

# Alicorp S.A.A. y Subsidiarias (Alicorp)

## Informe Anual

### Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Acciones	1ª (pe)	1ª (pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)
<b>Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo:</b>		
Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Bonos	AAA (pe)	AAA (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2017. Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/05/18 y 29/11/2017.

### Perspectiva

Estable

### Resumen

(S/ MM)	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ingresos	7,101	6,629	6,580
EBITDA*	959	835	750
Flujo de Caja Operativo (CFO)	882	929	1,081
Mg. EBITDA (%)	13.3	12.5	10.9
Deuda Financiera Total	1,953	1,619	2,081
Caja y valores líquidos	1226	273	113
Deuda Financiera / EBITDA*	2.0	1.9	2.8
Deuda Financiera Neta / EBITDA*	0.8	1.6	2.6
EBITDA* / Gastos Financieros (x)	6.5	5.1	2.0

\* No incluye los resultados de las operaciones con derivados ni los otros ingresos netos operacionales  
Fuente: Alicorp

### Metodologías aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas no Financieras (Enero 2017)

### Analistas

**Omar Maldonado**  
(511) 444 5588  
[omar.maldonado@aai.com.pe](mailto:omar.maldonado@aai.com.pe)

**Soledad Mora**  
(511) 444 5588  
[soledad.mora@aai.com.pe](mailto:soledad.mora@aai.com.pe)

### Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Alicorp se fundamentan en:

**La fuerte capacidad operativa** de la Compañía producto de su posición de liderazgo a nivel nacional, la amplia diversificación de productos, la estrategia comercial y constante mejora del *mix* de productos, el lanzamiento y relanzamiento de productos, la amplia red de distribución, así como el potencial de diversificación a nivel regional. Ello se refleja en un sólido flujo de caja operativo que al cierre del 2017 ascendió a S/ 882.3 millones (S/ 929.4 MM registrados al cierre del 2016).

**La mejora de los márgenes** a 13.3% a fines del 2017 (medido como margen EBITDA), superior al 12.5% mostrado al cierre del 2016, y lejos del 10.9 y 7.4% del cierre del 2015 y 2014, respectivamente. A ello habría contribuido la coyuntura favorable de precios de los principales *commodities*, así como los primeros resultados obtenidos dentro del plan de optimización de procesos y de generación de eficiencias.

**El bajo nivel de apalancamiento** (Deuda Financiera / EBITDA), a lo cual habría favorecido el fortalecimiento de las últimas adquisiciones, el menor reparto de dividendos y la reducción de los *capex*. Si bien a diciembre 2017 la deuda se elevó a S/ 1,953.4 millones, ello se debió a la captación de fondeo para afrontar el próximo pago de parte importante de la misma (amortización de S/ 955 MM en el 2018). Así, si se toma en cuenta los niveles de caja e inversiones corrientes (S/ 1,226.0 MM), la deuda financiera neta ascendió a S/ 727.3 millones.

La Clasificadora considera que la sana situación financiera de la Compañía le ha permitido afrontar con relativo éxito el entorno de desaceleración económica, el impacto de El Niño Costero y la crisis política por temas de corrupción, los mismos que repercutieron en el PBI, lo que evidencia la capacidad de respuesta de la Compañía ante escenarios adversos.

A ello se suma el respaldo del Grupo Romero, uno de los principales grupos económicos del país, con presencia en más de 20 países y varios sectores económicos: consumo masivo, agrícola, servicios empresariales, energía, industria y servicios logísticos, marítimos y portuarios, entre otros.

De otro lado, se debe señalar que en sesión de Directorio del 7 de mayo del 2018, se aprobó la adquisición de las empresas bolivianas Industrias de Aceite S.A. y ADM SAO S.A., estando pendiente la negociación de los términos de adquisición. El valor combinado de ambas fluctúa entre US\$390 y 420 MM y la compra se financiaría con caja y nueva deuda.

Así, el 9 de mayo del 2018, la Compañía y su subsidiaria Holdco Bolivia Inversiones S.A. recibieron un préstamo por US\$400 MM para financiar las adquisiciones, el cual fue otorgado por J.P. Morgan Chase Bank National Association, MUFG Bank LTD., Sumitomo Mitsui Banking Corporation y The Bank of Nova Scotia, a un plazo de cuatro años, con dos años de gracia.

De esta manera, tomando en cuenta el nuevo financiamiento recibido, la Clasificadora considera que los indicadores Deuda Financiera / EBITDA y Deuda Financiera Neta / EBITDA ascienden aproximadamente a 3.2 y 2.1x, respectivamente.

Al cierre del 2018, una vez que se amorticen las obligaciones financieras según cronograma, para lo cual se utilizaría el saldo en caja y valores negociables, la Clasificadora espera que los ratios antes mencionados sean cercanos a 2.3 y 2.1x, respectivamente, acordes al *rating* otorgado.

