

# Corporación Azucarera del Perú S.A.

## Fundamentos

En sesión de Comité de Apoyo & Asociados, se acordó ratificar el *rating* de AA- (pe) y modificar la perspectiva de Estable a Negativa, a la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Corporación Azucarera del Perú S.A (Coazucar). Lo anterior se fundamenta en:

La disminución de la generación de EBITDA (S/ 337.5 MM en el 2025 vs. S/ 732.9 MM en el 2024), pese a registrar volúmenes de venta similares, debido a la fuerte caída en el precio internacional del azúcar, lo cual ocasionó que el indicador de endeudamiento, medido como Deuda Financiera (incluye los pasivos por derecho de uso) / EBITDA ascendiera a 6.2x (2.7x a diciembre 2024). Si bien, se estima que este indicador se ubique alrededor de 5.6x al cierre del 2026, influenciado en parte por la generación de eficiencias y una política de *capex* acotado, la incertidumbre en torno a la evolución del precio del azúcar, podría ralentizar la reducción del ratio a niveles por debajo de lo esperado por la Clasificadora (3.5x).

Asimismo, la clasificación considera:

**La sólida posición competitiva de Coazucar y sus subsidiarias**, al ser el principal productor de azúcar en el Perú (líder con un 53% de participación de mercado en el 2025), con cuatro ingenios en el territorio nacional (adicionalmente se cuenta con dos ingenios en Ecuador). Cabe indicar que la cuota de mercado y su capacidad de distribución le permiten mantener el precio del azúcar que maneja por encima de los precios internacionales.

**El buen desempeño de los campos en condiciones climatológicas normales**, explicado en parte por las condiciones climatológicas del Perú y el manejo técnico por parte de la Compañía. Asimismo, se resalta la capacidad de molienda y de transporte en cada uno de sus ingenios; y la integración vertical del negocio desde la siembra de la caña de azúcar hasta la distribución y comercialización final del producto, y la interconectividad de Coazucar con los otros negocios del Grupo.

**El respaldo del Grupo Gloria**, conglomerado de empresas de intereses en diversos sectores (alimentos, cemento, azúcar, transporte y papeles y empaques), el cual se posiciona como uno de los grupos más importantes del país y cuenta con una amplia presencia regional (Perú, Argentina, Bolivia, Colombia y Ecuador).

Por su parte, entre otros factores que limitan el *rating* se encuentra la exposición a la alta volatilidad en precios por lo que los márgenes son muy sensibles a cambios en los mismos. La volatilidad en el precio internacional del azúcar se explica tanto por las fluctuaciones en los rendimientos de la caña a nivel mundial, factores climatológicos, como por los desequilibrios entre oferta y demanda que impactan en los niveles de inventario a nivel mundial. Adicionalmente, se toma en cuenta a los riesgos inherentes a la industria agrícola (conflictos sociales, sequías, y los posibles cuestionamientos al sector).

De otro lado, es importante mencionar que la clasificación considera que las emisiones cuentan con el respaldo del patrimonio genérico del Emisor, de la fianza solidaria hasta por el 100% de las obligaciones suscritas por Agrolmos, Cartavio y Agroindustrias San Jacinto y de cualquier subsidiaria futura, así como con la fianza solidaria hasta por el 50% de las obligaciones suscritas por Casa Grande.

Ratings	Actual	Anterior
<b>Primer Programa de Bonos Corporativos</b>		
2da Emisión <sup>1</sup>	AA- (pe)	AA- (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2025

<sup>1</sup> Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/05/2026 y 28/11/2025.

## Perspectiva

Negativa

## Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de soles)	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Ventas Netas	2,571,853	2,495,868	2,057,796
EBITDA	718,351	732,865	337,527
Flujo de Caja Operativo (FCO)	492,235	492,984	237,748
Deuda Financiera Ajustada	1,807,628	1,979,893	2,081,517
Caja y Equivalentes	84,863	142,115	115,282
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.4x	2.5x	5.8x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.6x	4.6x	2.1x

Fuente: Coazucar y Subsidiarias

## Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras (marzo 2022)

## Analistas

Omar Maldonado  
[omar.maldonado@aai.com.pe](mailto:omar.maldonado@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588



### ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa se daría si el índice de endeudamiento de la Compañía se mantiene, de manera constante, por encima de la esperado por la Clasificadora (3.5x). Por su parte, la Clasificadora no esperaría que se registre una mejora en el *rating* en el mediano plazo dados los propios riesgos del sector agrícola.

