

Leche Gloria S.A. (Gloria S.A.)

Fundamentos

En sesión de comité, Apoyo y Asociados decidió ratificar las clasificaciones de riesgo otorgadas a Leche Gloria S.A. (en adelante, Gloria o la Compañía). Asimismo, se acordó ratificar la perspectiva Estable. Lo anterior se fundamenta en:

Evolución del apalancamiento: Al cierre del 2025, Leche Gloria mantenía una deuda financiera de S/ 1,471.5 MM, superior en 16.1% respecto a diciembre 2024. En este contexto, considerando la generación obtenida, el ratio de endeudamiento (Deuda Financiera Ajustada / EBITDA) se situó en 3.0x, por encima de lo registrado a fines del 2024 (2.8x), manteniéndose aun dentro del rango esperado por la Clasificadora. Cabe precisar que parte de este incremento en el nivel de deuda obedece a la adquisición de NABs S.A.C., empresa dedicada a la elaboración, embotellado y comercialización del agua mineral San Mateo. Además, de incluirse la fianza solidaria otorgada al remanente de la deuda asumida por Gloria Chile para la adquisición de Soprole, el indicador ascendería a 3.1x.

No obstante, se debe señalar que, en febrero 2026, la Holding (Gloria Foods) anuncio el acuerdo de adquisición del 80% del accionariado de Molfinos Hermanos S.A. (Saputo Argentina), empresa dedicada a la elaboración de productos lácteos, por aproximadamente US\$500 MM. Esta transacción será financiada con un préstamo, el cual contará con la fianza solidaria de Leche Gloria.

Liderazgo sostenido en el mercado de lácteos a nivel nacional e integración de procesos: Gloria destaca por su significativo tamaño y escala en la industria de lácteos en Perú (líder en el mercado de leches industrializadas), el fuerte reconocimiento de marca y posicionamiento, y su extensiva red de distribución que le proveen una importante ventaja competitiva y que constituye una barrera a la entrada de nuevos competidores. En adición, la integración vertical de procesos en la cadena productiva, desde el acopio de leche fresca en diferentes puntos del país hasta la venta de productos finales, le permite contar con importantes sinergias y fortalecer su posición de liderazgo.

Estabilidad en la generación de flujos: Se reconoce la estabilidad en las operaciones de la Empresa con una volatilidad relativamente baja en los ingresos, así como una óptima generación de EBITDA y flujos operativos (S/ 496.1 MM y S/ 418.6 MM, respectivamente, en el 2025). De esta manera, Gloria es una empresa generadora de caja para el Grupo, lo cual se corrobora con el historial de los dividendos pagados.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La clasificación podría verse afectada negativamente por un incremento en el apalancamiento financiero (considerando la deuda contingente) por encima de 3.5x de manera sostenida, y/o una caída significativa y sostenida en los márgenes, que tengan un impacto negativo sobre el perfil crediticio de la Empresa.

Ratings	Actual	Anterior
Primer Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)
Tercer Programa de Bonos Corp. y Papeles Comerciales		
Papeles Comerciales	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2025.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/05/2026 y 28/11/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(Cifras en millones de soles)			
Ventas Netas	4,098	4,253	4,660
EBITDA	364	456	496
Flujo de Caja Operativo (FCO)	405	518	419
Deuda Financiera Ajustada	1,136	1,282	1,513
Caja y Equivalentes	119	156	148
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.8x	2.5x	2.8x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.7x	5.1x	5.7x

Fuente: Leche Gloria S.A.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras (marzo 2022)

Analistas

Sandra Guedes
sandra.guedes@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

Gloria es una empresa que se dedica a la producción, venta y distribución a nivel nacional de productos lácteos y derivados, principalmente. También participa en el mercado de consumo masivo a través de productos como conservas de pescado, refrescos, jugos, mermeladas, panetones, entre otros. Históricamente, Gloria ha sido la empresa líder en el mercado peruano de productos lácteos.

La Empresa forma parte del Grupo Gloria, el cual es un importante conglomerado industrial de capital peruano con presencia en Perú, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Argentina. El Grupo cuenta con cuatro divisiones de negocio: i) Alimenticio; ii) Cementero; iii) Agroindustrial; y, iv) Cajas y Empaques.