### **¿Qué podría modificar el rating?**

Las clasificaciones otorgadas podrían modificarse ante un nivel de apalancamiento (medido como Deuda Financiera / EBITDA) por encima del 2.5x de manera sostenida, producto de una caída pronunciada en los márgenes y/o un plan de expansión agresivo que no viniera acompañado de una adecuada capitalización; así como por un incremento significativo en la participación de países con mayor riesgo relativo dentro de los ingresos de la Empresa.

### Acontecimientos Recientes

En sesión de Directorio realizada el 7 de mayo del 2018, se aprobó la adquisición de las compañías bolivianas Industrias del Aceite S.A. (Fino), empresa integrada dedicada a bienes de consumo y B2B; y, ADM-SAO S.A., enfocada en la trituration de semillas oleaginosas y bienes de consumo. La valorización potencial de ambas se encuentra entre US\$390 y 420 MM. Asimismo, dichas empresas facturaron alrededor de US\$500 MM durante el 2017.

Las adquisiciones permitirían entre otros: i) incrementar la presencia en Bolivia, una de las economías de más rápido crecimiento en Latinoamérica; ii) crear una empresa líder integrada de bienes de consumo y B2B con importantes participaciones de mercado en diferentes productos (aceites comestibles, margarinas y untables, grasas para cocinar, cuidado del hogar, entre otros); iii) acceso y estabilidad del suministro de granos; y, iv) generación de sinergias a partir de la integración comercial, la complementariedad de la cartera de productos y el intercambio de *know-how* y mejores prácticas.

Se espera que la operación concluya a finales del segundo trimestre del 2018, dado que aún se encuentra en proceso la negociación de los términos de adquisición.

### Perfil

Alicorp es la empresa peruana de consumo masivo más importante en términos de volumen de venta. Tiene como actividad principal la fabricación y distribución de aceites y grasas comestibles, fideos, harinas, galletas, jabón, detergentes, salsas, refrescos, alimentos balanceados y productos para el cuidado personal y del hogar. Adicionalmente, se encarga de la distribución de productos de terceros.

Es importante rescatar que la Empresa ha realizado diversas adquisiciones a nivel local que le han permitido aumentar su capacidad productiva y su portafolio de productos, consolidando su presencia en las líneas de negocio en los que se desenvuelve. Asimismo, a través de las adquisiciones realizadas a nivel internacional en los últimos años, ha podido ingresar a nuevos mercados y expandir sus operaciones a nivel regional.

Actualmente cuenta con operaciones propias en Perú, Argentina, Ecuador, Chile y Brasil; y con oficinas comerciales en Centroamérica; además, que exporta a más de 23 países.

De esta manera, Alicorp maneja un amplio y diversificado portafolio de productos, con presencia a nivel internacional; y es líder en casi todos los negocios en los que opera a nivel nacional.

### Estrategia

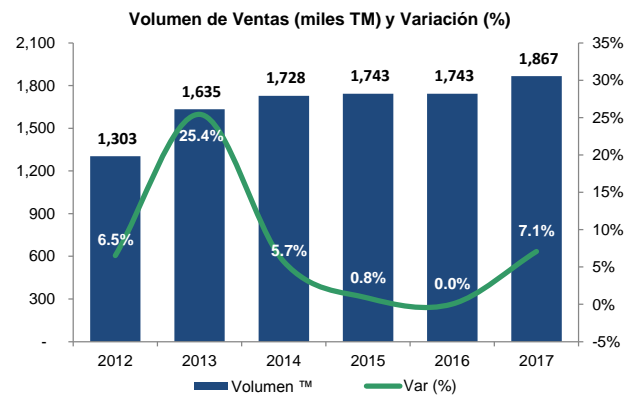
La estrategia de Alicorp se enfoca en tres pilares: i) crecimiento, enfocado en las categorías *core* (aceites domésticos, detergentes, pastas y salsas), sumado a una innovación continua para mantener el liderazgo y entrar a nuevos mercados; ii) eficiencia en la organización; y, iii) personal.

Respecto al primer acápite, se debe señalar que durante el 2015 y 2016, Alicorp desaceleró su proceso de adquisiciones para consolidar la posición de las nuevas empresas, maximizar la rentabilidad y reducir el índice de apalancamiento. Sin embargo, la Empresa ha retomado sus planes de expansión, en línea con su estrategia de crecimiento, los mismos que se esperan sean moderados.

### Operaciones

La Empresa contaba con 39 plantas industriales (29 en Perú) al cierre del 2017. Asimismo, maneja las siguientes unidades de negocio: i) Consumo Masivo; ii) Productos Industriales; y, iii) Acuicultura.

En el 2017, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó las 1,867 miles de TM, registrando un crecimiento de 7.1% respecto a lo mostrado durante el 2016.



