



Equilibrium  
Clasificadora de Riesgo S.A.

# CORPORACIÓN AZUCARERA DEL PERÚ – COAZÚCAR

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 15 de noviembre de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada  
Analista Senior  
[mtejada@equilibrium.com.pe](mailto:mtejada@equilibrium.com.pe)

Hernán Regis  
Analista Senior  
[hregis@equilibrium.com.pe](mailto:hregis@equilibrium.com.pe)

\*Para definición de categoría y clasificación anterior remitirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados Consolidados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Corporación Azucarera del Perú y Subsidiarias, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2016 y 2017. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

**Fundamento:** Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría AA-.pe a la Primera y Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Corporación Azucarera del Perú (en adelante Coazúcar o la Compañía) hasta por un importe máximo en circulación de S/300.0 millones.

La categoría de riesgo asignada se sustenta en el respaldo patrimonial que otorgan a Coazúcar y Subsidiarias sus principales accionistas, quienes han realizado aportes de capital por S/167.2 millones entre setiembre de 2016 y 2017, así como el soporte que brinda el Grupo Gloria a la operación y las sinergias que de ella derivan. La clasificación asignada recoge además el liderazgo de la Compañía en el mercado peruano, siendo en conjunto la participación de las subsidiarias locales (Casa Grande, Cartavio, San Jacinto, Coazúcar y Agrolmos) superior al 50%.

Cabe mencionar que la evaluación realizada recoge el giro de negocio de la Compañía y la exposición que la misma tiene a cambios climatológicos tales como sequías, lluvias, cambios de temperatura y/o plagas, los cuales pueden afectar los volúmenes de producción y los niveles de rendimiento de los ingenios, dependiendo de la intensidad del fenómeno natural. En ese sentido, la Compañía ha sido impactada desde mediados de 2015 y a lo largo del 2016 por sequías en el norte del país, lo que afectó el rendimiento de la caña impidiendo que el porcentaje de azúcar se incrementara. Tras las sequías registradas, se presentó el Fenómeno El Niño Costero en los primeros meses de 2017 inundando los cultivos y paralizando no sólo la cosecha sino también la molienda. Tal es así que Casa Grande tuvo

## Instrumento

Bonos Corporativos

## Clasificación\*

AA-.pe

que paró sus operaciones por 20 días, mientras que Agrolmos paralizó su producción entre febrero y mayo del presente ejercicio. Suma a lo anterior, las paradas programadas de mantenimiento de fábrica realizadas en Casa Grande y Cartavio.

Lo descrito en el párrafo previo logró contrarrestar las mejoras observadas en las operaciones de Perú registradas entre junio de 2016 y 2017, toda vez que el porcentaje de caña por tonelada disminuye de 10.08% a 9.06% y el número de hectáreas cosechadas de 10,323 a 9,176. Del mismo modo, el FEN frenó la evolución financiera favorable observada hasta el 2016 en términos de generación y endeudamiento. Respecto a este último, cabe recordar que en julio de 2012 la Compañía colocó bonos corporativos en el mercado internacional por US\$325.0 millones para financiar el Proyecto Agrolmos, situación que derivó en pérdidas cambias significativas para la Compañía. En aras de contrarrestar el descalce de monedas, el 15 de agosto de 2016 se emitieron S/295.0 millones de bonos corporativos en el mercado local, para pagar el préstamo puente que fue utilizado para la recompra parcial de la emisión realizada en el exterior.

En esa línea, es de recordar que las estructuras de las emisiones (local e internacional) son *pari passu* y que se encuentran garantizadas hasta por el 50% por Casa Grande y de manera íntegra, incondicional e irrevocable por Cartavio, San Jacinto y Agrolmos. Asimismo, establece que Coazúcar y/o sus subsidiarias, no podrán incurrir en nuevas deudas en la medida que ello implique que a nivel consolidado el ratio de endeudamiento (Deuda financiera/EBITDA) sea mayor a 3.5 veces o que el ratio de cobertura

(EBITDA/Gastos financieros) sea menor a 2.5 veces. En ese sentido, es de mencionar que la Compañía cumple con el ratio de cobertura (3.22 veces), mas no con el ratio de endeudamiento (3.66 veces), escenario que resulta de una menor generación EBITDA acompañado de un mayor endeudamiento, el cual fue obtenido para importar azúcar cruda para refinar y así atender la demanda de mercado.

Por otro lado, el análisis efectuado recoge los cambios en el valor razonable del activo biológico (NIC 2 y NIC 41) a pesar de su naturaleza contable, toda vez que la misma afecta la operación de Coazúcar y Subsidiarias al ser calculada en función del valor presente de los cultivos de caña, tomando como referencia los precios internacionales a una tasa de descuento en el tiempo de vida estimado de los cultivos. En esa línea, es de indicar la tendencia decreciente en los precios internacionales y la correlación que estos tienen con los precios de venta de la Compañía, los cuales han disminuido en los últimos meses para hacerle frente a la competencia.

Otro aspecto a considerar, es la carga operativa que representó la puesta en operación de Agrolmos y el extensivo uso de capital para ese fin, factores que aún impactan el resultado neto y los indicadores de rentabilidad, considerando la paralización de la producción de dicho ingenio y que el repago de las obligaciones de la Compañía, obtenidas principalmente para financiarla, se encuentran ligadas al desempeño de dicha subsidiaria.

Finalmente, es relevante recalcar que, si bien las operaciones de Coazúcar y Subsidiarias han sido afectadas por eventos climatológicos adversos, los mismos son de naturaleza poco recurrente por lo que es de vital importancia que la Compañía logre cumplir con las proyecciones financieras actualizadas alcanzadas, toda vez que cualquier desviación desfavorable en las mismas podría resultar en la modificación de la categoría de riesgo asignada a la fecha. Equilibrium continuará con el monitoreo de las operaciones y el cumplimiento de las proyecciones, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo de la Compañía.

**Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:**

- Menor nivel de apalancamiento financiero.
- Mayor cobertura de intereses a partir del EBITDA en los próximos periodos.
- Mejora sostenible en los resultados de la Empresa, en términos de una mayor generación y márgenes.
- Reducción de la exposición al riesgo por tipo de cambio.

**Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:**

- Reducción sostenida de los precios del azúcar, que repercute en menores niveles de generación de la Empresa.
- Cambios en las condiciones climatológicas que impacten negativamente en la generación de la Empresa.
- Conflictos laborales que puedan impactar el normal funcionamiento y/o la generación de la Empresa.
- Incremento significativo en los indicadores de apalancamiento.
- Deterioro de los indicadores de liquidez e indicadores de cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda.

**Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Corporación Azucarera del Perú (en adelante Coazúcar o la Compañía) se constituyó el 10 de octubre de 2005 con la finalidad de realizar inversiones, negocios agropecuarios e industriales a través de la compra de antiguos ingenios azucareros, dedicándose a la siembra, procesamiento y comercialización de la caña de azúcar y sus derivados: azúcar, alcoholes, melaza y bagazo. El domicilio legal de la Compañía es Avenida Parque Fábrica S/N, Casa Grande, Ascope en el departamento de La Libertad.

Respecto al Fenómeno El Niño, es importante mencionar que su efecto fue adverso para la Compañía toda vez que Casa Grande tuvo que parar su producción por 20 días. Asimismo, Agrolmos paró la molienda entre febrero y mayo por el exceso de agua.

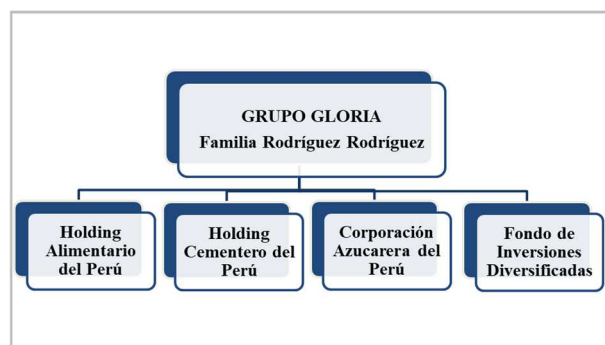
El 12 de junio de 2017, Coazúcar adquirió el 50% de las acciones de Producargo S.A. Productora de Alcoholes del Ecuador por US\$12.2 millones, alcanzando el 100% del accionariado.

En aras de fortalecer la posición financiera de la Compañía, los accionistas realizaron un aporte de capital de S/63.3 millones en mayo. Asimismo, ha realizado un segundo aporte de S/74.5 millones, posterior a la fecha de corte.

### Grupo Económico

Coazúcar forma parte del Grupo Gloria (en adelante, el Grupo), el cual opera en los negocios de alimentos, cementos, agroindustria, papeles y cartones y servicios logísticos. El Grupo se posiciona como uno de los principales conglomerados industriales del Perú y de Latinoamérica, al mantener operaciones en Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador y Puerto Rico.

En el año 2008, el Grupo Gloria emprende un proceso de reorganización interna con la finalidad de agrupar las distintas empresas afines en diversas unidades de negocio. Luego de la creación de dichas unidades, el Grupo inició la transformación de su organización corporativa, resultando en una estructura detallada con funciones específicas para cada división con la finalidad de utilizar las mejores prácticas de la industria y de gobierno corporativo.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El detalle del accionariado, el Directorio y la Plana Gerencial se detallan en el Anexo II.

Producto del aporte de capital previamente mencionado, la participación accionaria de los señores Jorge Rodríguez y Vito Rodríguez se incrementa de 28.09% en el 2016 a 36.50% (18.25% cada uno) a junio de 2017.

### Operaciones Productivas

Coazúcar constituye la rama agroindustrial del Grupo Gloria con más de 60 mil hectáreas cultivadas netas de caña de azúcar, es líder en la producción de azúcar en el país, además de contar con operaciones en Argentina y Ecuador. Coazúcar controla a las empresas Casa Grande, Cartavio, y Empresa Agrícola Sintuco en La Libertad, Agrolmos en Lambayeque y Agroindustrias San Jacinto en Áncash, además del Ingenio San Isidro en Argentina e Ingenio La Troncal en Ecuador.

#### Casa Grande

Empresa azucarera más grande del Perú, se ubica en el departamento de La Libertad y cuenta con 28,128 hectáreas brutas destinadas al cultivo de caña de azúcar. Lo anterior le ha permitido producir 51,967 toneladas de azúcar y 6.8 millones de litros de alcohol en el primer semestre de 2017.

#### Cartavio

Ingenio azucarero más antiguo del Perú, se ubica en el departamento de La Libertad y cuenta con 7,486 hectáreas cultivables. Al 30 de junio de 2017, produjo 45,193 toneladas de azúcar y 7.0 millones de litros de alcohol.

#### San Jacinto

Empresa dedicada al cultivo, transformación e industrialización de la caña de azúcar y derivados localizada en el Valle del río Nepeña (Ancash). Cuenta con 11,035 hectáreas cultivables produciendo 49,868 toneladas de azúcar a junio de 2017, además de 3.1 millones de litros de alcohol.

#### Agrolmos

Empresa desarrollada sobre 18,600 hectáreas, con 10,578 hectáreas netas cultivadas con caña. En lo que va del 2017 ha producido 11,760 toneladas.

#### San Isidro (Argentina)

Empresa azucarera más antigua de Argentina con más de 250 años de operación, ubicada en la provincia de Salta. Posee más de 10,000 hectáreas, de las cuales 3,835 son cultivables, y opera a través de tres empresas: Prosal (fábrica de azúcar), Emalsa (campo) y Bio San Isidro (etanol). Debido al ciclo de lluvias, en Argentina solo se puede cosechar caña en el segundo semestre del año.