Al cierre del 2025, Gloria mantenía las siguientes inversiones en sus subsidiarias y asociadas:

Inversiones en Subsidiarias y Asociadas

Subsidiarias	Dic-25		Dic-24	
	Valor en Libros (\$/ MM)	Part. (%)	Valor en Libros (\$/ MM)	Part. (%)
Gloria Bolivia S.A.	29.6	99.89%	29.6	99.89%
Agroindustrial del Perú	38.6	99.97%	38.6	99.97%
Leche Gloria Ecuador S.A.	13.6	19.09%	13.1	19.09%
Agropecuaria Chachani	28.9	99.97%	28.9	99.97%
Manantial SM S.A.C.	301.4	100.00%		
Sub - Total	412.2		110.2	
Otras empresas	2.2		2.2	
Total	414.4		112.4	

* Fuente: Leche Gloria SA

Cabe mencionar que la Compañía es subsidiaria directa de Gloria Foods S.A. (Holding Alimentario) y se estima que aproximadamente el 50% del EBITDA de esta Holding se genera en Perú.

Adquisiciones del Grupo

El 30 de marzo del 2023, Inversiones Gloria Chile, subsidiaria de Gloria Foods S.A. (Holding de Alimentos del Grupo) adquirió la totalidad de las acciones de Soprole Inversiones S.A., empresa dedicada a elaboración y distribución de una amplia gama de productos lácteos, entre otros, por un monto de US\$680 MM. Dicho financiamiento contó con la fianza solidaria de Gloria Foods S.A. y Leche Gloria S.A. A la fecha, la fianza solidaria otorgada por Leche Gloria asciende a un monto aproximado de US\$60.0 MM.

Además, en marzo 2024, el Grupo anunció la compra de Ecuajugos (negocios lácteos y de jugos de Nestlé Ecuador),

y tomó control de la empresa en enero del 2025 a través de Gloria Foods.

En noviembre 2025, Gloria adquirió NABs S.A.C, empresa encargada de elaborar, embotellar y comercializar el agua mineral San Mateo por US\$89.2 millones.

En febrero 2026, Gloria Foods S.A. (Holding de Alimentos del Grupo) anunció un acuerdo de compra del 80% de acciones de Molfinos Hermanos S.A. (Saputo Argentina), empresa dedicada a la elaboración de productos lácteos, por aproximadamente US\$500 MM. La transacción incluye marcas como La Paulina y Ricrem, además de dos plantas industriales y una sucursal en Brasil.

Esta adquisición permite, entre otros, generar sinergias a través de la integración comercial y el intercambio de *know-how* y mejores prácticas; y, consolidar la diversificación regional de la Empresa. Si bien, las operaciones se desarrollan en un país con mayor riesgo país, se debe señalar que esto se mitiga, en cierta medida, tomando en cuenta que las exportaciones representan el 50% de los ingresos.

Operaciones

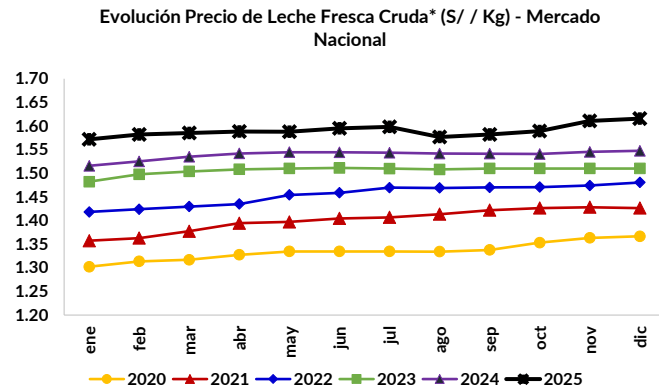
Gloria presenta tres líneas de negocio: i) lácteos (leche evaporada, fresca *Ultra High Temperature-UHT* y en polvo); ii) derivados lácteos (yogures, quesos, mantequilla, crema de leche, manjar, leche condensada, etc.); y, iii) otros productos (jugos, refrescos, mermelada, panetón, agua y conservas de pescado). Es importante señalar que es la primera línea la que concentra el grueso de los ingresos.

