

# 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 2018  
 Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas  
 22/05/19 y 10/09/18.

### Perspectiva

Estable

### Resumen

(S/ MM)	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos	8,288.7	6,949.3	6,628.8
EBITDA (1)	963.0	950.0	834.9
Mg. EBITDA (%)	11.6	13.7	12.6
Flujo de Caja Operativo (CFO)	873.8	882.3	929.4
Deuda Financiera Total (2)	3,046.8	1,953.4	1,619.1
Caja y valores líquidos	1,045.0	1,226.0	273.5
Deuda Financiera / EBITDA	3.2	2.1	1.9
Deuda Financiera Neta (3) / EBITDA	2.1	0.8	1.6
EBITDA / Gastos Financieros (x)	4.5	6.2	5.1

(1) EBITDA: No incluye el resultado de operaciones con derivados de materia prima ni otros ingresos y gastos neto

(2) Deuda Financiera: Incluye financiamiento de primas de "call spread"

(3) Deuda Financiera Neta: Deuda Financiera menos caja e inversiones corrientes

\* 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)

#### Anel Casas

(511) 444 5588

[anel.casas@aai.com.pe](mailto:anel.casas@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 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 a diciembre 2018 ascendió a S/ 873.8 millones (S/ 882.3 MM registrados en el 2017).

**Óptimos márgenes**, los cuales se han mantenido arriba de 12% desde el 2016 (medido como margen EBITDA), con excepción del 2018 (11.6%), como consecuencia del incremento en los precios de las materias primas, en mayor medida para el negocio de acuicultura, la tendencia en el *mix* de ventas direccionado a productos económicos y los servicios de consultoría y/o asesoría vinculados con la adquisición de las nuevas subsidiarias en Bolivia; así como por un efecto por ajustes contables. No obstante, se espera que al cierre del 2019 el margen se mantenga entre 12.5% y 14%, producto entre otros de la combinación de ingresos de la Compañía, la eficiencia de costos en adquisiciones, manufactura y distribución, y la integración de las recientes adquisiciones.

**Comportamiento del nivel de apalancamiento**, el cual mostró un incremento dado el importante aumento de la deuda (56% anual), como parte de la compra de las empresas Industrias de Aceite (Fino) y ADM SAO en mayo y julio 2018. De esta manera, y considerando el alto nivel de efectivo que mantiene la Compañía, se registró un indicador Deuda Financiera Neta / EBITDA de 2.1x a diciembre 2018 (0.8x a fines del 2017).

Posteriormente, en enero 2019, Alicorp adquirió la totalidad del accionariado de la empresa Tecnología Aplicada S.A., propietaria del 99.78% de las acciones comunes de Intradevco Industrial S.A., financiándose la transacción mediante un préstamo puente, el cual se refinanció con la emisión de un bono internacional. Así, post adquisición, el ratio Deuda Neta / EBITDA se mantendría alrededor de 3x, reduciéndose aproximadamente a 2.5x al cierre del presente año, ubicándose dentro del rango esperado por la Clasificadora. A lo anterior, contribuiría la amortización de parte de la deuda financiera con la venta de acciones de Credicorp que mantiene la Compañía (aprox. US\$112 MM).

De otro lado, 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.

### ¿Qué podría modificar el rating?

Las clasificaciones otorgadas podrían modificarse ante un nivel de apalancamiento neto de caja (medido como Deuda Financiera neta / 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.

## 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 las 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, Brasil, Bolivia y Honduras; y con oficinas comerciales en Centroamérica; además, que exporta a más de 39 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 entre el 2015 y 2017, Alicorp desaceleró su proceso de adquisiciones para consolidar la posición de las nuevas empresas, maximizar la rentabilidad y reducir el índice de apalancamiento. Desde el 2018, la Empresa retomó sus planes de expansión, en línea con su estrategia de crecimiento; no obstante, se busca mantener adecuados índices de apalancamiento.

## Adquisiciones

El 17 de mayo del 2018, Alicorp adquirió la totalidad de las acciones de Industrias de Aceite S.A. (Fino), empresa integrada dedicada a bienes de consumo, molienda y B2B, siendo el monto de la transacción de US\$293.0 MM. Posteriormente, el 24 de julio del 2018, se cerró la adquisición de las acciones de las tres empresas propietarias de las acciones de Sociedad Aceitera del Oriente S.R.L.