#### La Troncal (Ecuador)

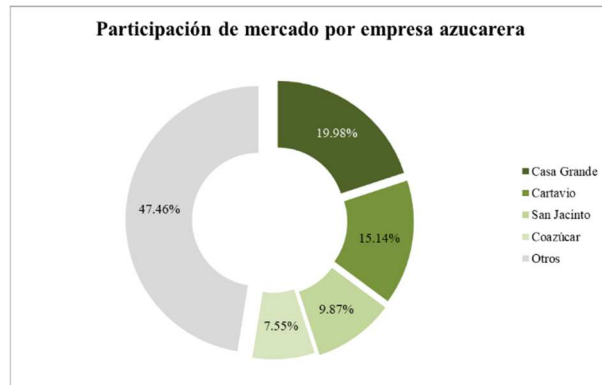
El ingenio La Troncal es uno de los productores azucareros más grandes de Ecuador. Localizado al sur de Guayaquil, cuenta con 21,005 hectáreas cultivables. Al igual que en Argentina, la cosecha de campos se realiza en el segundo semestre debido a los factores climáticos (zafra).

La capacidad de molienda de las subsidiarias de Coazúcar, así como su porcentaje de utilización, se muestran en el cuadro siguiente:

Ingenio	Capacidad de molienda	% Utilización
Casa Grande	11,000 TM/día	53.66%
Cartavio	7,000 TM/día	68.79%
San Jacinto	4,200 TM/día	82.64%
Agrolmos	5,400 TM/día	60.76%
La Troncal	11,000 TM/día	-
San Isidro	4,500 TM/día	50.22%

Fuente: Coazúcar / Elaboración: *Equilibrium*

De acuerdo a lo señalado por la Compañía, Coazúcar y sus subsidiarias locales mantienen una participación en el mercado azucarero peruano de 52.54%, siendo la participación de Casa Grande la más relevante, seguida de Cartavio y San Jacinto.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: *Equilibrium*

### Aspectos Productivos

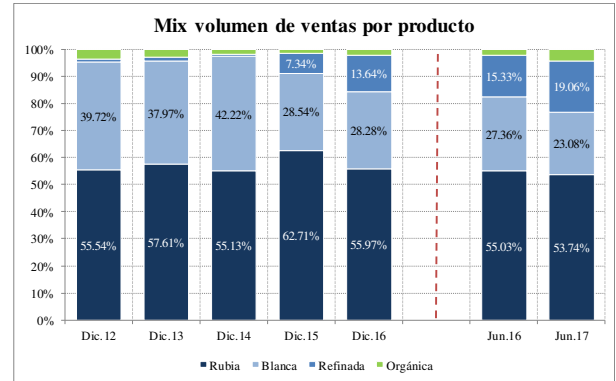
La producción de Coazúcar se concentra mayoritariamente en Perú, al presentar nuestro país un ciclo de lluvias y factores climáticos que permiten cosechar los 12 meses del año. En esa línea, la Compañía obtuvo, a la fecha de corte, un rendimiento promedio de 135.2 ton/ha. en sus operaciones de Perú; sin embargo, la misma estuvo por debajo de lo observado en el ejercicio previo (136 ton/ha.), impactado por el Fenómeno El Niño.

Los eventos climatológicos, las paradas programadas por mantenimiento de planta y los menores inventarios, además de la zafra en Argentina y Ecuador, resultó en menores volúmenes de producción, tal como se detalla en la siguiente tabla:

Producción	Jun.16	Jun.17
Azúcar blanca (TM)	12,167	-
Azúcar refinada (TM)	41,074	66,746
Azúcar rubia (TM)	181,093	169,291
Azúcar orgánica (TM)	6,258	-
Alcohol (miles de L)	19,009	20,552

Fuente: Coazúcar / Elaboración: *Equilibrium*

Para compensar lo que se dejó de producir por el FEN, la Compañía importó 101,798 TM de azúcar cruda para ser refinada y posteriormente vendida. De este modo, se vendieron 65,364 TM de azúcar refinada al 30 de junio de 2017, volumen 5.16% superior al registrado en similar periodo del ejercicio previo.

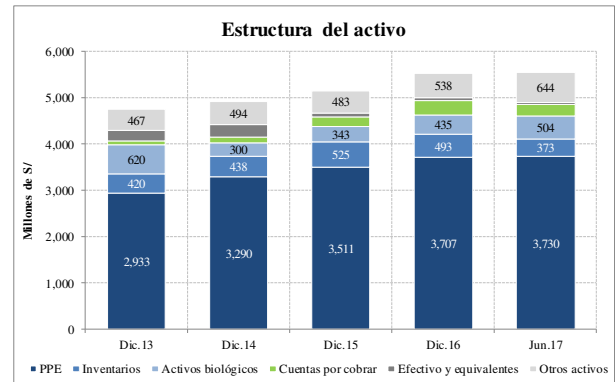


Fuente: Coazúcar / Elaboración: *Equilibrium*

## ANÁLISIS FINANCIERO DE COAZÚCAR Y SUBSIDIARIAS

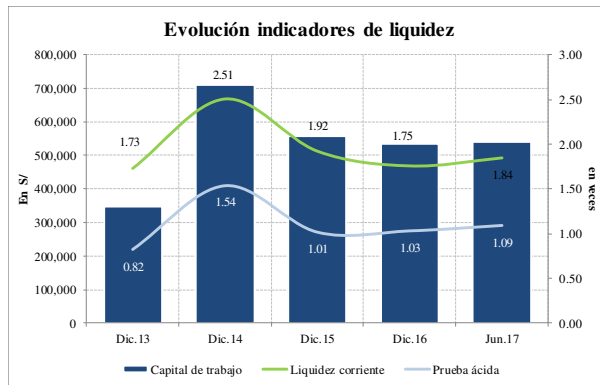
### Activos y Liquidez

Los activos totales de la Compañía totalizaron S/5,546.0 millones al primer semestre de 2017, revelando un crecimiento de 0.32% respecto al 2016. Dicho incremento se explica en el mayor nivel registrado en propiedades, planta y equipo, neto y en las inversiones en asociadas (+S/69.9 millones en conjunto), recogiendo esta última las mayores utilidades obtenidas por las asociadas. En cuanto al aumento del activo fijo, este se asocia principalmente a obras en curso relacionadas a maquinaria y equipo.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: *Equilibrium*