La presencia de la Compañía a lo largo de todo el proceso de elaboración de sus productos, desde el acopio de leche fresca (su principal insumo) hasta la venta del producto final, le ha permitido generar sinergias y economías de escala, fortaleciendo su posición de liderazgo en el mercado.

Además, se cuenta con cinco plantas industriales: dos en Arequipa, y las tres restantes en Lima, Trujillo y Cajamarca. Asimismo, a través de sus 23 centros de acopio y enfriamiento, recibe la leche fresca de cerca de 16 mil proveedores (se estima que a nivel nacional existen alrededor de 20,000 productores de leche fresca). De esta manera, dada la amplia escala de acopio y la diversificación geográfica a nivel nacional, Gloria cuenta con una base de proveedores que le permite mitigar el riesgo de desabastecimiento de materia prima. Cabe mencionar que, en el 2025, el total de leche acopiada mostró un incremento anual de 11.7% (aumento anual de 12.1% en el 2024).

Si bien la Empresa tiene una base ampliamente diversificada de proveedores, el precio promedio de la leche fresca cruda ha venido incrementándose en los últimos años en base a

negociaciones con los ganaderos, lo que se refleja en un mayor costo. Así, el precio de la leche fresca cruda al cierre del 2025, experimentó un aumento de 4.4% respecto a fines del 2024, como resultado de la inflación del periodo.



* Precios nominales
Fuente: Minagri

A su vez, el abastecimiento de la leche en polvo se da a través de terceros en el mercado internacional. Cabe mencionar que la importación de leche en polvo se realiza, entre otros, para cubrir el déficit en el abastecimiento de leche fresca en el mercado local.

De otro lado, Gloria realizó inversiones para optimizar su capacidad productiva. Así, en el 2024 y 2025, se ejecutaron inversiones por S/ 88.3 MM y S/ 193.4 MM, respectivamente. Estas inversiones fueron destinadas a la ampliación de la línea de producción de envasado y a la ampliación de la línea de elaboración de leche evaporada y de derivados lácteos, así como la renovación de otros equipos y maquinaria.

Respecto a la composición de los ingresos, la leche evaporada se mantiene como el principal producto de Gloria.

Unidad de Lácteos

En el 2025, según el Minagri, la producción nacional de leche evaporada registró un incremento anual de 1.0% (caída anual de 0.6% en el 2024).

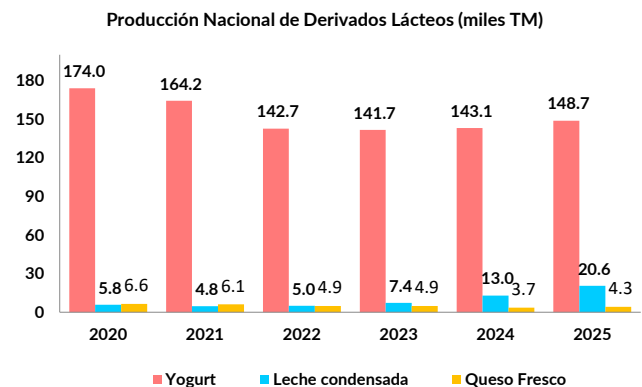


* Fuente: Minagri

La línea de Lácteos, principal categoría del portafolio, registró un crecimiento en ventas de 9.5% respecto al 2024, impulsado por los mayores ingresos de leche evaporada y leche fresca UHT.

Unidad de Derivados Lácteos

En lo referente a la producción nacional de derivados lácteos, en el 2025 se registró un incremento anual de 11.6%, debido principalmente al crecimiento de yogurt y de leche condensada.