## Perfil

Corporación Azucarera del Perú (Coazucar en adelante) es la *holding* del Grupo Gloria que abarca a todas las empresas agroindustriales (a excepción de Agroaurora y Agrofutura) dedicadas a la producción y comercialización de azúcares, mieles y alcohol; y que tiene presencia en Perú y Ecuador. Coazucar en su conjunto, opera de manera integrada desde el cultivo de la caña de azúcar hasta la distribución y comercialización del azúcar y sus derivados, lo cual constituye una ventaja en cuanto a las sinergias que se producen a lo largo de la cadena productiva.

A la fecha, Coazucar posee cinco ingenios: Casa Grande, Cartavio, San Jacinto y Agrolmos en el Perú, y una en Ecuador. Cabe mencionar que este último ingenio en mención se encuentra en un país cuya clasificación de riesgo internacional es B-, mientras que Perú cuenta con un *rating* internacional de BBB con perspectiva estable, otorgado por *Fitch Ratings*, por lo que se considera que dichos ingenios operan en una plaza con mayor inestabilidad.

Cabe mencionar que, a diciembre 2025, el área neta cultivada de la Compañía representaba el 72.4% del área cultivable. Asimismo, en Perú se concentra el grueso de las operaciones, y es ahí donde se ubica el 72.7% del área cultivada (67.1% y 70.4%, respectivamente, a fines del 2024).

Por su parte, la baja dependencia a terceros en el suministro de materia prima garantiza el abastecimiento y una mayor homogeneidad en la calidad de la misma, lo cual constituye una fortaleza para la Empresa.

## Posición Competitiva

El azúcar se puede clasificar por su grado de refinación en: i) azúcar rubia, contiene entre 96° y 98° de sacarosa; ii) azúcar blanca, presenta 99.5° de sacarosa; y, iii) azúcar refinada, con 99.8° y 99.9° de sacarosa. Adicionalmente, de la caña de azúcar se obtienen otros derivados como, el bagazo, utilizado en la fabricación de combustible y papel, y la melaza que es utilizada en la producción de ron y alcohol etílico (etanol).

El ciclo productivo de la caña es generalmente de 6 a 8 años. La edad de cosecha o corte varía entre 12 y 18 meses, y se asocia directamente con el nivel de sacarosa almacenado en la caña, el cual oscila entre 8% y 15%.

La temperatura, humedad y luminosidad son los principales factores para el desarrollo de la caña, por lo que es de mucha importancia el abastecimiento del agua en el campo. Por otro lado, la caña se caracteriza por mostrar una alta tolerancia a patógenos y plagas, por lo que se le puede considerar un cultivo noble.

Como se mencionó anteriormente, el Perú posee óptimas condiciones agroclimáticas que lo diferencia positivamente de las demás áreas de cultivo de caña de azúcar en la región. Asimismo, si bien en el Perú aproximadamente el 60% de la producción se concentra en el segundo semestre del año, la posibilidad de cosecha de la caña se da a lo largo de éste.

En el 2025, según el reporte estadístico del Minagri, la producción de caña de azúcar fue de 10,453 miles de TM, superior en 2.9% respecto a lo obtenido en el 2024 (10,154 miles de TM). De igual manera, la producción de azúcar se incrementó en 2.3% en el mismo periodo.

Por su parte, del área total cosechada, en promedio 70% se encuentra bajo la conducción de los ingenios azucareros, mientras que 30% es manejado por sembradores independientes, según datos obtenidos del Minagri. Ello determina que la producción peruana esté organizada, básicamente, en 12 empresas azucareras. De las empresas productivas, diez cuentan en su accionariado con el respaldo mayoritario de un grupo importante, y las restantes, dos (Pomalca y Tumán) aún continúan en manos de sus trabajadores y del Estado, aunque vienen siendo administradas por privados.

Durante el 2025, la empresa Casa Grande fue la mayor productora de azúcar (21.4%), seguida de Laredo (14.4%), Cartavio (14.1%), Paramonga (11.5%) y San Jacinto (9.2%). Entre estas empresas se produce alrededor del 70% del total nacional. La elaboración de azúcar blanca y refinada depende de la tecnología de cada ingenio y sólo Laredo, Cartavio, Andahuasi y Casa Grande las producen, lo cual pone a Coazucar en una situación más ventajosa para abastecer al mercado industrial.