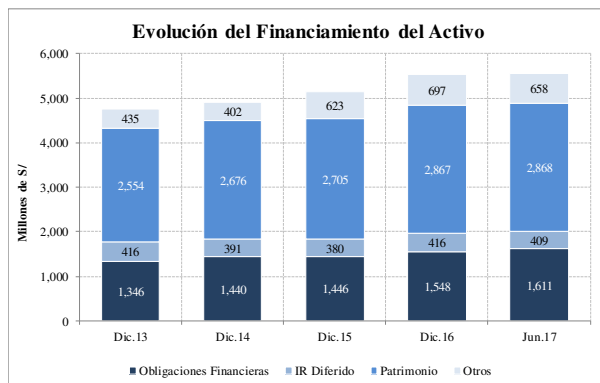
En relación al activo corriente, se observa una contracción de 4.63% entre semestres al disminuir los inventarios en S/120.5 millones. A pesar de lo detallado, la liquidez de la Compañía mejora al retroceder los pasivos de corto plazo en mayor proporción que los activos circulantes. De este modo, el índice de liquidez corriente se incrementa de 1.75 a 1.84 veces y la prueba ácida de 1.03 a 1.09 veces. Asimismo, el capital de trabajo crece de S/533.7 millones a S/541.6 millones entre el 2016 y junio de 2017.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

### Estructura Financiera y Solvencia

Al corte de análisis, el pasivo de Coazúcar y Subsidiarias alcanza S/2,678.0 millones exhibiendo un crecimiento de 0.63% respecto a lo registrado al cierre de 2016. El mayor pasivo responde a las obligaciones financieras tomadas a lo largo del primer semestre del año, las cuales se utilizaron para financiar la compra de azúcar cruda del exterior. Por otro lado, el incremento observado conlleva a que el pasivo de la Compañía incremente su participación en la estructura de financiamiento del activo pasando entre semestres de 48.14% a 48.29%.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a lo mencionado en el párrafo previo, las obligaciones financieras de la Compañía aumentan en 4.07% hasta totalizar S/1,611.0 millones. No obstante, es importante mencionar que la deuda estructural de Coazúcar y Subsidiarias no se incrementa entre periodos analizados, estando la misma compuesta por las emisiones realizadas en el mercado de valores.

En ese sentido, la Compañía emitió bonos corporativos en el mercado internacional por US\$325.0 millones el 2 de agosto de 2012 a un plazo de 10 años con pago de intereses semestrales (tasa de interés de 6.375%), con la finalidad de financiar el proyecto Agrolmos. La emisión se encuentra garantizada hasta por el 50% por Casa Grande y de manera íntegra, incondicional e irrevocable por Cartavio, San Jacinto y Agrolmos, además de contar con restricciones financieras.

En tanto, la emisión de bonos corporativos colocada en mercado local ascendió a S/295.0 millones y fue utilizada para pagar un préstamo puente, el cual fue tomado para recomprar parte de la emisión internacional, toda vez que la misma estaba generando pérdidas cambiarias importantes a la Compañía.

Es de mencionar que los bonos corporativos emitidos localmente, así como en el exterior son *pari passu* y mantienen las mismas garantías y resguardos financieros.

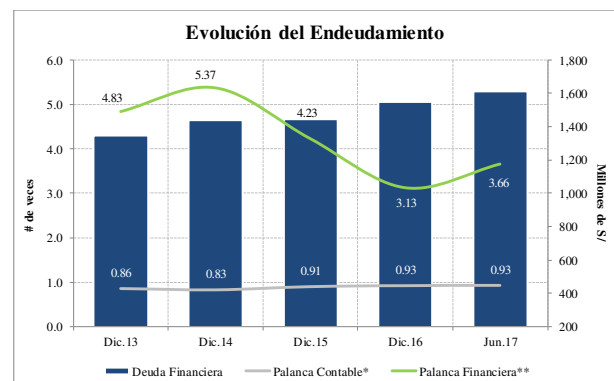
Al 30 de junio de 2017, el saldo en circulación de los bonos internacionales asciende a US\$238.8 millones y el de los bonos locales a S/295.0 millones. En tanto, los préstamos y pagarés ascienden a S/504.4 millones (S/89.7 millones más que al cierre de 2016), estando compuestos principalmente por la deuda relacionada a la compra de la subsidiaria de Ecuador y a los préstamos de comercio exterior pactados para la importación de azúcar cruda.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

En términos patrimoniales, la Compañía no muestra mayores variaciones entre semestres al totalizar el patrimonio neto S/2,867.9 millones. Es de mencionar que el mismo recoge el aporte de capital de S/63.3 millones realizado en mayo del presente ejercicio, así como la constitución de reservas legales por S/26.3 millones y la acumulación de resultados por S/131.7 millones.

Por lo expuesto, el apalancamiento contable de la Compañía se mantiene en 0.93 veces a diciembre de 2016 y junio de 2017. No obstante, la palanca financiera, medida como deuda financiera respecto a EBITDA, se incrementa de 3.13 a 3.66 veces en los primeros seis meses del año.



(\*) Palanca Contable: Pasivo / Patrimonio.

(\*\*) Palanca Financiera: Deuda Financiera / EBITDA (sin considerar los cambios en el valor razonable del activo biológico).