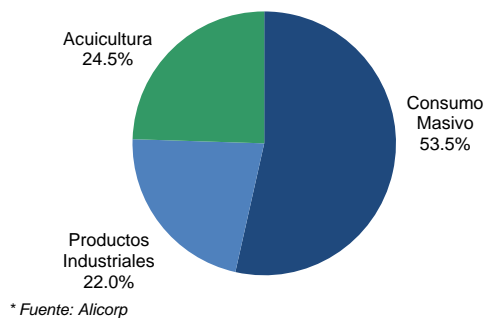
En cuanto al nivel de volumen de ventas por unidad de negocios, la línea de Consumo Masivo registró una ligera disminución de 0.1% (-1.9% en el 2016) debido al menor desempeño en el mercado internacional, principalmente en las plazas de Argentina, acorde con el menor poder adquisitivo de la población resultado de un proceso inflacionario; y de Brasil, a partir de la mayor competencia en la categoría de pastas.

La categoría de Acuicultura mostró un incremento en el volumen vendido de +30.3% vs. -3.9% del 2016, ello como consecuencia de la recuperación de los mercados luego de los efectos del fenómeno de El Niño en Ecuador y el florecimiento de algas nocivas en Chile, ambos ocurridos en

el 2016. A su vez, la línea de Productos Industriales aumentó en 2.0% (+5.3% en el 2016), vinculado al mejor desempeño en el segmento de *food service*.

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, la línea de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 53.5% en el 2017 (55.6% durante el 2016). En relación a la línea de Acuicultura, ésta incrementó su participación de 21.6 a 24.5% en el mismo periodo, lo cual se explicó por la recuperación del mercado de alimento balanceado en Ecuador y Chile; mientras que la línea de Productos Industriales cerró con 22.0% (22.8% en el 2016).

**Composición Ingresos por Línea de Negocio - 2017**



Por su parte, las ventas internacionales representaron el 39.3% de los ingresos en el 2017 (38.4% durante el 2016). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, principalmente concentrados en el negocio de acuicultura, con el 14.3 y 8.4%, respectivamente; Brasil, en el que participa con fideos y pastas, con el 6.8%; y finalmente, Argentina, país en el que participa principalmente en las líneas de cuidado personal y del hogar, y en menor medida, en pastas y galletas, con el 6.6%. Se debe mencionar que salvo Chile, las otras plazas son países con mayor riesgo soberano.

Alicorp en el Perú, se ve beneficiada por su posición de liderazgo, el posicionamiento de sus marcas (producto de su larga trayectoria en el mercado) y su red de distribución a nivel nacional. Así, la Empresa mantiene la mayor participación de mercado en casi todas las categorías que comercializa.

**Participación de Mercado (por volumen)  
Principales Productos**

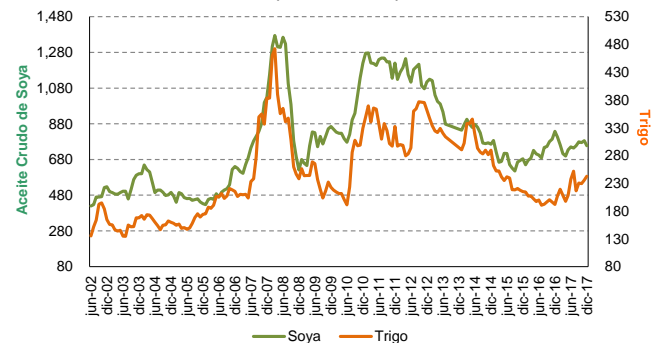
Productos	2013	2014	2015	2016	2017
Aceites Domésticos	54%	54%	52%	51%	48%
Margarinas Domésticas	59%	65%	66%	66%	66%
Jabón de Lavar	77%	79%	81%	82%	78%
Fideos	49%	52%	50%	50%	50%
Harinas Domésticas	n.d.	n.d.	n.d.	43%	42%
Cereales	n.d.	n.d.	n.d.	76%	77%
Galletas	44%	37%	35%	34%	33%
Mayonesa	96%	96%	95%	95%	94%
Detergentes	57%	57%	59%	58%	58%
Refrescos en Polvo	67%	66%	68%	69%	66%

n.d. = no disponible  
\* Fuente: Alicorp

Cabe señalar que dado que una parte importante de los productos de la Empresa utilizan como insumos el trigo y la soya (*commodities*), los márgenes del negocio y necesidades de capital de trabajo se pueden ver afectados por la volatilidad de los precios de éstos en el mercado internacional. En el caso particular de Alicorp, los insumos relacionados a *commodities* representan alrededor del 50% del costo de ventas, por lo que la Empresa realiza operaciones de cobertura.