(antes ADM SAO S.A.), compañía enfocada en la trituration de semillas oleaginosas y bienes de consumo, por un saldo de US\$115.4 MM.

Cabe mencionar que estas compras se financiaron mediante efectivo y la utilización de líneas bancarias disponibles. De esta manera, se recibió un préstamo por US\$400 MM para las adquisiciones.

Estas adquisiciones permiten 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.

Posteriormente, el 31 de enero del 2019, Alicorp adquirió la totalidad de las acciones del capital social de la empresa Tecnología Aplicada S.A., la cual es propietaria del 99.78% de las acciones comunes de Intradevco Industrial S.A., empresa peruana dedicada al rubro de limpieza del hogar y cuidado personal, con una presencia importante dentro de la región andina. Cabe mencionar que los ingresos y EBITDA estimados de esta compañía son de US\$205 MM y US\$37 MM, respectivamente, en el 2018.

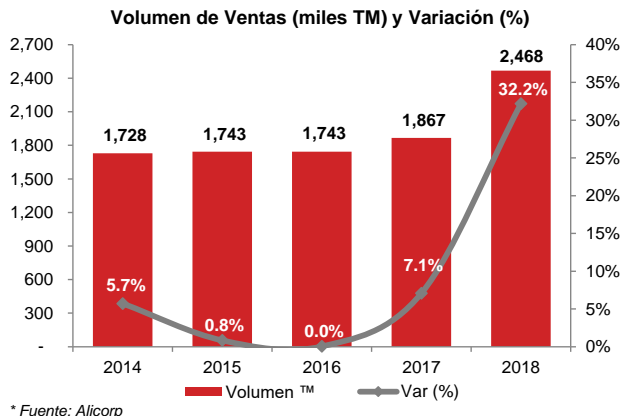
El monto de la transacción fue de US\$490.5 MM. Dicha compra se financió mediante un *Senior Unsecured Credit Agreement* por US\$500 MM, otorgado por Bank of America N.A., Citibank N.A. y The Bank of Nova Scotia, el cual posteriormente se canceló con los recursos obtenidos de la emisión de bonos internacionales colocados en abril 2019.

Esta adquisición está alineada a la estrategia central de Alicorp: i) crecimiento enfocado en la región andina (Perú, Ecuador y Bolivia), replicándose el actual modelo de negocio peruano; y, ii) desarrollar la plataforma de cuidado del hogar a nivel regional.

## Operaciones

La Empresa cuenta con 51 plantas industriales, de las cuales 32 se ubican en Perú. Asimismo, maneja las siguientes unidades de negocio: i) Consumo Masivo; ii) Productos Industriales; iii) Acuicultura; y, iv) Molienda.

En el 2018, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó las 2,468 miles de TM, registrando un crecimiento de 32.2% respecto a lo mostrado durante el 2017.



Respecto al nivel de volumen de ventas por unidad de negocios, la línea de Consumo Masivo registró un incremento de 12.7% (-0.2% en el 2017) debido entre otros al desempeño de las recientes innovaciones, el crecimiento del portafolio de productos *value* impulsado por una estrategia de distribución enfocada en los niveles socioeconómicos más bajos, y el aumento de la actividad promocional que busca reducir la estacionalidad. A lo anterior se debe sumar la adquisición de Fino y SAO.

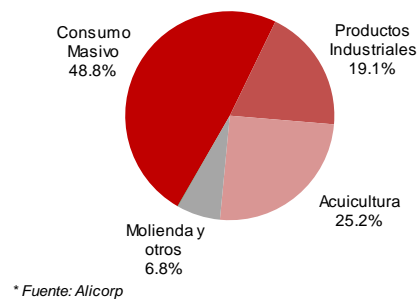
La categoría de Acuicultura mostró un incremento en el volumen vendido de 19.9% (30.3% en el 2017), concentrado principalmente en la plataforma de alimento balanceado para camarón en Ecuador, como consecuencia de la mejora continua en las técnicas de cultivo, el desempeño de las innovaciones actuales y la mayor participación obtenida.

A su vez, la línea de Productos Industriales aumentó en solo 4.7% (2.0% en el 2017) siendo las categorías que más aportaron las de aceites a granel, harinas industriales y salsas.

Además contribuyó en el fuerte incremento del volumen de ventas de la Compañía, la nueva unidad de negocio de Molienda, la cual registró un volumen de 377,709 TM en el 2018.