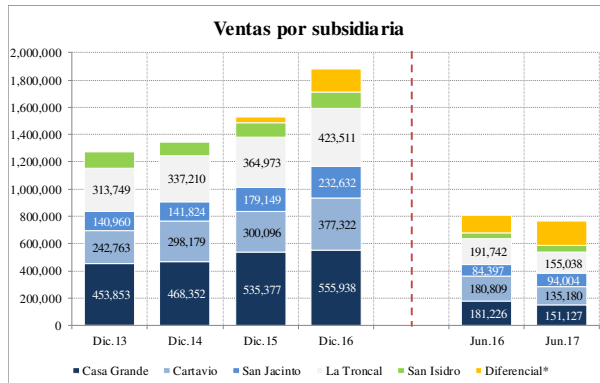
Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

### Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al 30 de junio de 2017, los ingresos por ventas de bienes y servicios de la Compañía retrocedieron en 5.16% respecto a lo registrado 12 meses atrás totalizando S/788.6 millones. Dicha contracción se sustenta en el desempeño de las operaciones en Perú las cuales fueron afectadas por even-

tos climatológicos adversos, resultando en que el volumen producido de azúcar rubia retroceda en 5.09%.

Por subsidiaria, las ventas de Coazúcar (Individual) presentaron el mayor crecimiento interanual (+S/50.2 millones), seguida de San Jacinto (+S/9.6 millones) y San Isidro (+S/8.2 millones). Asimismo, aporta favorablemente la entrada en operación de Agrolmos la cual representa ingresos de S/5.4 millones a junio de 2017. Lo anterior fue contrarrestado por las menores ventas de los dos ingenios más importantes de la Compañía, Casa Grande y Cartavio, cuyas ventas retrocedieron en S/30.1 millones y S/45.6 millones, respectivamente.

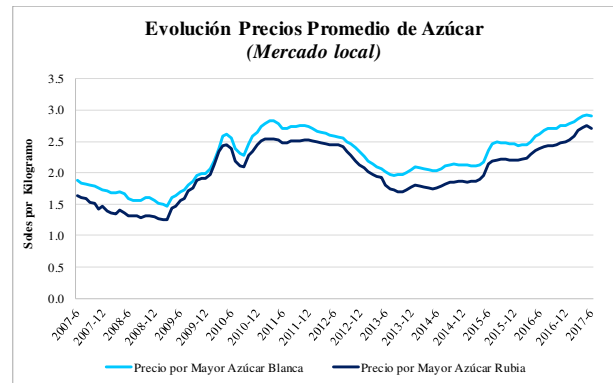


(\*) Incluye ventas de Coazúcar y Agrolmos, y eliminaciones por consolidación.  
Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al volumen de ventas, se aprecia un retroceso en las mismas de 62,606 toneladas, principalmente en los niveles de azúcar rubia y blanca (38,889 y 31,798 toneladas, respectivamente), mientras que la azúcar refinada incrementa sus ventas en 3,207 toneladas y la orgánica en 4,874 toneladas. Por otro lado, las ventas de alcohol presentaron un incremento de 2.7 millones de litros conllevando a que los ingresos asociados crezcan en S/5.3 millones.

Es importante mencionar que el menor volumen vendido fue parcialmente contrarrestado por mayores precios a la fecha de corte, toda vez que el precio en Casa Grande y Cartavio fue 21.27% y 15.34% superior que el registrado en el segundo trimestre del ejercicio previo.

En ese sentido, es de resaltar la tendencia creciente registrada en los precios de la azúcar blanca y rubia al por mayor en el mercado local, pasando el precio de la azúcar blanca en los últimos 12 meses de S/2.62 a S/2.91 por kilo y de la azúcar rubia de S/2.38 a S/2.71 por kilo. Distinto escenario se observa a nivel internacional al bajar los indicadores New York 11 y London 5 de 17.0 a 15.2 centavos de dólar por libra y de 480.8 a 441.0 dólares por tonelada métrica, respectivamente.



Fuente: INEI / Elaboración: Equilibrium

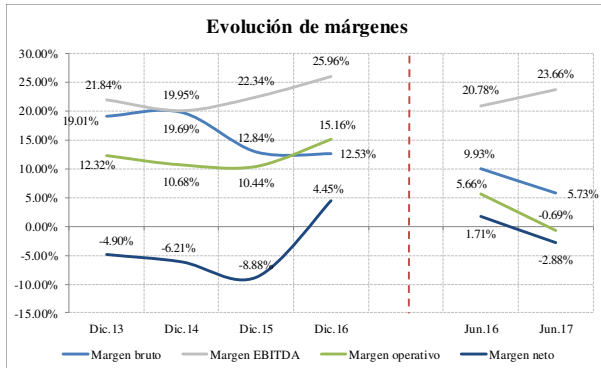
En línea con la menor producción registrada, el costo de ventas retrocede interanualmente en 0.74% hasta alcanzar S/473.5 millones. A pesar del retroceso registrado, el mismo no resulta tan pronunciado como el observado en los ingresos por ventas dado que la Compañía tuvo que importar azúcar cruda para refinar lo cual resulta en menores márgenes. Por lo expuesto, el margen bruto se ajusta entre junio de 2016 y 2017 al pasar de 9.93% a 5.73%, retrocediendo la utilidad bruta en términos absolutos en S/37.4 millones.

Cabe recordar que los activos biológicos de la Compañía se valorizan a través del valor razonable de las plantaciones de caña de azúcar utilizando los flujos netos de efectivo esperados, así como los costos relacionados. Lo antes mencionado, además del mayor número de hectáreas, resulta en que el cambio en el valor razonable del activo biológico sea positivo en S/77.6 millones. En cuanto a los gastos operativos, estos presentan un crecimiento interanual de 5.57% al pasar los gastos administrativos de S/58.2 millones a S/65.7 millones impulsado por mayores cargas de personal. Por su parte, los gastos de venta y distribución disminuyen en S/2.1 millones interanualmente, conjuntamente con las menores ventas.

Adicionalmente, la Compañía presenta otros gastos operativos por S/19.7 millones el cual recoge el costo del agua de las operaciones de Agrolmos que no se pudo trasladar a los activos biológicos al no ser utilizado, pero si pagado dado el contrato *take or pay* que mantiene con H2OImos. De lo detallado, la utilidad operativa retrocede hasta los S/0.8 millones al 30 de junio de 2017, ajustando el margen operacional de 4.38% a 0.10%.

