



COMENTARIOS DEL EMISOR

Fecha: 02 de abril de 2018

Contactos:

Leyla Krmelj
Directora de Análisis Crediticio
lkrmelj@equilibrium.com.pe

Roxana Cornejo
Jefe de Análisis Corporativo
rcornejo@equilibrium.com.pe

Hernán Regis
Analista Senior
hregis@equilibrium.com.pe

Carmen Alvarado
Analista
calvarado@equilibrium.com.pe

Telf.: (511) 616-0400

ICCGSA INVERSIONES S.A. - ACUEROS TOMADOS EN ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS DEL PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

El 28 de marzo de 2018, ICCGSA Inversiones S.A., comunicó a través de Hecho de Importancia, el resultado de la Segunda Convocatoria a la Asamblea General de Obligacionistas del Primer Programa de Bonos Corporativos. En tal sentido, en dicha Asamblea se aprobó lo siguiente:

- i) Retirar de las garantías al Fideicomiso en Administración y al Fideicomiso en Administración y Garantía, los cuales estaban asociados a la administración de los flujos cedidos por ICCGSA Constructora provenientes de los diferentes tipos de consorcios en los que dicha compañía participaba. Esta situación se origina por la necesidad de la ICCGSA Constructora de ceder los derechos sobre los flujos a las compañías de seguros como condición para poder continuar con el desarrollo de seis proyectos.
- ii) En línea con lo anterior, se modifica la fuente de repago de los bonos, pasando de pagos realizados a través de flujos provenientes de los ingresos de los consorcios de ICCGSA Constructora, a una estructura de pagos con fondos provenientes de la venta de activos de ICCGSA Inversiones.
- iii) Se mantiene el Fideicomiso de Activos en Garantía constituido el 30 de octubre de 2014, el cual a la fecha incluye 04 inmuebles que en conjunto suman un valor de realización de S/28.3 millones. Del mismo modo, se mantiene dentro de la estructura la carta fianza por S/10.85 millones que a la fecha es otorgada por el Banco Financiero y que será renovada en abril de 2018 de acuerdo con lo señalado por la Gerencia de ICCGSA Inversiones. Los 04 inmuebles del Fideicomiso de Activos en Garantía y la carta fianza conforman el Grupo 1 de Garantías y Fuentes de Repago de la Nueva Estructura.
- iv) Se añadirá un Grupo 2 de Garantías y Fuente de Repago, constituido por los flujos provenientes de la futura venta de acciones de Corporación Agrícola Olmos S.A., sobre la cual ICCGSA Agroindustrial – subsidiaria de ICCGSA Inversiones- mantiene el 50.0% de participación en las acciones de capital.
- v) También, se incorporará un Grupo 3 de Garantías y Fuentes de Repago conformado por un nuevo Fideicomiso de Administración y Garantía, el cual estará integrado por 02 nuevos inmuebles: 1) un inmueble ubicado en San Isidro – Lima, y 2) cinco predios agrícolas de propiedad de Uvas del Norte S.A.C. (subsidiaria de ICCGSA Agroindustrial). Los inmuebles de este nuevo Fideicomiso de Administración y Garantía suman un valor de realización de S/6.34 millones.
- vi) El plazo de repago de los bonos, tanto de la Primera como Segunda Emisión, se modifica. En este sentido, la Nueva Estructura contempla un plazo de 2 años con pago *bullet* para ambas emisiones (periodo de gracia incluye el pago de intereses).
- vii) Existe la posibilidad de realizar prepagos con los flujos provenientes de la venta de activos, manteniendo estos prepagos un orden de prelación: intereses, principal, penalidades (0.50% del monto de la emisión a ser pagado en cada prepago) y comisiones, en ese orden. Asimismo, existe el compromiso de amortizar el 40% del monto de emisión en el plazo de 12 meses; de otro modo, se ejecutará la carta fianza.
- viii) Los resguardos financieros de la Estructura Inicial se eliminan. Al respecto, la Nueva Estructura contempla que las garantías (incluye la carta fianza) mantengan en todo momento un *Loan to Value* mayor o igual a 1.0 x el saldo total de la deuda.

Debido a que los acuerdos adoptados en la Asamblea de Obligacionistas del Primer Programa de Bonos Corporativos de ICCGSA Inversiones configuran un escenario de reestructuración del instrumento de deuda calificado, Equilibrium considera pertinente la revisión detallada de los nuevos documentos legales que conforman la Nueva Estructura. En ese sentido, en los próximos días Equilibrium estará actualizando el informe de clasificación de ICCGSA Inversiones, en cuya evaluación se recogerán los nuevos riesgos y fortalezas de la Nueva Estructura. Cabe agregar que, a la fecha, Equilibrium brinda el servicio de Clasificación de Riesgo a ICCGSA Inversiones S.A., otorgándole las siguientes categorías:

Instrumento	Clasificación*
Primer Programa de Bonos Corporativos ICCGSA Inversiones S.A.	A.pe

**La clasificación otorgada fue modificada el 15 de enero de 2018 y 04 de diciembre de 2017.
La nomenclatura .pe refleja riesgos solo comparables en el Perú.*

La presente publicación no implica una acción de rating. Para una referencia del riesgo crediticio del Emisor puede revisar el último informe vigente en: <http://www.equilibrium.com.pe/ICCGSA.pdf>

© 2018 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, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.