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, la línea de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 48.8% en el 2018 (53.1% durante el 2017). En relación a la línea de Acuicultura, ésta mantuvo una participación en los ingresos similar a la del año anterior (25.2%), influenciado por el desempeño del mercado de alimento balanceado en Ecuador; mientras que las líneas de Productos Industriales y Molienda cerraron con 19.1% (21.6% a diciembre 2017) y 6.8%, respectivamente.

**Composición Ingresos por Línea de Negocio Dic-18**



Por su parte, las ventas internacionales representaron el 42.6% de los ingresos (40.4% durante el 2017). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, básicamente concentrados en el negocio de acuicultura, con el 16.5% y 8.0%, respectivamente; Bolivia, enfocado en las líneas de bienes de consumo y molienda, con el 5.2%; Brasil, en el que participa con fideos y pastas, con el 4.9%; y finalmente, Argentina, país en el que participa en líneas de cuidado personal y del hogar, y en menor medida, en pastas y galletas, con el 4.1%. Se debe mencionar que salvo Chile, las otras plazas son países con mayor riesgo soberano.

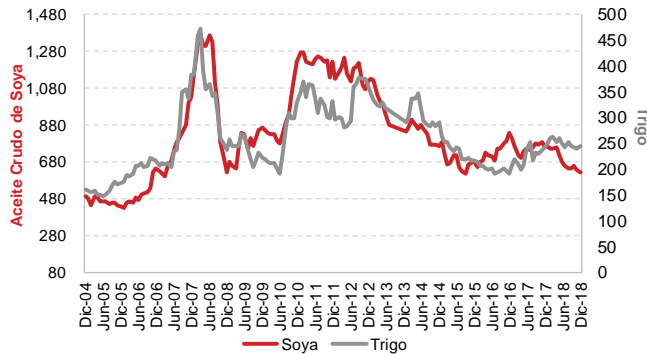
Alicorp en el Perú, se ve beneficiada por su posición de liderazgo, el posicionamiento de sus marcas (producto de su larga trayectoria en el mercado) y su red de distribución a nivel nacional. Así, la Empresa mantiene la mayor participación de mercado en casi todas las categorías que comercializa.

De otro lado, 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 se realizan operaciones de cobertura. Se debe destacar que tras la adquisición de las empresas bolivianas, la posición neta en soya de la Compañía mejoró.

En relación a lo anterior, se debe mencionar que 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). En el 2017, el precio promedio del trigo se ubicó en US\$223.7 la tonelada. Durante el 2018, el precio promedio fue de US\$249.5 la tonelada, producto de la baja en los inventarios de trigo. Por su parte, el precio promedio del aceite de soya alcanzó los US\$755.2 la tonelada en el 2017 (US\$729.9 en el 2016). En el 2018, el precio promedio disminuyó a US\$690.2 la tonelada, debido a

una producción históricamente alta de la oleaginosa, sumado a la menor expectativa de exportaciones que se registró dada la guerra comercial entre EE.UU. y China.

**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

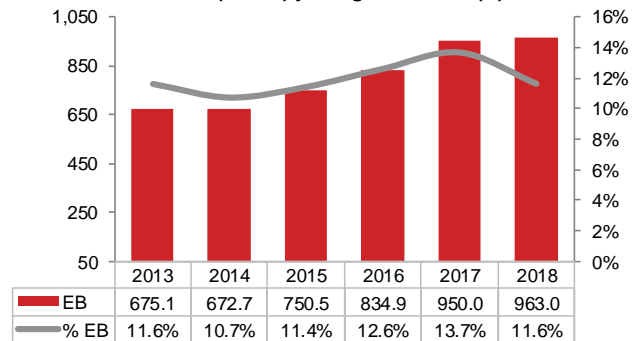
En el 2018, las ventas consolidadas de Alicorp ascendieron a S/ 8,288.7 millones, superiores en 19.3% respecto a las registradas durante el 2017 (4.8% de crecimiento en el 2017). Lo anterior se explicó principalmente por la adquisición de las empresas bolivianas Fino y Sao; el incremento en el negocio de Acuicultura (+18.9%) ante el dinamismo de la operación en Ecuador; y, una adecuada gestión de ingresos en Consumo Masivo a nivel local.