## Mercado Mundial del Azúcar

En la campaña 2023/24, la producción mundial de azúcar registró una disminución de 1.9%, situándose en aproximadamente 175.7 millones de TM, debido principalmente a condiciones climáticas adversas en los principales países productores. Por el contrario, en la campaña 2024/25, la producción mostró una recuperación de 2.9%, alcanzando cerca de 180.8 millones de TM.

Mercado Mundial de Azúcar

(Millones de tm)	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e
Producción	180.3	180.7	179.1	175.7	180.8	189.3
Consumo doméstico	171.1	174.0	176.4	176.1	175.4	178.1
Sup./Def.	9.1	6.7	2.7	-0.4	5.3	11.1
Exportaciones	64.1	64.8	62.1	59.9	68.0	66.0
Importaciones	58.2	56.5	58.6	59.9	56.6	57.5
Existencias finales	50.3	47.7	46.2	45.1	38.3	44.5
Existencias/Consumo	29.4%	27.4%	26.2%	25.6%	21.8%	25.0%

e: estimado

\* Fuente: USDA, OIA



En la campaña 2025/26, se proyecta un crecimiento de 4.7% en la producción mundial de azúcar, impulsado principalmente por mejoras en los rendimientos y expansión de plantaciones en productores, como Brasil e India. Lo anterior compensaría la reducción esperada en la Unión Europea, uno de los principales exportadores del insumo, afectada por la disminución en la superficie cultivada de remolacha azucarera.

Se debe señalar que Sudamérica constituye un exportador neto de azúcar, principalmente Brasil y Colombia; mientras que Asia (Indonesia y China) y Norteamérica (EE.UU.) constituyen los principales importadores a nivel mundial.

Durante el 2025, el precio internacional del azúcar mostró una tendencia a la baja, explicada principalmente por el aumento de la oferta global, impulsada por una producción récord, superándose las expectativas de consumo y generando un excedente de existencias en el mercado.

Según el desempeño histórico de los precios de Coazucar, éstos muestran un *spread* respecto del precio internacional. Ello dado que el mercado azucarero peruano es aún deficitario. De esta manera, se puede decir que los precios locales son el resultado de la interacción entre demanda, oferta prevista por los ingenios locales y las importaciones.

### Desempeño Financiero

**La Compañía registró una disminución en sus ingresos y márgenes, explicada principalmente por la caída en el precio del azúcar.**

En términos de facturación de la Compañía, en el 2021 y 2022, las ventas mostraron un crecimiento anual de 19.3% y 11.1%, respectivamente, producto del aumento en el precio promedio del azúcar. En el 2023 los ingresos exhibieron un incremento anual de 11.8%, impulsado por un incremento en el volumen vendido de azúcar, así como por los mayores ingresos provenientes de otros cultivos (frutas). En lo referente al 2024, las ventas mostraron una disminución anual de 3.0%, debido al menor volumen de azúcar y alcohol vendido.

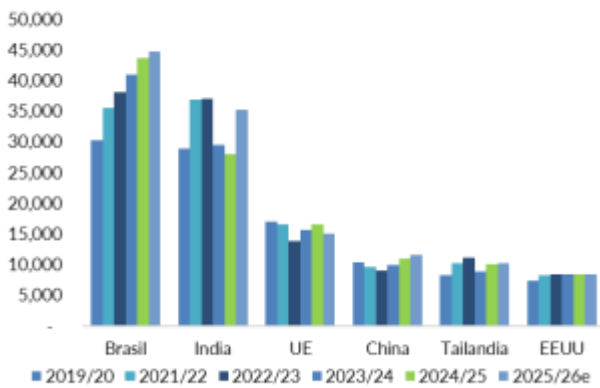
Por su parte, en el 2025 se registraron ingresos por S/ 2,057.8 millones, lo que significó una reducción de 17.6% respecto al 2024, explicado principalmente por la caída en el precio internacional del azúcar.

En relación al costo de ventas, este fue de S/ 1,784.5 MM, ligeramente inferior a lo obtenido en el 2024 (S/ 1,836.9 MM). Sin embargo, en términos relativos, representó el 86.7% de los ingresos (73.6% a fines del 2024).

Respecto a los gastos operativos, estos ascendieron a S/ 213.3 MM (S/ 206.0 MM en el 2024), producto, entre otros, de mayores gastos por concepto de fletes y servicios de limpieza y mantenimiento, representando, en términos relativos, el 10.4% de los ingresos (8.3% a diciembre 2024).

