n.d.	2,313	n.d.	12,567	n.d.	n.d.
Resultado neto	(64,266)	(65,152)	(41,079)	76,338	59,947	67,583

EBITDA = Ut. Operativa (no incluye otros ingresos y egresos) + 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 Com.+ Cambio en Existencias - Cambio en Ctas.x Pagar Com.

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

Cargos fijos = Gastos Fin. + Dividendos Pref. + Arriendos

Deuda Financiera Total Ajustada = Deuda Financiera Total + Gastos Operativos por Arrendamiento *(7.0x)

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

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

Antecedentes

Emisor:	Cineplex S.A.
Domicilio legal:	Av. Larco 663, Miraflores
RUC:	20429683581
Teléfono:	(01) 619 4400

Relación de directores*

Rafael Dasso Montero	Presidente del Directorio
Felipe Cebrecos Revilla	Director
Julio Luque Badenes	Director
Misael Shimizu Mitsumasu	Director
Bernardo Rehder Castro	Director

Relación de ejecutivos*

Fernando Soriano Barrantes	Gerente General
Angélica Cotos Luque	Director de Finanzas y Planeamiento
Juan José Duffoo Sarmiento	Director Comercial Corporativo
Alvaro Sedano Andrade	Director de Programación y Distribución
Carla Cavegnaro	Directora de Desarrollo Humano

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Nexus Film Corp. (Panamá)	80.59%
Rafael Dasso Montero	6.51%
Bernardo Rehder Remy	4.70%
Otros	8.20%

() Nota: Información a setiembre 2021*

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 las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primera Emisión - Primer Programa de Bonos Corporativos Cineplex S.A.	AA(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Negativa</i>

Definiciones

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy 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.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

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 0.0% 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.