En lo referente al costo de ventas, éste mostró una mayor injerencia sobre los ingresos (72.6% en el 2017 vs 75.3% en el 2018), debido principalmente al incremento en los precios de las materias primas, en mayor medida para el negocio de Acuicultura, y una tendencia de un mix de ventas direccionado a productos económicos.

Asimismo, los gastos administrativos y de ventas aumentaron en 14.6% respecto al 2017, principalmente por servicios de consultoría y/o asesoría vinculados con la adquisición de las nuevas subsidiarias en Bolivia.

Dado lo anterior, se registró un EBITDA (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto) de S/ 963.0 MM al cierre del 2018 (S/ 950.0 MM en el 2017); no obstante, el margen EBITDA disminuyó de 13.7% a 11.6%, en similar lapso de tiempo, producto del incremento de los costos y gastos antes mencionado.

**EBITDA (S/ MM) y Margen EBITDA (%) (1)**



(1) No incluye el resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto.

\* Fuente: Alicorp

A su vez, los gastos financieros ascendieron a S/ 211.7 millones a diciembre 2018, cifra superior respecto a los S/ 153.3 millones del 2017, como consecuencia del aumento del saldo de deuda financiera. De este modo, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / Gastos Financieros, disminuyó de 6.2x en el 2017, a 4.5x a diciembre 2018.

En relación al resultado neto (utilidad atribuible a propietarios de la controladora), éste ascendió a S/ 455.0 millones, cifra por encima de los S/ 449.9 millones generados en el 2017. A su vez, se registró un ROE de 14.8% (16.4% a fines del año anterior).

Por su parte, en el 2018, la Empresa generó un flujo de caja operativo (CFO) de S/ 873.8 MM (S/ 882.3 MM en el 2017), el cual cubrió capex por S/ 222.4 MM y dividendos por S/ 205.0 MM. Así, la empresa generó un Flujo de Caja Libre de S/ 446.4 MM (FCO - inversiones en activo fijo - dividendos), que junto con la variación positiva de deuda en S/ 687.8 MM y la venta de valores por S/ 177.1 MM, permitió cubrir otras inversiones y adquisiciones netas por S/ 1,157.9 MM, las cuales incluyen las compras de las empresas bolivianas Fino y ADM SAO, así como otros financiamientos por S/ 160.1 MM, registrándose una disminución en caja de S/ 6.8 MM.

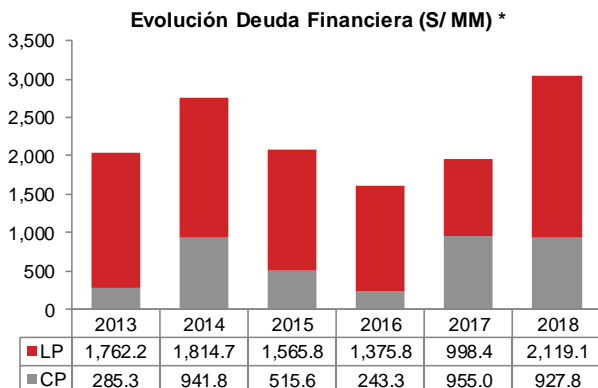
Para el cierre del 2019, considerando la incorporación de Intradevco, la Compañía esperaría: i) un incremento anual de las ventas a nivel consolidado entre 20% - 24%; y, ii) un margen EBITDA entre 12.5% - 14.0%.

## Estructura de Capital

A diciembre 2018, Alicorp contaba con una deuda financiera (incluye el financiamiento de primas de *call spread*) de S/ 3,046.8 MM, superior en 56.0% a lo mostrado a fines del 2017, producto principalmente de la deuda tomada para las adquisiciones de Fino y ADM SAO. No obstante, cabe resaltar que la deuda de corto plazo podría ser cubierta en su

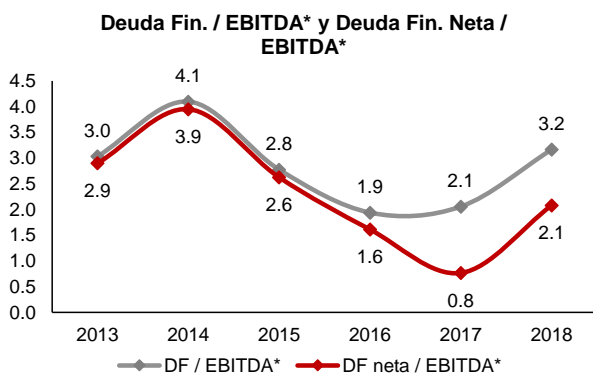
totalidad con la posición de caja e inversiones negociables que mantiene la Compañía (S/ 1,045.0 MM).