* Fuente: Minagri

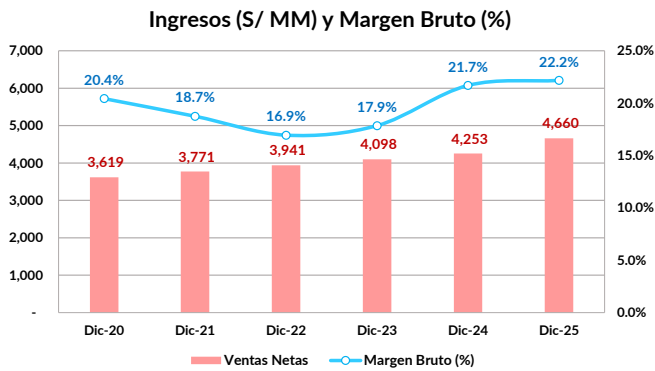
Adicionalmente, Gloria exporta a alrededor de 40 países en el Caribe, América Latina, el Medio Oriente y el oeste de África. El total de exportaciones representa aproximadamente el 10% de los ingresos. Dentro de los productos que se exportan destaca la leche evaporada.

Desempeño Financiero

La Compañía registró un incremento en el saldo EBITDA impulsado principalmente por el crecimiento de las ventas.

En el 2025, Gloria registró ventas por S/ 4,660.1 MM, superiores en 9.6% respecto a lo registrado en el 2024

(S/ 4,252.8 MM). Lo anterior se explicó por mayores ingresos provenientes de las categorías de leche evaporada, leche UHT, yogurt y leche condensada. Cabe mencionar que, en el 2024 y 2023, la Empresa registró incrementos anuales de 3.8% y 4.0%, respectivamente.

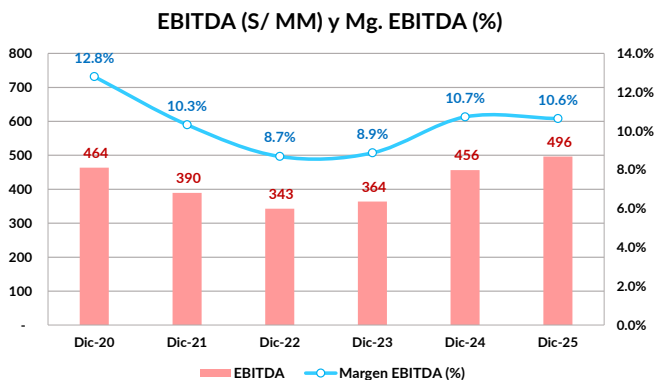


Fuente: Leche Gloria S.A.. Elaboración Propia.

En términos del margen bruto, este mejoró de 21.7% en el 2024 a 22.2% en el 2025, explicado por la mayor escala de operaciones y por las eficiencias obtenidas producto de las inversiones realizadas, las cuales tuvieron un impacto favorable en la estructura de costos.

En cuanto a los gastos de venta y administración, estos mostraron un aumento anual de 14.3%, producto de mayores gastos en publicidad, comisiones de ventas y costos de personal. En términos relativos, los gastos en mención representaron el 14.1% de las ventas totales (13.5% en el 2024).

De esta manera, el crecimiento en los ingresos permitió alcanzar un EBITDA de S/ 496.1 MM, superior al registrado en el 2024 (S/ 456.5 MM); mientras que el margen EBITDA fue de 10.6% (10.7% al cierre del 2024).



Fuente: Leche Gloria S.A.. Elaboración Propia.

Por su parte, durante el 2025, la Compañía registró ingresos por concepto de alquileres por S/ 11.6 MM (S/ 17.0 MM en el 2024). Además, se registraron ingresos por ventas de inmuebles por S/ 16.6 MM (S/ 9.2 MM en el 2024).

De otro lado, los gastos financieros totales disminuyeron a S/ 87.0 MM en el 2025, inferiores a lo mostrado en el 2024 (S/ 89.8 MM), producto de la renovación de líneas bancarias a menores tasas. Así, considerando la mejora en la generación, la Compañía registró un ratio de cobertura, medido como EBITDA / gastos financieros totales, de 5.7x (5.1x al cierre del 2024).

En lo referente al resultado neto de la Compañía, este ascendió a S/ 292.7 MM (S/ 246.2 MM en el 2024) y el ROE se ubicó en 17.6% (15.4% a fines del 2024).