Específicamente, en el 2016, se evidenció una tendencia a la baja en los precios del trigo cerrando el año en US\$191.8 la tonelada, nivel más bajo observado desde hace una década (asemejándose a los registrados a mediados del 2006). Durante el 2017, el precio promedio del trigo se ubicó en US\$223.7 la tonelada. Se espera un incremento en el precio en el mediano plazo como consecuencia de la baja en los inventarios de trigo en USA ante la menor área cosechada de la última campaña. Por su parte, el precio del aceite de soya alcanzó los US\$755.2 la tonelada (US\$806.2 al cierre del 2016) y se estima que se mantendría estable.

**Precios Internacionales del Trigo\* y Aceite Crudo de Soya\*\* (US\$ / Tonelada)**



\*Trigo Hard Red Winter FOB USA  
\*\* Aceite Crudo de Soya FOB Argentina  
Fuente: ODEPA

**Desempeño Financiero**

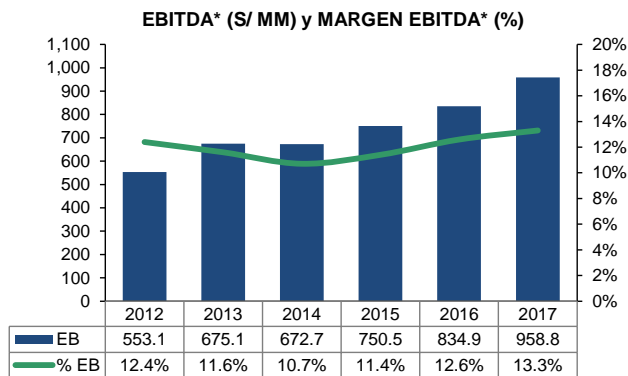
En el 2017, las ventas consolidadas de Alicorp ascendieron a S/ 7,101.4 millones, superiores en 7.1% respecto a las registradas en el 2016 (en dicho año el crecimiento fue de solo 0.7%). Lo anterior se explicó principalmente por el incremento en el negocio de Acuicultura (+21.6%) ante el mayor dinamismo de la operación en Ecuador y Chile; y en menor medida, por una adecuada gestión de ingresos en Consumo Masivo a nivel local.

En lo referente al costo de ventas, éste mostró una menor injerencia sobre los ingresos (69.7% en el 2016 vs 67.9% en el 2017), debido a los menores precios de las materias primas para el negocio de Acuicultura, así como ahorros en compras y producción como resultado del programa de eficiencias.

Respecto a los efectos del fenómeno El Niño costero en los resultados de la Compañía, el impacto ha sido mínimo. Estos se dieron a nivel de los gastos de distribución por el cierre de vías, que llevó a emplear alternativas más costosas.

Durante el 2017, los gastos administrativos y de venta aumentaron en 10.2%, principalmente por servicios de consultoría y/o asesoría vinculados a los programas de eficiencia que se encuentra desarrollando la Compañía; y, la mayor inversión en publicidad ante la estrategia de impulsar las ventas en un escenario de menor crecimiento en la región.

En cuanto al EBITDA<sup>1</sup>, éste se vio favorecido por el incremento en las ventas y los menores costos de materia prima, cerrando el 2017 con S/ 947.9 millones (S/ 826.6 MM durante el 2016); mientras que el margen EBITDA ascendió a 13.3% (12.5% en el año anterior).



\* No incluye otros ingresos ni el resultado de operaciones con derivados.  
Fuente: Alicorp

Asimismo, la disminución registrada de la carga de gastos financieros constituyó otro factor importante en la mejora del resultado neto de la Compañía. Estos gastos ascendieron a S/ 147.4 millones, cifra muy distante respecto a los S/ 366.7 millones del 2015, como consecuencia de la reducción de pasivos y conversión de éstos en moneda local.

De este modo, dada la mayor generación operativa del negocio y la menor carga financiera, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / Gastos Financieros, aumentó de 5.1x en el 2016, a 6.5x al cierre del 2017.

En relación al resultado neto del 2017, éste ascendió a S/ 453.1 millones, cifra por encima de los S/ 302.1 millones generados en el 2016.

De otro lado, durante el 2017, la Empresa generó un flujo de caja operativo (CFO) de S/ 882.3 MM, el cual cubrió *capex*

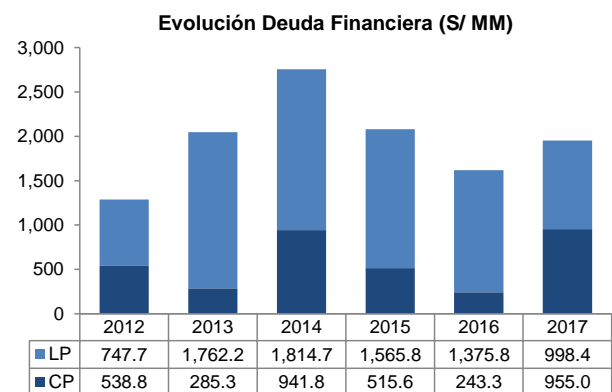
por S/ 88.5 MM y dividendos por S/ 126.9 MM. Así, la empresa generó un Flujo de Caja Libre de S/ 667.0 MM, que junto con la variación positiva de deuda en S/ 344.1 MM, ante el aprovechamiento de financiamientos con menores tasas, le permitió registrar un importante incremento en caja de S/ 769.9 MM. Se debe destacar que el saldo de caja, sumado al saldo de valores negociables, se destinaría principalmente a amortizar deuda financiera próxima a vencer.