En consecuencia, la caída de los ingresos y la mayor injerencia de los costos y gastos operativos, resultaron en un EBITDA de S/ 337.5 MM, por debajo de los S/ 732.9 MM alcanzados en el 2024. En línea con ello, el margen EBITDA se redujo a 16.4% (29.4% al cierre de 2024).

Principales Productores de Azúcar (miles TM)



\* Fuente: USDA

El mercado mundial del azúcar es comúnmente regulado a través de subsidios, aranceles, cuotas de importación y otras medidas para-arancelarias, que hacen que los productores realicen ganancias en el mercado local y coloquen sus excedentes en el mercado internacional a precios por debajo de los internos e incluso de los costos de producción. Es por este motivo que normalmente la producción local se destina al mercado interno.

En relación a la cotización internacional del azúcar, al ser éste un *commodity*, su precio es muy variable y depende de: i) la oferta y la demanda; ii) el clima; iii) la inversión de fondos especulativos y la especulación en mercados de futuros; iv) el manejo de inventarios; y, v) los precios del petróleo, entre otros.

Cotización promedio del azúcar - Contratos N° 05 y 11



Contrato N° 11 NY - Azúcar crudo de caña a granel (96% de polarización)  
Contrato N° 05 FOB Londres - Azúcar blanco cristalizado (99.8% de polarización)  
\* Fuente: Coazucar



\*Fuente: Coazucar

En cuanto a los gastos financieros, estos ascendieron a S/ 157.4 MM, mostrando una ligera reducción de 1.0% en comparación con el 2024. No obstante, tomando en cuenta la reducción en la generación, se registró un índice de cobertura (EBITDA / gastos financieros) de 2.1x, inferior a lo obtenido a fines del 2024 (4.6x).

Al cierre del 2025 la Compañía registró una pérdida neta de S/ 38.2 MM (utilidad de S/ 211.7 MM al cierre del 2024) principalmente por la reducción del precio del azúcar. Asimismo, el ROE fue de -1.1% (7.6% a diciembre 2024).

Por su parte, en el 2025, considerando un efectivo proveniente de las actividades de operación (CFO) por S/ 237.7 MM (S/ 493.0 MM en el 2024), así como una inversión en activos fijos por S/ 305.3 MM y pago de dividendos por S/ 42.2 MM, la Empresa generó un Flujo de Caja Libre (FCF) negativo de S/ 67.6 MM. No obstante, se captó deuda financiera por S/ 1,937.4 MM, lo que contribuyó a amortizar deuda por S/ 1,773.0 MM y pagar intereses por S/ 147.2 MM. Lo anterior, entre otros, generó una disminución de caja por S/ 50.8 MM.

## Estructura de capital

**El nivel de apalancamiento se incrementó principalmente por la importante reducción en la generación.**

A diciembre 2025, la deuda financiera de la Compañía ascendió a S/ 2,075.2 MM, superior en 4.9% a lo mostrado a fines del 2024.

Respecto a la composición de la deuda financiera, ésta se concentraba en:

- i) La Segunda Emisión de los bonos corporativos locales emitido en agosto 2016 por S/ 145 MM, a una tasa de 9.0% y con vencimiento en agosto 2031. Estos bonos mantienen una garantía compuesta por la fianza solidaria, incondicional e irrevocable del 50% de las obligaciones garantizadas suscritas por Casa Grande y del 100% de las suscritas por Cartavio, Agroindustrial San Jacinto y Agrolmos. Cabe mencionar que en agosto

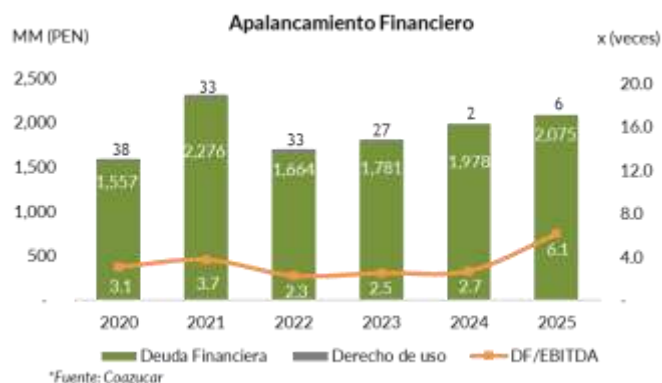
2024 venció la Primera Emisión, la cual se colocó por un saldo de S/ 150 MM.