Por su parte, en el 2025 se logró un Flujo de Caja Operativo (FCO) de S/ 418.6 MM (S/ 518.0 MM en el 2024). Asimismo, se realizaron inversiones en activo por S/ 193.4 MM, lo que resultó en un saldo de Flujo de Caja libre (FCF) por S/ 225.3 MM. Además, se recibieron nuevas obligaciones financieras por S/ 3,495.0 MM e ingresos por cobro de préstamos a empresas relacionadas por S/ 408.2 MM, cuyos flujos fueron destinados a realizar pagos de obligaciones financieras por S/ 3,291.0 MM, pago de préstamos a entidades relacionadas por S/ 568.1 MM, una compra de subsidiaria (Manantial S.M.) por S/ 301.4 MM, pago de intereses por S/ 81.9 MM, y dividendos por S/ 44.5 MM. Tomando en cuenta lo anterior, la Compañía registró una reducción de efectivo de S/ 8.3 MM.

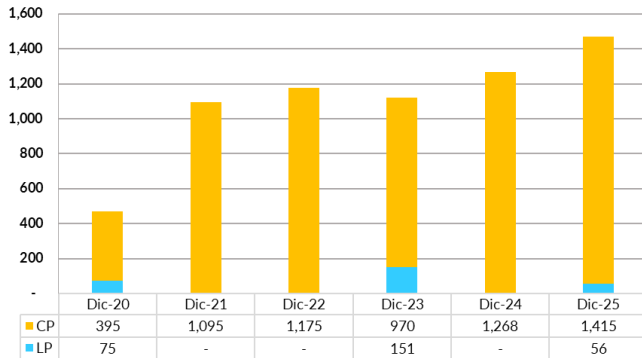
Para la Clasificadora, Gloria es una empresa consolidada y una sólida generadora de caja para el Grupo, además, la Empresa cuenta con la capacidad de mitigar el impacto de factores exógenos sobre su perfil crediticio.

Estructura de Capital

Se registró un ligero incremento en el ratio de apalancamiento, aunque manteniéndose dentro del rango esperado por la Clasificadora.

Al cierre del 2025, Gloria mantenía un saldo de deuda financiera de S/ 1,471.5 MM, superior en 16.1% respecto a lo registrado a diciembre 2024. El mayor saldo de deuda fue destinado, principalmente, a capital de trabajo, inversiones de capital y la adquisición de la empresa Manantial S.A. Cabe indicar que el 96% de las obligaciones se encontraban en el largo plazo.

Evolución Deuda Financiera (S/ MM)



Fuente: Leche Gloria S.A.. Elaboración Propia.

Asimismo, la deuda financiera estaba compuesta básicamente por: i) pagarés bancarios (S/ 1,321.5 MM) de mediano y corto plazo; y, ii) bonos corporativos (S/ 150.0 MM).

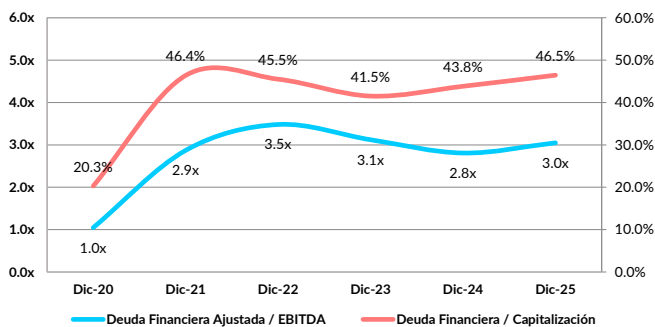
A su vez, se debe señalar que, a diciembre 2025, la Compañía registró un nivel de pasivos por derecho de uso por S/ 41.4 MM (S/ 14.6 MM al cierre del 2024).

Considerando lo anterior, así como la generación obtenida, el indicador de endeudamiento, medido como Deuda Financiera Total (incluye los pasivos por derecho de uso) / EBITDA, fue de 3.0x, ligeramente superior a lo registrado a diciembre 2024 (2.8x).

Además, como se mencionó, Leche Gloria actúa como fiador de una parte del préstamo obtenido para la adquisición de Soprole, por lo que, si se considera este monto, el apalancamiento se ubicaría en 3.1x a diciembre 2025.

En cuanto a la estructura de capital, la cual se mide a través del ratio Deuda Financiera / Capitalización, registró un índice de 46.5% (43.8% al cierre del 2024).