Para el 2018, sin considerar un crecimiento inorgánico, la Compañía esperaba: i) un incremento anual del de las ventas a nivel consolidado entre 5%-7%; y, ii) un margen EBITDA entre 13.0%-13.5%.

## Estructura de Capital

A diciembre 2017, Alicorp contaba con una deuda financiera (incluyendo el financiamiento de operaciones de cobertura y otros pasivos menores) de S/ 1,953.4 millones, superior en 20.6% a lo mostrado al cierre del 2016, producto principalmente de la toma de deuda para cubrir los próximos vencimientos. Cabe mencionar que los préstamos bancarios que fueron tomados son de corto plazo debido a una mejor coyuntura de tasas de financiamiento. Estos pueden ser cubiertos con las posición de caja e inversiones al cierre del 2017 (S/ 1,226M).

Así, la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo) representó el 48.9% (15.0% al cierre del 2016) de las obligaciones.

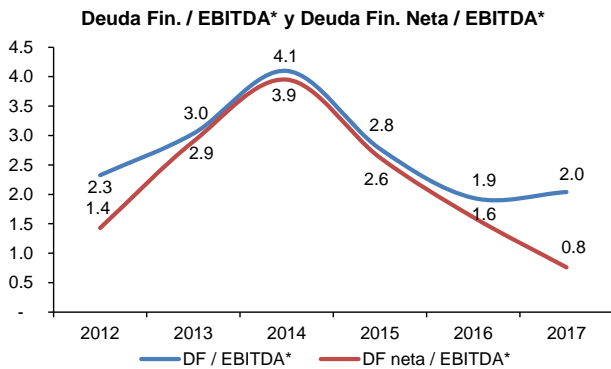


\* Fuente: Alicorp

Si bien al cierre del 2017 se volvió a evidenciar un incremento en el nivel de deuda, esto se vio compensado por la adecuada generación operativa. Así, el nivel de apalancamiento de la Compañía neto de caja medido como

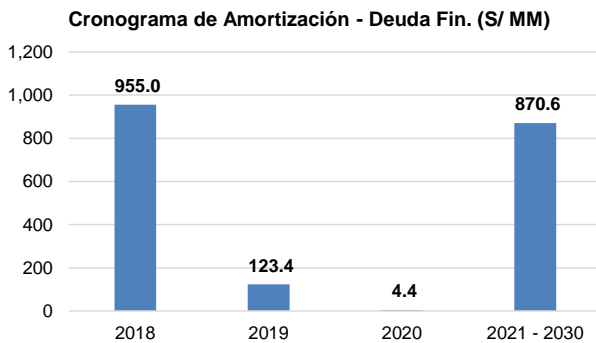
<sup>1</sup> EBITDA: Utilidad operativa – otros ingresos operacionales netos + depreciación y amortización.

Deuda Financiera Neta / EBITDA disminuyó de 1.6x en diciembre 2016, a 0.8x al cierre 2017.



\* No incluye ingresos operacionales netos ni efecto de derivados.  
Fuente: Alicorp

Como se mencionara líneas arriba, la importante posición de caja e inversiones corrientes a diciembre 2017 (S/ 1,226.0 MM) se destinarían principalmente a amortizar la deuda según el cronograma de vencimiento de la Compañía.



\* Fuente: Alicorp

A fines del 2017, la deuda financiera se encontraba compuesta principalmente por: i) préstamos bancarios (S/ 878.8 MM); ii) bonos locales (S/ 861.3 MM); iii) bonos corporativos emitidos internacionalmente (S/ 200.8 MM); y, iv) otros (S/ 12.4 MM), que incluyen financiamiento de prima de *call spread* y operaciones de arrendamiento financiero.

Respecto a la moneda, luego de que la deuda denominada en dólares se elevará como consecuencia de las adquisiciones realizadas en el exterior, se reestructuraron los pasivos sustituyendo parte importante de los bonos internacionales colocados en dólares (emisión inicial de US\$450 MM en el 2013), con emisiones locales en soles. Así, la estrategia actual de la Compañía es mantener la deuda de cada país en su moneda local.