De extrapolar las fluctuaciones en el valor razonable del activo biológico -por ser una partida de carácter contable-, se aprecia que el resultado operativo sería negativo en S/5.5 millones y el margen operativo alcanzaría -0.69% (pérdida operativa de S/12.6 millones y margen operativo de -5.46% a junio de 2016).

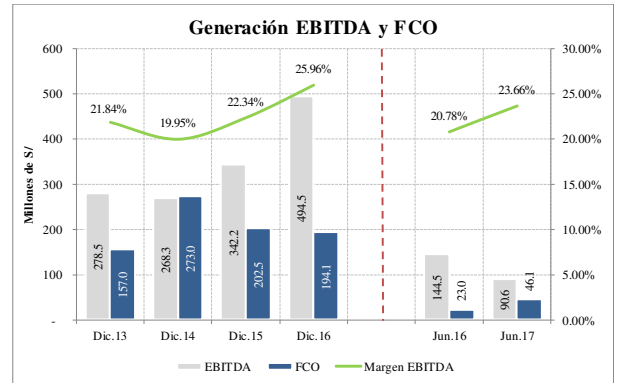
A la fecha de corte, los gastos financieros de la Compañía alcanzan S/63.9 millones, ligeramente superior a lo registrado en similar periodo del ejercicio previo (+2.34%). El mayor gasto se compensa parcialmente por los mayores ingresos financieros observados, así como por la mayor ganancia cambiaria registrada la cual totaliza S/44.8 millones. Tras considerar los ingresos por participación en asociadas y el pago de impuesto a las ganancias, la Compañía exhibe una pérdida neta de S/16.4 millones, por debajo de la ganancia de S/3.7 millones presentada en junio de 2016.



\*Márgenes operativo y neto no consideran el cambio en el valor razonable de los activos biológicos.  
Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

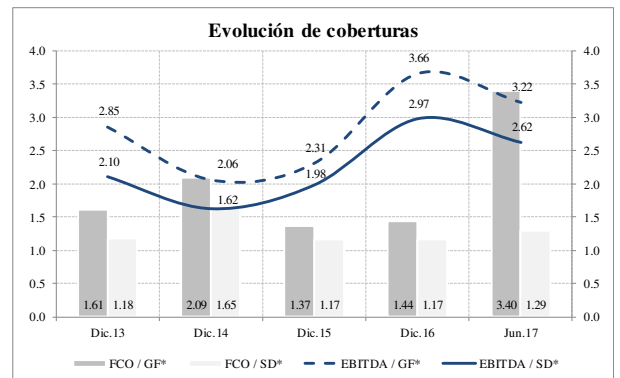
Respecto a la generación de Coazúcar y Subsidiarias, medida a través del EBITDA<sup>1</sup>, se puede apreciar que la misma disminuye interanualmente en 37.30% totalizando S/90.6 millones. Asimismo, el margen EBITDA anualizado se incrementa de 20.78% a 23.66% en el mismo lapso de tiempo. En tanto, el flujo de caja operativo se duplica a lo largo de los últimos 12 meses al pasar de S/23.0 millones a S/46.1 millones, siendo el mismo consecuencia de un menor pago a proveedores, asociado a la menor producción y a la menor necesidad de inventarios.

<sup>1</sup>EBITDA: utilidad operativa más depreciación y amortización, sin considerar el cambio en el valor razonable de los activos biológicos.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de corte, el EBITDA anualizado cubre los gastos financieros en 3.22 veces y el servicio de deuda en 2.62 veces, por debajo de lo registrado al cierre de 2016. Caso contrario se aprecia en las coberturas que el FCO otorga al gasto financiero y al servicio de deuda, las cuales se incrementan de 1.22 a 3.40 veces y de 0.45 a 1.29 veces, respectivamente.



Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

**CORPORACIÓN AZUCARERA DEL PERÚ S.A. y Subsidiarias**

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Soles

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Efectivo y equivalente de efectivo	210,507	260,730	90,284	159,974	55,813	56,406
Cuentas por cobrar comerciales, neto	71,994	73,111	100,091	73,381	102,698	50,242
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	2,207	2,368	3,142	30,050	31,592	6,030
Otras cuentas por cobrar, neto	82,168	56,447	60,747	52,611	82,990	56,106
Activos por impuesto a las ganancias	27,000	29,660	11,273	6,005	14,050	22,465
Inventarios, neto	420,310	437,602	524,978	297,434	493,103	372,590
Activos biológicos	-	300,051	343,107	-	434,761	503,898
Gastos pagados por anticipado	14,529	17,960	24,379	124,020	20,141	110,184
Otros activos no corrientes	-	4,398	6,156	5,937	6,060	5,870
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>828,715</b>	<b>1,182,327</b>	<b>1,164,157</b>	<b>749,412</b>	<b>1,241,208</b>	<b>1,183,791</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1,915	1,939	2,358	1,811	4,587	4,437
Otras cuentas por cobrar, neto	26,040	51,955	97,894	127,223	165,130	182,789
Gastos pagados por anticipado	91,006	135,313	126,893	154,112	150,134	146,156
Activos biológicos	619,919	-	-	718,667	-	-
Inversiones en asociadas	44,403	38,706	41,758	55,581	50,851	90,298
Propiedades, planta y equipo, neto	2,933,466	3,289,630	3,511,104	3,302,565	3,707,111	3,729,519
Activos intangibles, neto	5,988	8,862	9,500	8,592	8,953	8,587
Plusvalía mercantil	200,386	200,386	200,386	200,386	200,386	200,386
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>3,923,123</b>	<b>3,726,791</b>	<b>3,989,893</b>	<b>4,568,937</b>	<b>4,287,152</b>	<b>4,362,172</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4,751,838</b>	<b>4,909,118</b>	<b>5,154,050</b>	<b>5,318,349</b>	<b>5,528,360</b>	<b>5,545,963</b>

PASIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Obligaciones Financieras	151,774	100,281	73,254	146,803	141,496	117,890
Parte corriente deuda de largo plazo	35,017	34,934	24,796	31,356	31,356	31,624
Cuentas por pagar comerciales, neto	167,941	202,654	343,919	297,839	324,660	299,217
<i>Cuentas por pagar comerciales (terceros)</i>	<i>142,145</i>	<i>177,741</i>	<i>306,465</i>	<i>246,660</i>	<i>240,533</i>	<i>208,052</i>
<i>Cuentas por pagar comerciales a relacionadas</i>	<i>25,796</i>	<i>24,913</i>	<i>37,454</i>	<i>51,179</i>	<i>84,127</i>	<i>91,165</i>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	26,549	10,910	1,731	1,929	5,669	8,850
Pasivo por beneficios a los trabajadores	-	-	-	38,201	-	37,309
Pasivo por impuesto a las ganancias	-	-	-	3,880	-	15,866
Otras Cuentas por Pagar	83,389	106,099	150,422	119,788	185,184	94,561
Provisiones	15,156	17,044	12,278	21,408	19,164	36,918
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>479,826</b>	<b>471,922</b>	<b>606,400</b>	<b>661,204</b>	<b>707,529</b>	<b>642,235</b>
Obligaciones Financieras	1,159,372	1,304,701	1,348,270	1,348,141	1,375,062	1,461,442
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	72,754	-	-	80,000	12,375	10,571
Otras cuentas por pagar	69,121	47,529	92,487	102,380	133,500	138,720
Beneficios laborales	577	18,251	21,785	-	16,884	16,444
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	415,812	391,080	380,112	367,412	415,921	408,634
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>1,717,636</b>	<b>1,761,561</b>	<b>1,842,654</b>	<b>1,897,933</b>	<b>1,953,742</b>	<b>2,035,811</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,197,462</b>	<b>2,233,483</b>	<b>2,449,054</b>	<b>2,559,137</b>	<b>2,661,271</b>	<b>2,678,046</b>
Capital social	287,011	448,598	448,598	448,598	477,983	541,284
Reserva legal	57,306	57,306	57,306	57,306	57,306	83,611
Efecto acumulado por conversión	(6,300)	(2,121)	76,219	61,759	49,956	29,439
Resultados acumulados	1,185,206	1,240,335	1,108,206	946,243	1,033,059	1,164,759
Resultado del ejercicio	(92,495)	(101,166)	(99,784)	3,650	133,763	(16,423)
Participación no controlante	1,123,648	1,032,683	1,114,451	1,241,656	1,115,022	1,065,247
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,554,376</b>	<b>2,675,635</b>	<b>2,704,996</b>	<b>2,759,212</b>	<b>2,867,089</b>	<b>2,867,917</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>4,751,838</b>	<b>4,909,118</b>	<b>5,154,050</b>	<b>5,318,349</b>	<b>5,528,360</b>	<b>5,545,963</b>

## ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Ingresos por ventas de bienes y servicios	1,275,169	1,344,749	1,531,522	831,530	1,904,942	788,637
Costo de ventas de bienes y servicios	(1,032,737)	(1,079,919)	(1,334,895)	(748,992)	(1,666,265)	(743,461)
<b>RESULTADO BRUTO ANTES DE CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS</b>	<b>242,432</b>	<b>264,830</b>	<b>196,627</b>	<b>82,538</b>	<b>238,677</b>	<b>45,176</b>
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	40,811	44,238	188,043	53,975	269,599	77,648
<b>RESULTADO BRUTO DESPUÉS DE CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS</b>	<b>283,243</b>	<b>309,068</b>	<b>384,670</b>	<b>136,513</b>	<b>508,276</b>	<b>122,824</b>
Gastos de venta y distribución	(65,813)	(66,887)	(70,374)	(38,661)	(92,866)	(36,592)
Gastos de administración	(104,351)	(119,252)	(94,114)	(58,205)	(101,216)	(65,672)
Otros ingresos operativos, neto	13,920	3,151	(24,055)	(3,193)	23,625	(19,747)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>126,999</b>	<b>126,080</b>	<b>196,127</b>	<b>36,454</b>	<b>337,819</b>	<b>813</b>
Ingresos financieros	6,045	5,141	60,230	407	2,073	983
Gastos financieros	(97,571)	(130,437)	(148,334)	(62,426)	(135,183)	(63,886)
Diferencia de cambio, neta	(124,657)	(104,016)	(182,473)	35,489	8,590	44,794
Ingresos por participación en asociadas	5,590	4,375	6,948	4,444	14,563	5,608
Resultado neto por venta de propiedades, planta y equipo	(566)	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(84,160)</b>	<b>(98,857)</b>	<b>(67,502)</b>	<b>14,368</b>	<b>227,862</b>	<b>(11,688)</b>
Impuesto a las ganancias	(8,335)	(2,309)	(32,282)	(10,718)	(94,099)	(4,735)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>(92,495)</b>	<b>(101,166)</b>	<b>(99,784)</b>	<b>3,650</b>	<b>133,763</b>	<b>(16,423)</b>
Diferencia de cambio por conversión de operaciones en moneda extranjera	53,656	34,912	141,929	4,715	(21,488)	-
<b>TOTAL RESULTADOS INTEGRALES</b>	<b>(38,839)</b>	<b>(66,254)</b>	<b>42,145</b>	<b>8,365</b>	<b>112,275</b>	<b>(16,423)</b>