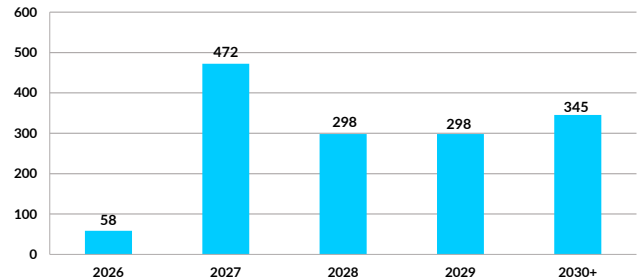
Deuda Financiera Total / EBITDA y Deuda Financiera / Capitalización



Respecto al cronograma de amortización de la deuda financiera, los pagos se encuentran ligeramente

concentrados en el 2027; sin embargo, tomando en cuenta la generación y el acceso a distintas fuentes de financiamiento, la Clasificadora considera que no se pone en riesgo el cumplimiento de dichos pagos.

Cronograma de Amortización - Deuda Financiera (S/MM)*



Fuente: Leche Gloria S.A.. Elaboración: A&A.

De otro lado, en lo que respecta al reparto de dividendos, en el 2025 se pagaron S/ 44.5 MM (S/ 52.5 MM en el 2024). La política de dividendos de la Compañía define que las utilidades registradas en la cuenta de resultados acumulados, que sean de libre disposición, se podrán distribuir hasta en su totalidad.

Dividendos Pagados (S/ MM)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividendos Pagados	76.6	136.5	17.7	201.9	52.5	44.5

* Fuente: Leche Gloria S.A.

Características de los instrumentos

Primer Programa de Bonos Corporativos de Leche Gloria S.A.

En Junta General de Accionistas de abril 2014 se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A. hasta por US\$250 millones o su equivalente en moneda nacional. Este programa contempla la posibilidad de emitir bonos corporativos mediante oferta pública en diferentes emisiones y series, cuyos términos, condiciones y características particulares se establecen en los respectivos contratos y actos complementarios.

Los bonos estarán garantizados mediante garantía genérica sobre el patrimonio. Los bonos a emitirse bajo el presente programa no podrán subordinarse a ningún otro endeudamiento de la Compañía. Sin embargo, sí existirá un orden de prelación de las obligaciones, determinado por la antigüedad de cada emisión.

El destino de los recursos captados por los bonos que se realicen dentro del presente programa será para el financiamiento de las necesidades de corto y largo plazo del Emisor, u otros fines, los cuales serán precisados, de ser el caso, en los documentos complementarios de la emisión.

Cabe señalar que el 5 de febrero del 2015, la Compañía realizó la Cuarta Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 150.0 MM, a una tasa de 7.1250%, y un plazo de 20 años. La demanda del valor fue de 1.37x.

Tercer Programa de Bonos Corporativos y Papeles Comerciales de Leche Gloria S.A.

La Empresa, en Junta General de Accionistas, aprobó el Tercer Programa de Bonos Corporativos y Papeles Comerciales de Leche Gloria S.A. dirigido a Inversionistas Institucionales hasta por un monto máximo en circulación de US\$350 millones o su equivalente en moneda nacional. 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. De igual forma, cabe mencionar que el Programa contempla la posibilidad de efectuar ofertas públicas y ofertas privadas.

Los valores a ser emitidos bajo el Programa no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

Por su parte, el Emisor no podrá establecer ni acordar un orden de prelación en sus futuras emisiones de obligaciones fuera del Programa que afecte o modifique la prelación de las Emisiones de los Valores que se realicen en el marco del Programa. Asimismo, no se podrá estipular o permitir que los valores se encuentren subordinados a un crédito y/o endeudamiento que asuma luego de suscribir el presente Contrato Marco.

El destino de los recursos captados por las emisiones de los valores que se realicen en el marco del Programa será el del financiamiento de las operaciones del Emisor (incluyendo la posibilidad de refinanciar pasivos) y otros usos generales corporativos, los cuales serán establecidos en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.