Así, la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo), ascendió a S/ 927.8 MM, lo que significó el 30.4% del total de obligaciones (48.9% al cierre del 2017).



\* La Deuda Financiera incluye el financiamiento de primas call spread  
Fuente: Alicorp

Tomando en cuenta el aumento en el saldo de las obligaciones, la Compañía exhibió un incremento en el nivel de apalancamiento neto de caja e inversiones corrientes, medido como Deuda Financiera Neta / EBITDA, el cual pasó de 0.8x al cierre de 2017, a 2.1x a al cierre del 2018.



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

Respecto a la composición de la deuda financiera, esta incluyó: i) préstamos bancarios (S/ 1,531.2 MM); ii) bonos corporativos locales (S/ 948.8 MM); iii) bonos IASA (S/ 192.0 MM); iv) bonos corporativos internacionales – Senior Notes (S/ 209.5 MM); v) papeles comerciales (S/ 143.6 MM); y, vi) otros (S/ 21.9 MM), que contienen principalmente prima del *call spread* y operaciones de arrendamiento financiero.

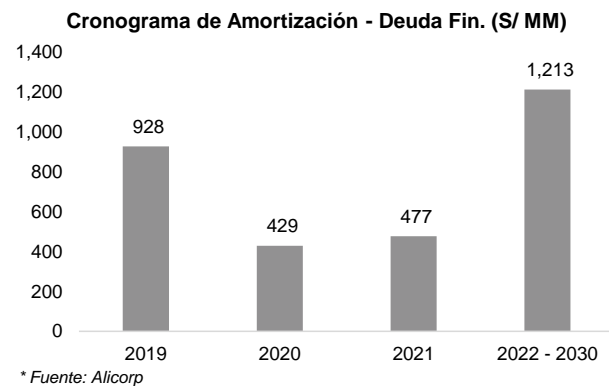
Dentro de los préstamos, destaca el financiamiento por US\$400 MM otorgado por J.P. Morgan Chase Bank National Association, MUFG Bank LTD., Sumitomo Mitsui Banking

Corporation y The Bank of Nova Scotia, a un plazo de cuatro años, con dos años de gracia, destinado a la adquisición de las empresas bolivianas antes mencionadas. A mayo 2018 se recibió un primer desembolso por US\$285 MM para comprar Fino y el segundo desembolso se recibió en julio 2018 por US\$115 MM para comprar ADM SAO. En setiembre del 2018, la Compañía prepagó US\$178 MM del monto de este préstamo.

En lo referente a la participación de las obligaciones por moneda, cabe mencionar que la estrategia actual de la Compañía es mantener la deuda de cada país en su moneda local. De esta manera, a diciembre 2018, la deuda financiera contraída en dólares representó el 16.2% del financiamiento luego de considerar los *swaps*, en reales el 0.3%, en bolivianos el 8.7% y en soles el 74.8% remanente.

De otro lado, cabe señalar que Alicorp 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.

Asimismo, la Compañía no tendría dificultad para afrontar las amortizaciones de su deuda financiera, en especial si se considera los niveles de caja e inversiones corrientes con los que cuenta.



\* Fuente: Alicorp

Finalmente, como se mencionó, en enero del 2019, Alicorp adquirió la totalidad del accionariado de la empresa Tecnología Aplicada S.A., la cual es propietaria del 99.78% de las acciones comunes de Intradevco Industrial S.A. Esta transacción se financió mediante un *Senior Unsecured Credit Agreement* por US\$500 MM, otorgado por Bank of America N.A., Citibank N.A. y The Bank of Nova Scotia.

Este financiamiento se canceló en abril del presente año con los recursos obtenidos de la emisión de los bonos internacionales *Senior Notes due 2027*, los cuales fueron colocados por un monto total de S/ 1,640.0 millones, a una tasa de interés de 6.875% y a un plazo de 8 años, amortizable a partir del sexto año.



De esta manera, el ratio Deuda Neta / EBITDA se incrementaría a 3x post adquisición, reduciéndose aproximadamente a 2.5x al cierre del 2019. A lo anterior, contribuiría la amortización de parte de la deuda financiera con la venta de acciones de Credicorp que mantiene la Compañía (aprox. US\$112 MM).