**CORPORACIÓN AZUCARERA DEL PERÚ S.A. y Subsidiarias**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic.13</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Jun.16</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Jun.17</b>
<b>SOLVENCIA</b>						
Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio)	0.86	0.83	0.91	0.93	0.93	0.93
Deuda Financiera / Pasivo	0.61	0.64	0.59	0.60	0.58	0.60
Deuda Financiera / Patrimonio	0.53	0.54	0.53	0.55	0.54	0.56
Endeudamiento del Activo (Pasivo / Activo)	0.46	0.45	0.48	0.48	0.48	0.48
Deuda Financiera / EBITDA	4.83	5.37	4.23	4.52	3.13	3.66
Deuda Financiera Neta / EBITDA	4.08	4.39	3.96	4.05	3.02	3.53
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.73	2.51	1.92	1.13	1.75	1.84
Prueba Ácida (Activo Cte. - Inventario - Gastos Pagado)	0.82	1.54	1.01	0.50	1.03	1.09
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.44	0.55	0.15	0.24	0.08	0.09
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	348,889	710,405	557,757	88,208	533,679	541,556
<b>FLUJO DE CAJA</b>						
Flujo de Caja Operativo	157,018	272,966	202,496	22,970	194,124	46,099
Flujo de Caja Operativo*	157,018	272,966	202,496	76,187	194,124	217,253
Flujo de Caja Operativo* / Gastos Financieros	1.61	2.09	1.37	1.22	1.44	3.40
Flujo de Caja Operativo* / Servicio de Deuda	1.18	1.65	1.17	0.45	1.17	1.29
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	13.34%	13.84%	10.74%	11.65%	10.19%	12.97%
Gastos financieros / Ingresos	7.65%	9.70%	9.69%	7.51%	7.10%	8.10%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	20	20	24	16	19	11
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	57	66	87	103	72	86
Rotación de Inventarios (días)	147	146	142	71	107	90
Ciclo de conversión de efectivo	109	99	78	-15	54	15
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	19.01%	19.69%	12.84%	9.93%	12.53%	5.73%
Margen operativo	9.96%	9.38%	12.81%	4.38%	17.73%	0.10%
Margen neto	-7.25%	-7.52%	-6.52%	0.44%	7.02%	-2.08%
Margen EBITDA	21.84%	19.95%	22.34%	20.78%	25.96%	23.66%
ROAA*	-1.97%	-2.09%	-1.98%	1.00%	2.50%	2.09%
ROAE*	-3.57%	-3.87%	-3.71%	1.90%	4.80%	4.04%
<b>GENERACIÓN (Sin considerar Activos Biológicos)</b>						
EBITDA	278,542	268,325	342,196	144,533	494,495	90,621
EBITDA anualizado	278,542	268,325	342,196	337,568	494,495	440,583
EBITDA / Gastos financieros	2.85	2.06	2.31	2.47	3.66	3.22
EBITDA / Servicio de deuda	2.10	1.62	1.98	2.01	2.97	2.62

(\*) Indicadores anualizados

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\*\* – COAZÚCAR**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos de Corporación Azucarera del Perú S.A.	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

\* Sesión de Comité del 19 de junio de 2017.

\*\* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

**ANEXO II****Accionistas al 30.06.2017**

<b>Accionistas</b>	<b>Participación</b>
Clarcres Investment S.A.	58.52%
Jorge Rodríguez Rodríguez	18.25%
Vito Rodríguez Rodríguez	18.25%
Otros minoritarios	4.98%
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 30.06.2017**

<b>Directorio</b>	
Vito Rodríguez Rodríguez	Presidente
Jorge Rodríguez Rodríguez	Vicepresidente
Claudio José Rodríguez Huaco	Director

Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 30.06.2017**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
John Carty Chirinos	Vicepresidente de la Unidad de Negocios Agroindustriales
Francis Pilkington Ríos	Director Corporativo de Finanzas
Marlene Negreiros Bardales	Director Corporativo de RR.HH.
Fernando Devoto Achá	Director Legal Corporativo y Relación con Inversionistas
Diego Rosado Gómez de la Torre	Director Corporativo de Estrategia y Desarrollo de Negocios
Alfredo Elespuru Guerrero	Gerente Corporativo de Finanzas
Gonzalo Rosado Solis	Gerente Corporativo de Contabilidad
César Abanto Quijano	Gerente Corporativo de Planeamiento Financiero
Antonio Diniz Junior	Gerente de Campo
Hernando Montalvo Mena	Gerente de Producción
Nora Alva Villarreal	Gerente de Administración

Fuente: Coazúcar / Elaboración: Equilibrium

**ANEXO III**  
**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – COAZÚCAR**

**Primer Programa de Bonos Corporativos Corporación Azucarera del Perú – COAZÚCAR**

En Junta General de Accionistas de fecha 20 de junio de 2016, la Empresa resolvió proceder con la inscripción del Primer Programa de Bonos Corporativos de Corporación Azucarera del Perú S.A., hasta por un monto máximo en circulación de US\$300.0 millones o su equivalente en Soles.

El pago de los bonos se encontrará garantizado por los Contratos de Fianza Solidaria, el mismo que incluye:

- (i) Contrato de Fianza Subsidiarias – carta fianza solidaria, irrevocable, incondicional, de realización automática y sin beneficio de excusión ni división para garantizar el correcto y oportuno cumplimiento de hasta el 100% del pago del principal de los bonos (incluido intereses, penalidades, tributos, costas, costos y gastos de ejecución de la fianza) suscrita por Agrolmos S.A., Cartavio S.A.A. y Agroindustrias San Jacinto S.A.A.
- (ii) Contrato de Fianza Casa Grande – carta fianza solidaria, irrevocable, incondicional, de realización automática y sin beneficio de excusión ni división para garantizar el correcto y oportuno cumplimiento de hasta el 50% del pago del principal de los bonos (incluido intereses, penalidades, tributos, costas, costos y gastos de ejecución de la fianza) suscrita por Casa Grande S.A.A.

Asimismo, ambas emisiones se encuentran respaldadas de forma genérica por el patrimonio del emisor.

Es de resaltar que entre la Primera y Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Coazúcar, en conjunto, no se podrá exceder de S/300.0 millones en circulación. El detalle de las emisiones colocadas el 15 de agosto de 2016 se presentan a continuación:

	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>
<b>Monto colocado:</b>	S/150.00 millones	S/145.00 millones
<b>Saldo en circulación:</b>	S/150.00 millones	S/145.00 millones
<b>Plazo:</b>	8 años	15 años
<b>Periodo de gracia:</b>	5 años	10 años
<b>Tasa:</b>	8.125%	9.000%
<b>Amortización:</b>	Semestral	Semestral

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.