**Resumen Financiero - Leche Gloria S.A.**

(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
RESULTADOS						
Ventas Netas	3,618,774	3,771,447	3,940,811	4,097,504	4,252,767	4,660,047
Variación de Ventas	5.6%	4.2%	4.5%	4.0%	3.8%	9.6%
Utilidad Operativa	345,868	270,917	227,764	252,223	347,871	376,478
EBITDA (1)	463,538	389,591	342,624	363,812	456,480	496,146
Margen EBITDA (%)	12.8%	10.3%	8.7%	8.9%	10.7%	10.6%
Gastos Financieros Totales	31,282	22,588	72,829	99,242	89,834	87,015
Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controlares)	243,740	226,298	147,133	170,662	246,198	292,710
BALANCE						
Activos Totales	3,153,744	3,563,625	3,896,451	3,739,503	4,075,840	4,542,041
Caja y Equivalentes	93,944	495,705	406,166	119,009	156,490	148,229
Cuentas por Cobrar Comerciales	496,791	325,788	362,542	271,637	277,086	357,499
Inventarios	565,307	770,695	1,083,244	975,935	893,880	940,071
Cuentas por Pagar Comerciales	289,932	337,593	388,785	401,339	465,063	588,190
Deuda Financiera	470,000	1,095,000	1,175,000	1,120,000	1,267,500	1,471,482
Pasivos por Arrendamiento	14,965	23,869	18,274	16,024	14,644	41,414
Deuda Financiera Ajustada (2)	484,965	1,118,869	1,193,274	1,136,024	1,282,144	1,512,896
Patrimonio Total (sin Interés Minoritario)	1,845,904	1,264,202	1,406,508	1,577,170	1,623,368	1,695,510
Capitalización Ajustada (4)	2,330,869	2,383,071	2,599,782	2,713,194	2,905,512	3,208,406
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	676,296	154,133	92,310	405,411	517,975	418,649
Inversiones en Activos Fijos	(18,273)	(37,588)	(79,491)	(44,113)	(88,254)	(193,382)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	658,023	116,545	12,819	361,298	429,721	225,267
Dividendos	(13,949)	(136,520)	(17,700)	(201,900)	(52,471)	(44,514)
Variación Neta de Deuda	(450,763)	619,370	73,148	(55,000)	147,500	203,982
Intereses Pagados	(32,470)	(18,479)	(57,589)	(92,853)	(93,619)	(75,560)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Otros Neto	(116,123)	(179,155)	(100,217)	(298,702)	(393,650)	(317,436)
Variación Total de Caja	44,718	401,761	(89,539)	(287,157)	37,481	(8,261)
RATIOS FINANCIEROS						
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	14.8x	17.2x	4.7x	3.7x	5.1x	5.7x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	4.2x	13.6x	4.4x	3.5x	4.8x	3.3x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera / EBITDA	1.0x	2.8x	3.4x	3.1x	2.8x	3.0x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0.8x	1.5x	2.2x	2.8x	2.4x	2.7x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	20.8%	47.0%	45.9%	41.9%	44.1%	47.2%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	1.0x	2.9x	3.5x	3.1x	2.8x	3.0x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	0.8x	1.6x	2.3x	2.8x	2.5x	2.8x
Total Pasivo / Total Patrimonio	0.7x	1.8x	1.8x	1.4x	1.5x	1.7x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	16.0%	0.0%	0.0%	13.4%	0.0%	3.8%
Costo de Financiamiento Estimado	4.5%	2.9%	6.4%	8.6%	7.5%	6.4%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.4x	1.6x	1.6x	1.5x	1.6x	1.4x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	1.3x			0.8x		2.6x
RENTABILIDAD						
Margen Neto (%)	6.7%	6.0%	3.7%	4.2%	5.8%	6.3%
ROAE (%)	14.4%	14.6%	11.0%	11.4%	15.4%	17.6%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación & 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>
Primer Programa de Bonos Corporativos de Leche Gloria S.A.	AAA (pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos y Papeles Comerciales de Leche Gloria S.A.	
- Papeles Comerciales	CP-1+ (pe)
- Bonos Corporativos	AAA (pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

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.

(+) 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. Dicha nota se aplicará únicamente a las clasificaciones de obligaciones de largo plazo y a las clasificaciones de la Instituciones Financieras y de Seguros. Por lo tanto, no se asignará perspectiva para las obligaciones de corto plazo, acciones y cuotas de fondos mutuos y de inversión.



(*) 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.