De esta manera, a diciembre 2017, las obligaciones financieras (entiéndase solo la deuda financiera contraída) en dólares representaron el 2.5% del financiamiento luego de

considerar los *swaps*, en reales el 1.0%, y en soles el 96.5% remanente.

Por su parte, cabe señalar que la Compañía mantiene importantes líneas de financiamiento con bancos locales y extranjeros sin la necesidad de otorgar garantías, lo que le da la flexibilidad necesaria para levantar fondos de así requerirlo.

En mayo 2018 la Compañía y su subsidiaria Holdco Bolivia Inversiones S.A., recibieron un financiamiento por un monto de US\$400 MM, otorgado por J.P. Morgan Chase Bank National Association, MUFG Bank LTD., Sumitomo Mitsui Banking Corporation y The Bank of Nova Scotia, a un plazo de cuatro años, con dos años de gracia. Dicho préstamo se destinaría a la adquisición de las dos empresas bolivianas Industrias de Aceite S.A. y ADM SAO S.A.

De este modo, tomando en cuenta el nuevo préstamo recibido, la Clasificadora considera que los indicadores Deuda Financiera / EBITDA y Deuda Financiera Neta / EBITDA de la Compañía ascienden aproximadamente a 3.2 y 2.1x, respectivamente.

Al cierre del 2018, una vez que se amorticen las obligaciones financieras de corto plazo, para lo cual se utilizaría el saldo en caja y valores negociables, la Clasificadora espera que los ratios antes mencionados sean cercanos a 2.3 y 2.1x.

### Características de los Instrumentos

#### Acciones Comunes y Acciones de Inversión

Al cierre del 2017, el capital social de Alicorp estuvo constituido por un total de 847'191,731 acciones comunes (ALICORC1) de un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

Las acciones de inversión (ALICOR11) participan en el patrimonio de la Compañía, por un total de 7'388,470, con un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Estas acciones tienen el mismo derecho que las acciones comunes en lo referente a la participación patrimonial y distribución de dividendos, pero no otorgan derecho a participar en las Juntas de Accionistas.

Durante periodos anteriores, la política de dividendos estableció el reparto de los mismos una vez al año y por un monto no menor al 10% de la utilidad del ejercicio en efectivo. No obstante, en el 2015, se determinó el no reparto de dividendos con el fin de contar con un mayor saldo de caja para mitigar el nivel de endeudamiento de la Compañía. En el 2016, el nivel de dividendos fue moderado, S/ 46.1 millones, en línea con el resultado obtenido. En el 2017, dada la recuperación en los resultados de la Empresa, en el último año se pagaron dividendos por S/ 126.9 millones, siendo el objetivo de la Compañía el incrementar el retorno a sus accionistas.

## Dividendos Repartidos

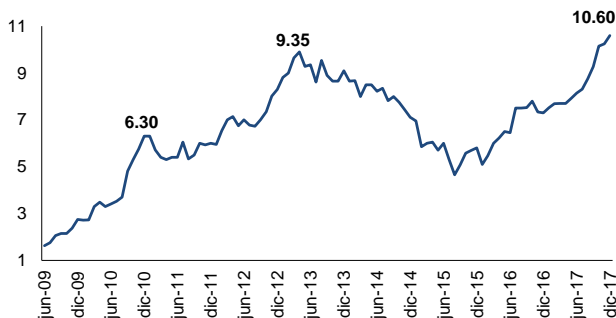
S/ MM	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta	351.4	318.7	12.0	157.5	302.1	453.1
Dividendos Pagados	162.4	102.5	102.6	0.0	46.2	126.9

\* Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 811.3 millones; mientras que la frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 100%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción aumentó a S/ 10.6 a diciembre 2017 (S/ 7.3 a fines del 2016), evidenciando la importante demanda del instrumento ante el buen desempeño operativo y financiero de la Compañía. Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 8,980.2 millones.

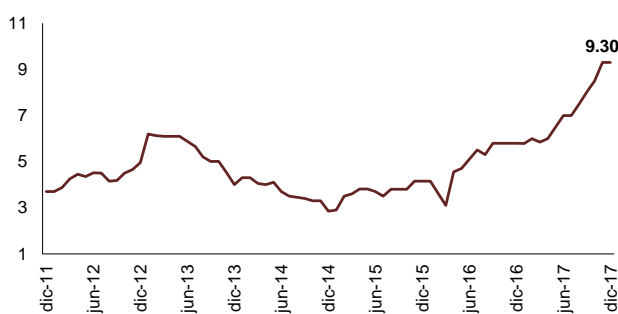
A su vez, las acciones de inversión registraron un monto negociado de S/ 3,219.2 millones y mostraron una frecuencia de negociación de 22.3%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 9.3 a fines del 2017 (S/ 5.8 a diciembre 2016). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 68.7 MM.