- ii) Préstamos y pagarés por S/ 1,930.6 MM (S/ 1,833.7 MM a fines del 2024) que incluyen un préstamo sindicado con Rabobank, Scotiabank e Interbank por US\$60 MM y S/ 601 MM, cuyos fondos fueron utilizados para el prepago del remanente del bono corporativo internacional en febrero 2022; así como la deuda con la Corporación Financiera Nacional que se originó por la adquisición de La Troncal.

En lo referente a la estructura de la deuda financiera por moneda, el saldo de la deuda en dólares representó el 29% del total a diciembre 2025 (34% a diciembre 2024).

Además, se debe señalar que, a diciembre 2025, la Compañía registró un nivel de pasivos por derecho de uso por S/ 6.3 MM (S/ 1.7 MM a diciembre 2024).

De esta manera, el nivel de apalancamiento, medido como Deuda Financiera (incluye los pasivos por derecho de uso) / EBITDA se elevó a 6.2x (2.7x a fines del 2024). A su vez, si se consideran los niveles de caja, el apalancamiento neto ascendió a 5.8x (2.5x a diciembre 2024).



\*Fuente: Coazucar

## Características de los instrumentos

### Primer Programa de Bonos Corporativos

En el 2016 la Compañía inscribió el Primer Programa de Bonos Corporativos Corporación Azucarera del Perú S.A., el mismo que es hasta por US\$300 millones o su equivalente en soles, lo cual encaja con el objetivo de reducir la exposición de la Compañía al riesgo cambiario.

En agosto 2016 la Compañía emitió bonos por un total de S/ 295.0 millones, la Primera Emisión por S/ 150 millones con una tasa de 8.125% y vencimiento en agosto 2024; y, la Segunda Emisión por S/ 145.0 millones con una tasa de 9.0% y vencimiento en agosto 2031. El uso de los fondos

obtenidos de ambas emisiones se destinó para el pago del préstamo puente con BCP y Scotiabank.

Es importante mencionar que el Programa mantiene similares características a las establecidas en el Acto Constitutivo del Bono Internacional. En línea con ello, los *covenants* establecidos son:

- Deuda Financiera Total / EBITDA < 3.5x
- EBITDA / Gastos Financieros > 2.5x

Cabe mencionar que los resguardos mencionados son de incurrencia. Asimismo, se debe señalar que para el cálculo de la Deuda Financiera Total para estos *covenants* no consideran los pasivos por derecho de uso, y para el cálculo del EBITDA se considerarán los otros ingresos netos operativos.

Los bonos emitidos bajo el Programa cuentan con las garantías antes mencionadas que son: i) el patrimonio genérico de Coazucar; ii) fianza solidaria hasta por el 100% de las obligaciones garantizadas suscritas por Agrolmos S.A., Cartavio S.A., Agroindustrias San Jacinto S.A.A. y cualquier otra subsidiaria futura; y, iii) fianza solidaria hasta por el 50% de las obligaciones garantizadas suscritas por Casa Grande S.A.A. Las fianzas mencionadas son de carácter solidario incondicional, irrevocable, de realización automática y sin beneficio de excusión.

