



INTERNACIONAL DE TITULOS SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. BONOS TITULIZADOS GRUPO DROKASA - PRIMERA EMISIÓN

Lima, Perú

09 de enero de 2008

Instrumento	Clasificación	Definición de Categoría
Bonos Titulizados Primera Emisión	(última) AAA.pe	Corresponde a aquellos bonos que cuentan con la más alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y condiciones pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la economía.

"La clasificación otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener el título"

----- En Millones de S/. al 30.09.2007-----		
Activos: 515.0	Pasivos: 222.4	Patrimonio: 292.6
Utilidad Neta: 49.7	ROAA*: 16.1%	ROAE*: 29.7%

*Indicadores Anualizados

Historia: Bonos Corporativos 1ª Emisión → AAA (22.03.05).

El presente informe de clasificación ha sido realizado con Estados Financieros Auditados consolidados e individuales de los Originadores para los años 2004, 2005 y 2006, así como los Estados Financieros sin auditar al 30 de setiembre de 2005, 2006 y 2007. Asimismo, se ha utilizado información adicional proporcionada por los Originadores. [Informe Anterior](#)

Fundamento: Equilibrium retira la clasificación de riesgo a la Primera Emisión de Bonos Titulizados Grupo Drokasa (Farminustria, Agroksa, Drokasa Perú e Inversiones Drokasa) como consecuencia del prepago de la misma, el cual fue aprobado en Asamblea de Obligacionistas de fecha 08 de enero de 2008. En tal sentido, con el voto a favor del 94.73% de los bonistas, se aprobaron los siguientes acuerdos: (i) aprobar la propuesta presentada por los Originadores respecto al prepago total de los Bonos (se realizará a valor nominal más una prima de 0.25% sobre dicho valor); (ii) aprobar la modificación del Contrato de Fideicomiso de Titulización, a efecto de implementar el prepago total de los Bonos; (iii) aprobar la extinción del Patrimonio Fideicometido de Titulización y (iv) aprobar la liberación de las garantías otorgadas en respaldo a la emisión de los Bonos.

El prepago de los Bonos se realizará el 09 de enero del presente año, por un valor total de US\$15.7 millones (incluye el principal, los intereses corridos a dicha fecha y la prima de 0.25%).

La clasificación otorgada a los Bonos se sustentó en la adecuada capacidad de generación y fortaleza financiera

del Grupo Drokasa, lo cual les permitió durante la vida de los Bonos otorgar una holgada cobertura al pago del cupón y cumplir con todos los compromisos establecidos en la estructura de la titulización.

La colocación de los Bonos se realizó el 16 de junio de 2005 por un valor nominal de US\$25.0 millones, a un plazo de 6 años, amortizable trimestralmente en veinticuatro cuotas iguales de US\$1.2 millones (capital más intereses). Dicha emisión permitió reestructurar pasivos y financiar inversiones y actividades relacionadas al objeto social de los Originadores, así como promover a las empresas del Grupo Drokasa en el mercado de capitales. A la fecha del presente informe el Patrimonio en Fideicomiso del Grupo Drokasa ha sido administrado por Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora (Intertítulos).

Finalmente, en vista que la Primera Emisión de Bonos Titulizados Grupo Drokasa venía siendo clasificada por Equilibrium Clasificadora de Riesgo, el Comité de Clasificación decidió retirar la categoría asignada a dicho instrumento, como consecuencia del prepago de la misma, la cual deja de tener efecto en la fecha del presente informe.