**Evolución del Precio de la Acción Común (S/)**



\* Fuente: Alicorp y BVL

**Evolución del Precio de la Acción de Inversión (S/)**



\* Fuente: Alicorp y BVL

## Bonos Corporativos

### Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp por un

monto máximo de S/ 1,000.0 millones o su equivalente en dólares americanos. El Programa tendrá una vigencia máxima de seis años a partir de su fecha de inscripción y contempla la posibilidad de realizar múltiples emisiones.

Además, los recursos obtenidos del Programa serán destinados a la reestructuración de los pasivos de corto plazo.

A continuación se detallan las emisiones vigentes de este Programa:

#### Tercer Programa de Bonos Corporativos

Emisión Vigente	Serie	Monto		Tasa	Vcto.
		Colocado	Plazo		
Segunda	A	500.0	15 años	7.000%	Ene-30
Tercera	A	70.3	3 años	6.844%	Mar-19
Cuarta	A	160.0	7 años	7.813%	Mar-23
Quinta	A	138.9	1 año	4.906%	Jul-18

\* Fuente: Alicorp

### Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp

En Junta General de Accionistas del 8 de noviembre del 2017, se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp, hasta por un monto máximo de S/ 1,500.0 millones o su equivalente en dólares americanos.

El Programa, que podrá ser colocado por oferta pública o privada según se defina en el respectivo acto complementario de cada emisión, tendrá una vigencia máxima de seis años a partir de la fecha de inscripción y contempla la posibilidad de realizar múltiples emisiones.

Los recursos obtenidos del Programa serán destinados a la sustitución o reestructuración de los pasivos del Emisor. Por su parte, los instrumentos contarán con la garantía genérica del Emisor y podrán ser colocados a la par, sobre o bajo la par, de acuerdo a las condiciones de mercado según la fecha de colocación.

La forma en el que el principal será amortizado dependerá del instrumento emitido, en el caso de los instrumentos de corto plazo, dada la naturaleza del instrumento, el pago y/o amortización del capital se realizará en su totalidad al momento de la redención del instrumento. En el caso de los bonos, éste será comunicado en los respectivos documentos de emisión. Así, el monto, plazo, esquema de amortización, entre otras características, serán determinadas en cada acto complementario.

El Emisor podrá rescatar total o parcialmente los valores, de manera adicional a los casos contemplados por Ley, en cualquier fecha anterior a la fecha de redención de ser especificado en los documentos respectivos. En lo que se refiere al orden de prelación, no existirá prelación alguna entre las series de una emisión ni las emisiones que se realicen dentro del Programa.

Se debe destacar que el Emisor no podrá subordinar los valores emitidos dentro del Programa a cualquier otra obligación asumida o que pueda asumir en el futuro, y mantendrá un estatus de deuda *pari passu* con otras deudas del Emisor salvo los casos estipulados en el acápite 8.6 del Acto Marco.