**Resumen Financiero - Coazucar y Subsidiarias**

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Periodo

	3.62	3.99	3.81	3.71	3.76	3.36
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
<b>RESULTADOS</b>						
Ventas Netas	1,735,516	2,070,293	2,299,951	2,571,853	2,495,868	2,057,796
Variación de Ventas	9.0%	19.3%	11.1%	11.8%	-3.0%	-17.6%
Utilidad Operativa	274,170	368,366	503,746	458,375	453,028	60,053
EBITDA (1)	518,252	616,822	753,186	718,351	732,865	337,527
Margen EBITDA (%)	29.9%	29.8%	32.7%	27.9%	29.4%	16.4%
Gastos Financieros	133,030	146,794	160,620	156,034	158,925	157,370
Gastos Financieros por Arrendamientos	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros Totales	133,030	146,794	160,620	156,034	158,925	157,370
Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controladores)	(72,405)	(2,142)	216,533	194,581	155,837	(23,066)
<b>BALANCE</b>						
Activos Totales	5,368,714	6,216,984	5,560,730	5,755,283	6,113,743	6,165,053
Caja y Equivalentes	186,559	931,972	189,642	84,863	142,115	115,282
Cuentas por Cobrar Comerciales	103,633	133,212	145,535	230,127	241,204	178,421
Inventarios	489,537	471,387	518,341	549,342	626,911	649,518
Cuentas por Pagar Comerciales	250,684	305,288	327,685	352,622	324,009	357,740
Deuda Financiera Corto Plazo	232,193	1,645,516	414,481	705,941	1,007,547	1,102,785
Deuda Financiera Largo Plazo	1,324,630	630,738	1,249,888	1,074,624	970,672	972,452
Deuda Financiera	1,556,823	2,276,254	1,664,369	1,780,565	1,978,219	2,075,237
Pasivos por Arrendamiento Corto Plazo	6,178	4,671	8,471	6,104	1,043	2,018
Pasivos por Arrendamiento Largo Plazo	31,481	28,515	24,397	20,959	631	4,262
Pasivos por Arrendamiento	37,659	33,186	32,868	27,063	1,674	6,280
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,594,482	2,309,440	1,697,237	1,807,628	1,979,893	2,081,517
Patrimonio Total (sin Interés Minoritario)	1,391,590	1,443,010	1,760,712	1,941,949	2,162,974	2,060,292
Interés Minoritario	1,006,281	1,056,694	740,414	747,066	674,860	608,886
Capitalización (3)	3,954,694	4,775,958	4,165,495	4,469,580	4,816,053	4,744,415
Capitalización Ajustada (4)	3,992,353	4,809,144	4,198,363	4,496,643	4,817,727	4,750,695
<b>FLUJO DE CAJA</b>						
<b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>	<b>400,464</b>	<b>502,603</b>	<b>489,195</b>	<b>492,235</b>	<b>492,984</b>	<b>237,748</b>
Inversiones en Activos Fijos	(144,297)	(180,890)	(270,515)	(319,200)	(355,858)	(305,325)
<b>Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)</b>	<b>256,167</b>	<b>321,713</b>	<b>218,680</b>	<b>173,035</b>	<b>137,126</b>	<b>(67,577)</b>
Dividendos	(10,430)	(41,569)	(246,461)	(67,099)	(67,757)	(42,196)
Variación Neta de Deuda	(141,798)	615,011	(570,361)	134,721	186,948	164,369
Intereses Pagados	(107,979)	(105,617)	(152,679)	(142,580)	(154,897)	(147,189)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Otros Neto	63,476	(80,272)	(11,883)	(166,985)	(59,807)	41,806
Efectos Cambiarios	2,375	7,910	(7,226)	(1,668)	(978)	(1,136)
Variación Total de Caja	61,811	717,176	(769,930)	(70,576)	40,635	(51,923)
<b>RATIOS FINANCIEROS</b>						
<b>COBERTURA</b>						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.9x	4.2x	4.7x	4.6x	4.6x	2.1x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.4x	0.3x	1.3x	0.8x	0.6x	0.3x
FCO / Inversión en Activos Fijos	2.8x	2.8x	1.8x	1.5x	1.4x	0.8x
(FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda	1.0x	0.3x	0.6x	0.4x	0.3x	0.1x
<b>SOLVENCIA</b>						
Deuda Financiera / Capitalización	39.4%	47.7%	40.0%	39.8%	41.1%	43.7%
Deuda Financiera / EBITDA	3.0x	3.7x	2.2x	2.5x	2.7x	6.1x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.6x	2.2x	2.0x	2.4x	2.5x	5.8x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	39.9%	48.0%	40.4%	40.2%	41.1%	43.8%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.1x	3.7x	2.3x	2.5x	2.7x	6.2x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.7x	2.2x	2.0x	2.4x	2.5x	5.8x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.1x	2.6x	1.7x	1.6x	1.5x	1.7x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	14.9%	72.3%	24.9%	39.6%	50.9%	53.1%
Costo de Financiamiento Estimado	8.5%	7.7%	8.2%	9.1%	8.5%	7.8%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.5x	0.9x	1.3x	1.2x	1.0x	1.0x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	0.8x	0.6x	0.5x	0.1x	0.1x	0.1x
Variación de Capital de Trabajo	115,584	(642,668)	575,815	(141,697)	(208,292)	10,824
Días Promedio de Cobro (días)	22	23	23	33	35	32
Días Promedio de Pago (días)	69	72	74	69	64	73
Días Promedio de Inventario (días)	135	112	117	107	125	133
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto (%)	23.5%	25.6%	29.5%	27.4%	26.4%	13.3%
Margen Neto (%)	-4.2%	-0.1%	9.4%	7.6%	6.2%	-1.1%
ROAE (%)	-5.2%	-0.2%	13.5%	10.5%	7.6%	-1.1%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación &amp; Amortización + Ingresos Financieros

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



## 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>Clasificación*</u>
2da Emisión dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos de Corporación Azucarera del Perú 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.