GRUPO DROKASA

BALANCE GENERAL

En miles de Nuevos Soles

	Dic-04	%	Dic-05	%	Sep-06	%	Dic-06	%	Sep-07	%
ACTIVO										
Activo Corriente										
Caja Bancos	4,676	1%	16,450	4%	15,621	4%	29,684	6%	32,159	6%
Cuentas por Cobrar Comerciales	92,407	27%	111,294	26%	89,330	20%	121,981	25%	93,238	18%
Cuentas por Cobrar Diversas	8,267	2%	12,216	3%	10,455	2%	12,237	3%	10,504	2%
Cuentas por Cobrar Afiliadas y Subsidiarias	1,201	0%	942	0%	2,189	0%	696	0%	4,833	1%
Patrimonio Fideicometido	-		-		-		-		-	
Impuestos pagados por adelantado	-		-		-		-		-	
Diversas	-		-		-		-		-	
Impuestos y Cargas Diferidas	6,955	2%	-		-		-		-	
Existencias:	44,388	13%	-		-		-		-	
Total Existencias	-		42,206	10%	40,178	9%	44,003	9%	48,621	9%
Parte corriente avance en siembra	-		7,481		24,069		11,428		26,197	
Muestras y gastos pagados por anticipado	-		10,431	2%	12,846	3%	10,111	2%	10,411	2%
Total Activo Corriente	158,244	47%	201,020	47%	194,688	44%	230,140	47%	225,963	44%
Cuentas por cobrar vinculadas	-		1,595	0%	1,245	0%	1,224	0%	844	0%
Cuentas por cobrar diversas a L/P	-		-		-		-		1,266	
Impuestos a la renta y participaciones diferidos	5,124	2%	2,690	1%	3,432	1%	2,374	0%	3,196	1%
Inversiones	354	0%	349	0%	359	0%	359	0%	374	0%
Avance de siembra	43,063	13%	55,774	13%	56,168	13%	56,595	12%	58,893	11%
Intangibles neto	674	0%	699	0%	776	0%	839	0%	912	0%
Inmueble maquinaria y equipo neto	132,236	39%	167,497	39%	187,978	42%	193,533	40%	223,590	43%
Crédito mercantil	-		-		-		-		-	
TOTAL ACTIVOS	339,695	100%	429,624	100%	444,646	100%	485,064	100%	515,038	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos y sobregiros bancarios	4,826	1%	33,454	8%	-		28	0%	6,174	1%
Cuentas por Pagar Comerciales	31,330	9%	38,448	9%	35,277	8%	48,195	10%	40,780	8%
Otras cuentas por pagar:										
Vinculadas	10,188	3%	11,952	3%	5,654	1%	14,045	3%	5,143	1%
Diversas	29,175	9%	32,313	8%	35,379	8%	31,952	7%	41,537	8%
Porción Cte. Deuda L.P.	15,418	5%	14,015	3%	13,741	3%	14,102	3%	15,816	3%
Total Pasivo Corriente	90,937	27%	130,182	30%	90,051	20%	108,322	22%	109,450	21%
Deuda a largo plazo	53,752	16%	68,853	16%	104,259	23%	99,428	20%	87,652	17%
Pasivo Diferido	32,459	10%	23,805	6%	23,864	5%	23,159	5%	25,238	5%
Ingresos diferidos	-		2,684	1%	164	0%	363	0%	67	0%
Pasivo Diferido	-		-		-		-		-	
Total Pasivo No Corriente	86,211	25%	95,342	22%	128,287	29%	122,950	25%	112,957	22%
TOTAL PASIVO	177,148	52%	225,524	52%	218,338	49%	231,272	48%	222,407	43%
Capital social	116,949	34%	116,943	27%	116,943	26%	116,943	24%	116,943	23%
Acciones de inversión	190	0%	175	0%	175	0%	157	0%	155	0%
Reservas	1,707	1%	5,139	1%	11,140	3%	11,139	2%	17,668	3%
Excedente de revaluación	13,855	4%	21,225	5%	21,225	5%	21,225	4%	21,225	4%
Resultado del ejercicio	30,534	9%	49,006	11%	32,703	7%	60,210	12%	49,657	10%
Resultados acumulados (688)			11,612	3%	44,122	10%	44,118	9%	86,983	17%
TOTAL PATRIMONIO NETO	162,547	48%	204,100	48%	226,308	51%	253,792	52%	292,631	57%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	339,695	100%	429,624	100%	444,646	100%	485,064	100%	515,038	100%

GRUPO DROKASA

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

En miles de Nuevos Soles

	Dic-04	%	Dic-05	%	Sep-06	%	Dic-06	%	Sep-07	%
INGRESOS										
Venta a terceros	343,355	100%	382,889	100%	283,771	100%	431,307	100%	319,755	100%
Costo de Venta	154,923	45%	(199,445)	-52%	(147,222)	-52%	(226,824)	-53%	(150,403)	-47%
Ingreso (Gasto) neto por avance en siembra	8,005	2%	(1,479)	0%	(3,853)	-1%	(10,743)	-2%	(1,145)	0%
Utilidad Bruta	180,427	53%	181,965	48%	132,696	47%	193,740	45%	168,207	53%
GASTOS										
Gastos de ventas	105,856	31%	72,544	19%	62,144	22%	80,477	19%	68,223	21%
Gastos de administración	26,160	8%	24,006	6%	18,889	7%	26,289	6%	21,668	7%
Utilidad / Pérdida de Operación	48,411	14%	85,415	22%	51,663	18%	86,974	20%	78,316	24%
OTROS INGRESOS Y EGRESOS										
Ingresos financieros	630	0%	1,020	0%	-		1,389	0%	-	
Gastos financieros	12,019	4%	(9,283)	-2%	(7,920)	-3%	(11,711)	-3%	(6,241)	-2%
Diversos, neto	4,518	1%	2,207	1%	(798)	0%	(36)	0%	(1,543)	0%
Desvalorización de activos	-		(5,574)	-1%	-		-		-	
Utilidad antes del REI	41,540	12%	73,785	19%	42,945	15%	76,616	18%	70,532	22%
Resultado por Exp.a la Inflación / Dif. en Cambio	3,217	1%	(4,917)	-1%	5,085	2%	6,456	1%	3,899	1%
Utilidad antes de IR Y Partic. Trabaj.	44,757	13%	68,868	18%	48,030	17%	83,072	19%	74,431	23%
Participación de los Trabajadores	2,986	1%	(4,996)	-1%	(4,022)	-1%	(5,800)	-1%	(5,997)	-2%
Impuesto a la Renta	11,237	3%	(14,866)	-4%	(11,305)	-4%	(17,062)	-4%	(18,777)	-6%
Interés minoritario	-		-		-		-		-	
UTILIDAD NETA	30,534	9%	49,006	13%	32,703	12%	60,210	14%	49,657	16%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-04	Dic-05	Sep-06	Dic-06	Sep-07
ROAA*	8.99%	12.77%	12.54%	13.17%	16.08%
ROAE*	18.78%	25.90%	26.07%	26.30%	29.74%
Liquidez general (veces)	1.74	1.54	2.16	2.12	2.06
Liquidez ácida (veces)	1.74	1.14	1.57	1.63	1.53
Cobertura de Intereses	4.03	9.20	6.52	7.43	12.55
Endeudamiento patrimonial de CP (veces)	0.56	0.64	0.40	0.43	0.37
Endeudamiento patrimonial (veces)	1.09	1.10	0.96	0.91	0.76
Endeudamiento del activo	52.1%	52.5%	49.1%	47.7%	43.2%
Activo Fijo / Patrimonio	3.2%	82.1%	83.1%	76.3%	76.4%