**Resumen Financiero - Alicorp y Subsidiarias**

(Cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio S/./US\$ a final del Período	3.24	3.36	3.41	2.99	2.80
	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA	947,927	826,592	720,411	465,196	671,008
EBITDA*	958,755	834,888	750,451	672,693	675,098
Mg. EBITDA	13.3%	12.5%	10.9%	7.4%	11.5%
Mg EBITDA*	13.5%	12.6%	11.4%	10.7%	11.6%
FCF / Ingresos	9.4%	11.5%	13.8%	-0.8%	-3.2%
ROE	16.7%	12.6%	7.3%	0.6%	14.9%
<b>Cobertura</b>					
EBITDA / Gastos financieros Pagados	6.4	5.0	2.0	2.0	3.7
EBITDA* / Gastos financieros Pagados	6.5	5.1	2.0	2.9	3.7
EBITDA / Servicio de deuda	0.9	2.0	0.8	0.4	1.4
FCF / Servicio de deuda	0.6	1.9	1.0	0.0	-0.4
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	1.7	2.5	1.2	0.0	-0.2
CFO / Inversión en Activo Fijo	10.0	7.5	6.1	1.2	0.8
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>					
Deuda financiera total / EBITDA	2.1	2.0	2.9	5.9	3.1
Deuda financiera total / EBITDA*	2.0	1.9	2.8	4.1	3.0
Deuda financiera neta / EBITDA	0.8	1.6	2.7	5.7	2.9
Deuda financiera neta / EBITDA*	0.8	1.6	2.6	3.9	2.9
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	48.9%	15.0%	24.8%	34.2%	13.9%
Deuda financiera / Capitalización	40.3%	38.6%	48.4%	56.8%	48.5%
<b>Balance</b>					
Activos totales	7,114,653	6,134,071	6,213,666	6,826,965	5,650,162
Caja e inversiones corrientes	1,226,011	273,483	112,529	99,521	90,774
Deuda financiera Corto Plazo	954,978	243,251	515,631	941,829	285,292
Deuda financiera Largo Plazo	998,372	1,375,824	1,565,831	1,814,698	1,762,184
Deuda financiera total	1,953,350	1,619,075	2,081,462	2,756,527	2,047,476
Deuda ajustada total	1,953,350	1,619,075	2,081,462	2,756,527	2,047,476
Patrimonio Total	2,898,943	2,578,540	2,223,006	2,096,016	2,175,322
Acciones preferentes + Interés minoritario	15,257	22,445	22,797	9,151	7,537
Capitalización ajustada	4,867,550	4,220,060	4,327,265	4,861,694	4,230,335
<b>Flujo de caja</b>					
Flujo de caja operativo (CFO)	882,300	929,409	1,081,229	388,960	285,825
Inversiones en Activos Fijos	-88,472	-123,809	-175,914	-335,762	-368,691
Dividendos comunes	-126,862	-46,206	0	-102,550	-102,550
Flujo de caja libre (FCF)	666,966	759,394	905,315	-49,352	-185,416
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-85,287	-117,103	-175,241	-326,447	-321,515
Otras inversiones, neto	-137,667	13,699	23,059	-284,264	-483,828
Variación neta de deuda	344,099	-449,211	-751,207	544,664	343,880
Otros financiamientos, netos	722	-34,925	41,328	0	-3,740
Variación de caja	877,305	295,663	219,168	220,363	-281,928
<b>Resultados</b>					
Ingresos	7,101,425	6,628,789	6,580,488	6,282,995	5,818,297
Variación de Ventas	7.1%	0.7%	4.7%	8.0%	30.1%
Utilidad operativa (EBIT)	783,613	653,146	553,802	335,373	557,665
Gastos financieros	147,394	163,842	366,652	228,251	180,700
Resultado neto	453,065	302,139	157,473	12,035	318,684
<b>Información y ratios sectoriales</b>					
Rotación de inventarios*	66.9	61.5	78.3	78.9	68.1
Rotación de cuentas por cobrar*	50.4	53.5	54.8	56.8	59.5
Rotación de cuentas por pagar*	113.0	98.5	101.9	80.0	58.6

\* Cálculo utilizando los saldos al cierre del período.

EBITDA\*: Utilidad operativa - otros ingresos operacionales netos, y aislando el efecto de las operaciones con derivados + gastos de depreciación y amortización.

FFO: Resultado neto + Depreciación y Amortización + Resultado en venta de activos + Castigos y Provisiones + Otros ajustes al resultado neto + variación en otros activos + variación de otros pasivos - dividendos preferentes

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias - cambio en cuentas por cobrar comerciales

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes

Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8.

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Alicorp S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Argentina 4793. Carmen de la Legua Reynoso – Callao, Perú
RUC:	20100055237
Teléfono:	(511) 315 0800

## **DIRECTORIO**

Dionisio Romero Paoletti	Presidente
Luis Romero Belismelis	Vicepresidente
José A. Onrubia Holder	Director
Calixto Romero Guzmán	Director
Angel Irazola Arribas	Director
José Raimundo Morales Dasso	Director
Aristides de Macedo Murgel	Director
Juan Carlos Escudero Velando	Director
Carlos Heeren Ramos	Director
Manuel Romero Belismelis	Director Suplente
Rafael Romero Guzmán	Director Suplente

## **PLANA GERENCIAL**

Alfredo Pérez Gubbins	Gerente General
Pedro Malo Rob	Vicepresidente Corporativo de Finanzas
Jaime Butrich Velayos	Vicepresidente de Supply Chain Corporativo
Stefan Stern Uralde	Vicepresidente de Negocio de B2B
Patricio Jaramillo Saá	Vicepresidente de Negocio de Consumo Masivo Perú
Luis Estrada Rondón	Vicepresidente Corporativo de Materias Primas
Paola Ruchman Lazo	Vicepresidente de Recursos Humanos Corporativo
Magdalena Morales Valentin	Vicepresidente de Asuntos Corporativos

## **PRINCIPALES ACCIONISTAS\***

Birmingham Merchant S.A.	11.04%
AFP Integra S.A.	9.86%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
Prima AFP S.A.	7.72%
Profuturo AFP S.A.	7.32%
Atlantic Security Bank	5.10%
Otros accionistas	51.17%

\* Data a diciembre 2017

## 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 la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Alicorp S.A.A y Subsidiarias**:

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp	Categoría AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp	
- Instrumentos de Corto Plazo	CP-1 + (pe)
- Bonos Corporativos	AAA (pe)
Acciones Comunes	Categoría 1ª (pe)
Acciones de Inversión	Categoría 1ª (pe)
Perspectiva	Estable

### 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.

**CATEGORÍA 1a (pe):** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

( + ) 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 0.3% de sus ingresos totales.

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.