## Características de los Instrumentos

### Acciones Comunes y Acciones de Inversión

A diciembre 2018, 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 (ALICORI1) participan en el patrimonio de la Compañía, por un total de 7'388,470 y 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, repartiéndose S/ 46.2 millones, en línea con el resultado obtenido. Durante el 2017 y el 2018, dada la recuperación en los resultados de la Empresa, se pagaron dividendos por S/ 126.9 millones y S/ 205.0 millones, respectivamente, correspondientes en ambos casos a las utilidades del 2011, siendo el objetivo de la Compañía incrementar el retorno a sus accionistas.

Así, se aprobó en Junta General de Accionistas celebrada el 28 de marzo del 2019, distribuir en el presente año dividendos por S/ 205.1 MM, atribuibles a los ejercicios 2011 (S/ 52.6 MM) y 2012 (S/ 152.5 MM).

#### Dividendos Repartidos

S/ MM	2014	2015	2016	2017	2018
Resultados acumulados	894.9	1,048.5	1,305.0	1,644.4	1,894.3
Utilidad neta del ejercicio *	12.0	157.5	302.1	449.9	455.0
Dividendos Pagados	102.6	0.0	46.2	126.9	205.0

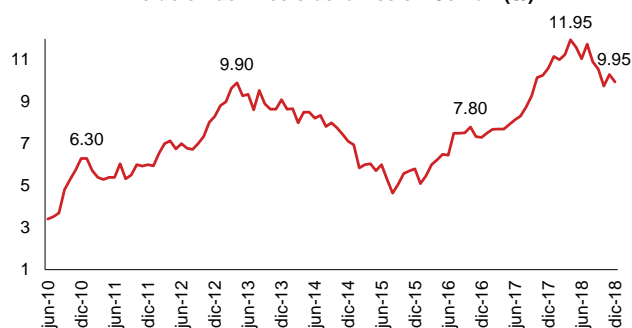
\* Correspondiente a los propietarios de la controladora.

Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 870.5 millones durante el 2018; mientras que la frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 99.5%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción cayó a S/ 9.95 a diciembre 2018 (S/ 10.6 a fines del 2017). Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 8,429.6 millones.

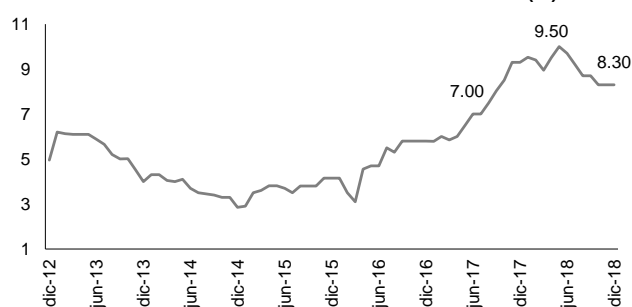
A su vez, durante el 2018, las acciones de inversión registraron un monto negociado de S/ 0.5 MM y mostraron una frecuencia de negociación de 6.4%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 8.3 a diciembre 2018 (S/ 9.3 a fines del 2017). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 61.3 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 a diciembre 2018:

### Tercer Programa de Bonos Corporativos

Emisión Vigente	Serie	Monto Colocado (S/ MM)	Plazo	Tasa	Vcto.
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

\* 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.

Bajo este Programa, el 25 de octubre del 2018, la Compañía emitió la Serie A de la Primera Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 219.8 millones, a una tasa de 6.5% y con vencimiento *bullet*. La demanda del valor fue de 2.0x.

Adicionalmente, en la misma fecha, se colocó la Serie A de la Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo, por un monto de S/ 150 MM, a una tasa de interés de 4.25% y con vencimiento octubre 2019. La demanda por dicho valor fue de 1.3x.