(*) indicadores anualizados

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO GRUPO DROKASA

En miles de Nuevos Soles

BALANCE GENERAL	Dic-05	%	Sep-06	%	Dic-06	%	Sep-07	%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Caja, Bancos	5,747	3%	5,176	3%	5,015	3%	3,071	2%
Activos en Titulización, neto	101,066	54%	87,504	55%	61,703	38%	50,132	40%
Total Activo Corriente	106,813	58%	92,680	58%	66,718	41%	53,203	42%
Cuentas por Cobrar a Drokasa	78,833	42%	66,374	42%	96,074	59%	73,343	58%
TOTAL ACTIVOS	185,645	100%	159,055	100%	162,793	100%	126,546	100%
PASIVOS								
Pasivo Corriente								
Intereses por Pagar	297	0%	1,330	1%	121	0%	109	0%
Cuentas por pagar diversas	104,331	56%	91,284	57%	99,089	61%	75,691	60%
Parte corriente obligaciones por titulización	12,779	7%	12,477	8%	12,566	8%	3,074	2%
Total Pasivo Corriente	117,407	63%	105,091	66%	111,775	69%	78,874	62%
Obligaciones por titulización - Bonos	68,238	37%	53,963	34%	51,018	31%	47,672	38%
Total Pasivo No Corriente	68,238	37%	53,963	34%	51,018	31%	47,672	38%
TOTAL PASIVO	185,645	100%	159,054	100%	162,793	100%	126,546	100%
Resultado No Realizados								
Resultados del Ejercicio								
TOTAL PATRIMONIO NETO								
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	185,645	100%	159,054	100%	162,793	100%	126,546	100%

GRUPO DROKASA (Drokasa Perú, Farminindustria, Inversiones Drokasa y AgroKasa)									
CUMPLIMIENTO DE COVENANTS									
En miles de Nuevos Soles									
INDICADORES FINANCIEROS	sep-05	dic-05	mar-06	jun-06	sep-06	dic-06	mar-07	jun-07	sep-07
Endeudamiento Total (veces)									
1. Deuda Financiera Consolidada	81,711	112,883	82,285	112,759	118,000	113,530	109,829	106,428	109,642
2. Patrimonio Neto Consolidado	183,391	204,100	199,343	212,124	226,308	253,792	274,107	273,638	292,631
Indicador	0.45	0.55	0.41	0.53	0.52	0.45	0.40	0.39	0.37
No > a 1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces
Endeudamiento de Largo Plazo (veces)									
1. Deuda Financiera a L/P Consolidada	66,932	68,853	68,240	98,868	104,259	99,428	95,577	91,383	87,652
2. Patrimonio Ajustado Consolidado	183,391	204,100	199,343	212,124	226,308	253,792	274,107	273,638	292,631
Indicador	0.36	0.34	0.34	0.47	0.46	0.39	0.35	0.33	0.30
No > a 1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces	1.0 veces
Liquidez Corriente									
1. Activos Corrientes Consolidados	180,210	201,020	178,799	191,912	194,688	230,140	185,553	232,705	225,963
2. Pasivos Corrientes Consolidados	80,695	130,182	123,844	97,721	90,051	108,322	97,045	119,377	109,450
Indicador	2.23	1.54	1.44	1.96	2.16	2.12	1.91	1.95	2.06
Igual o > a 1.2	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces	1.2 veces
Cobertura del Servicio de Deuda									
1. EBIDA Trimestral Consolidado	25,107	34,956	14,928	23,228	27,766	35,311	34,587	26,252	31,162
2. Servicio de Deuda Consolidado del Trimestre	4,586	4,705	7,036	6,988	5,439	6,909	5,137	5,454	4,742
Indicador	5.47	7.43	2.12	3.32	5.10	5.11	6.73	4.81	6.57
Igual o > a 1.5	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces	1.5 veces
Asignación de Cuenta Recolectora									
1. Flujo Trimestral	28,340	25,633	35,769	25,261	30,496	35,884	43,509	31,069	34,073
2. Cuota Trimestral Bono	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227
Indicador	23.10	20.89	29.15	20.59	24.85	29.25	35.46	25.32	27.77