**Resumen Financiero - Alicorp y Subsidiarias**

(Cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Período	3.37	3.24	3.36	3.41	2.99
	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA (1)	962,990	949,993	834,888	750,451	672,693
Mg EBITDA	11.6%	13.7%	12.6%	11.4%	10.7%
FCF / Ingresos	5.4%	9.7%	11.5%	13.8%	-0.8%
ROE	14.8%	16.4%	12.6%	7.3%	0.6%
<b>Cobertura</b>					
EBITDA/ Gastos financieros Pagados	4.5	6.2	5.1	2.0	2.9
EBITDA/ Servicio de deuda (2)	0.8	0.9	2.1	0.9	0.6
FCF / Servicio de deuda	0.4	0.6	1.9	1.0	0.0
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	1.3	1.7	2.5	1.2	0.0
CFO/ Inversión en Activo Fijo	3.9	10.5	7.5	6.1	1.2
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>					
Deuda financiera total / EBITDA	3.2	2.1	1.9	2.8	4.1
Deuda financiera neta / EBITDA	2.1	0.8	1.6	2.6	3.9
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	30.5%	48.9%	15.0%	24.8%	34.2%
Deuda financiera / Capitalización	48.4%	40.2%	38.6%	48.4%	56.8%
<b>Balance</b>					
Activos totales	9,059,226	7,115,995	6,134,071	6,213,666	6,826,965
Caja e inversiones corrientes	1,045,001	1,226,011	273,483	112,529	99,521
Deuda financiera Corto Plazo	927,763	954,978	243,251	515,631	941,829
Deuda financiera Largo Plazo	2,119,077	998,372	1,375,824	1,565,831	1,814,698
Deuda financiera total (3)	3,046,840	1,953,350	1,619,075	2,081,462	2,756,527
Patrimonio Total	3,245,568	2,900,285	2,578,540	2,223,006	2,096,016
Acciones preferentes + Interés minoritario	17,378	15,257	22,445	22,797	9,151
Capitalización	6,309,786	4,868,892	4,220,060	4,327,265	4,861,694
<b>Flujo de caja</b>					
Flujo de caja operativo (CFO)	873,765	882,300	929,409	1,081,229	388,960
Inversiones en Activos Fijos	(222,404)	(83,886)	(123,809)	(175,914)	(335,762)
Dividendos comunes	(204,950)	(126,862)	(46,206)	-	(102,550)
Flujo de caja libre (FCF) (4)	446,411	671,552	759,394	905,315	(49,352)
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	(98,375)	(1,401)	6,706	673	9,315
Otras inversiones, neto	(882,474)	(137,667)	13,699	23,059	(284,264)
Variación neta de deuda	687,756	344,099	(449,211)	(751,207)	544,664
Otros financiamientos, netos	(160,075)	(100,974)	(169,652)	(170,702)	(208,692)
Variación de caja	(6,757)	775,609	160,936	7,138	11,671
<b>Resultados</b>					
Ingresos	8,288,702	6,949,265	6,628,789	6,580,488	6,282,995
Variación de Ventas	19.3%	4.8%	0.7%	4.7%	8.0%
Utilidad operativa (EBIT)	763,483	786,795	653,146	553,802	335,373
Gastos financieros	211,686	153,297	163,842	366,652	228,251
Resultado neto (5)	455,028	449,921	302,139	157,473	12,035

<b>Vencimientos de Deuda de Largo Plazo</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022 - 2030</b>
Cifras en millones de S/	927.8	428.9	477.2	1,213.0

(1) EBITDA: Utilidad operativa (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto) + gastos de depreciación y amortización.

(2) Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

(3) Deuda Financiera: incluye financiamiento de primas de "call spread".

(4) FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes.

(5) Resultado Neto: Utilidad atribuible a propietarios de la controladora.



## 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
Marco Peschiera Fernández	Director
José Raimundo Morales Dasso	Director
Aristides de Macedo Murgel	Director
Juan Carlos Escudero Velando	Director
Maria Schol Calle	Director
Manuel Romero Belismelis	Director Suplente
Rafael Romero Guzmán	Director Suplente

## PLANA GERENCIAL

Alfredo Pérez Gubbins	Gerente General
Juan Moreyra Marrou	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
José Antonio Cabrera Indacochea	Vicepresidente de Consumo Masivo Internacional
Magdalena Morales Valentín	Vicepresidente de Asuntos Corporativos
Pedro Malo Rob	Vicepresidente Corporativo Estrategia y Digital

## PRINCIPALES ACCIONISTAS\*

AFP Integra S.A.	11.31%
Birmingham Merchant S.A.	11.04%
Prima AFP S.A.	8.83%
Profuturo AFP S.A.	7.85%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
Otros accionistas	53.18%

\* Datos a diciembre 2018

## 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 1 <sup>a</sup> (pe)
Acciones de Inversión	Categoría 1 <sup>a</sup> (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 0.2% 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.