

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

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Alicorp se fundamentan principalmente en:

La fuerte capacidad operativa: Producto de su posición de liderazgo a nivel nacional, la amplia diversificación de productos, la estrategia comercial y constante mejora del mix de productos, la extensa red de distribución, así como el potencial de diversificación a nivel regional. Ello se refleja en un sólido flujo de caja operativo, el cual ascendió a S/ 1,316.2 MM en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020 (S/ 1,087.4 MM en el 2019).

Óptimos márgenes: Mantenidos por encima de 12% desde el 2016 (medido como margen EBITDA). En el año móvil finalizado a junio 2020, este índice ascendió a 13.6%, similar a lo mostrado al cierre del 2019, producto entre otros del mix de ingresos de la Compañía, la generación de ciertas eficiencias, tanto en costos, manufactura y distribución, así como la integración de las últimas adquisiciones.

Lo anterior toma relevancia, considerando que, durante el segundo trimestre del 2020, la Compañía vio acotado su nivel de ingresos, por las medidas de distanciamiento social por el Covid-19 implementadas por el Gobierno. Esto trajo como consecuencia, entre otros: i) ciertas disrupciones en sus líneas de producción; y, ii) menores ingresos tanto en la línea B2B, por el cierre temporal de operaciones de restaurantes, como en Acuicultura, por una disminución en la demanda de alimentos para camarón y salmón, como consecuencia del menor consumo y precios de dichos insumos dada la paralización del sector antes mencionado. Es importante mencionar que, a la fecha, la Compañía ha recuperado su nivel de capacidad productiva.

Comportamiento del nivel de apalancamiento: El cual mostró un fuerte incremento tras las adquisiciones de las empresas Industrias de Aceite (Fino) y ADM SAO en mayo y julio 2018, respectivamente, e Intradevco a inicios del 2019. No obstante, considerando la venta de acciones de Credicorp que mantenía la Compañía (aprox. US\$102 MM), la cual se destinó a prepagar deuda, y una óptima generación de flujos, el índice de endeudamiento neto fue de 2.5x a diciembre 2019. Por su parte, a junio 2020, este indicador fue de 2.3x, a lo que contribuyó el fuerte nivel registrado de caja y valores negociables (S/ 1,708.0 MM). Según proyecciones de la Clasificadora, se esperaría que el índice de endeudamiento neto se mantenga por debajo de 2.5x para el cierre del 2020 y del 2021.

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 las clasificaciones asignadas?

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.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones	1ª (pe)	1ª (pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo		
Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Bonos	AAA (pe)	AAA (pe)

Con información financiera a junio 2020

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/10/2020 y 28/08/2020

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(Cifras en S/ MM)	Jun-20*	Dic-19	Dic-18
Ingresos	9,906.7	9,872.2	8,288.7
EBITDA (1)	1,344.8	1,344.9	1,009.7
Mg. EBITDA (%)	13.6	13.6	12.2
Flujo de Caja Operativo (CFO)	1,316.2	1,087.4	920.6
Deuda Financiera Total (2)	4,859.2	4,198.7	3,381.2
Caja y valores líquidos	1,708.0	850.4	1,045.0
Deuda Financiera / EBITDA	3.6	3.1	3.3
Deuda Finan. Neta (3) / EBITDA	2.3	2.5	2.3
EBITDA / Gastos Financieros (x)	4.0	3.9	4.3

* Últimos 12 meses finalizados a junio 2020

(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 (01-2017)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588



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.

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. Actualmente cuenta con operaciones propias en Perú, Argentina, Ecuador, Chile, Brasil, Bolivia y Honduras; y con oficinas comerciales en Centroamérica. Además, exporta a más de 25 países.

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. En el 2018 y 2019, 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 permitieron 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.

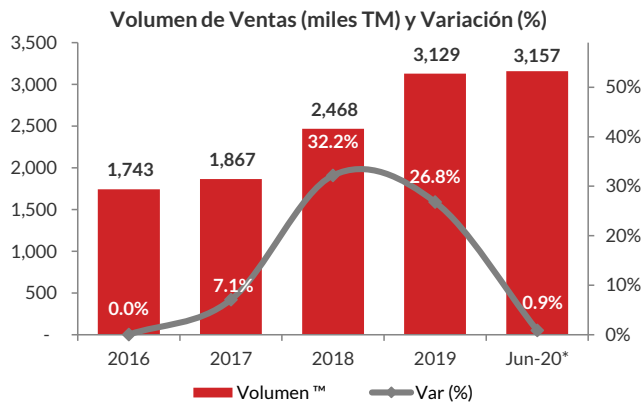
El monto de la transacción fue de US\$490.5 MM. Dicha compra se financió mediante un préstamo por US\$500 MM, el cual posteriormente se canceló con los recursos obtenidos de la emisión de bonos internacionales colocados en abril 2019.

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

Operaciones

La Empresa cuenta con 37 plantas industriales. Asimismo, maneja las siguientes unidades de negocio: i) Consumo Masivo; ii) Productos Industriales; iii) Acuicultura; y, iv) Molienda.

En el año móvil finalizado a junio 2020, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó los 3,157 miles de TM, registrándose un crecimiento de 0.9% respecto a lo mostrado durante el 2019.



* Últimos 12 meses
Fuente: Alicorp

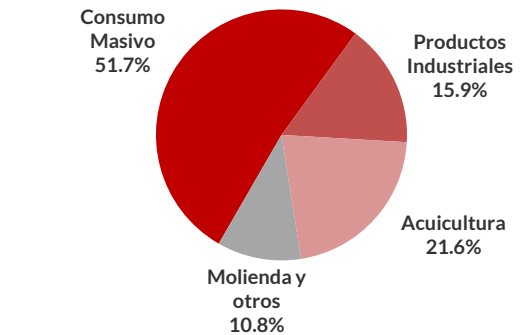
Respecto al nivel de volumen de ventas por unidad de negocios, la línea de Consumo Masivo registró un incremento de 2.3% en el año móvil finalizado a junio 2020 (+26.4% en el 2019, impulsado por la adquisición de Intradevco). Cabe mencionar que este crecimiento fue acotado, principalmente en el segundo trimestre del 2020, debido a las medidas de distanciamiento social implementadas por el Gobierno por el Covid-19, lo que conllevó a ciertas disrupciones en la producción.

A su vez, la línea de Productos Industriales disminuyó en 1.4% (3.7% en el 2019), producto del cierre temporal de los restaurantes por la pandemia. Asimismo, la categoría de Acuicultura mostró una contracción en el volumen vendido en 0.6% (5.8% en el 2019), como consecuencia de una menor demanda de alimentos para camarones y salmón, dado el menor consumo y precios de dichos insumos dada la paralización del sector antes mencionado.

Por otro lado, la unidad de negocio de Molienda registró un volumen de 765 mil TM en los últimos 12 meses a junio 2020 (750 mil TM en el 2019). Esta unidad también presentó una menor producción al inicio del periodo de cuarentena, además de una menor demanda por parte de la industria avícola peruana.

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, la línea de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 51.7% en el año móvil finalizado a junio 2020 (51.0% en el 2019). En relación a la línea de Acuicultura, la participación en los ingresos fue de 21.6%, mientras que las líneas de Productos Industriales y Molienda cerraron con 15.9% y 10.8%, respectivamente (22.0%, 16.7% y 10.3%, respectivamente, a diciembre 2019).

Composición Ingresos por Línea de Negocio Jun-20*



* Últimos 12 meses
Fuente: Alicorp

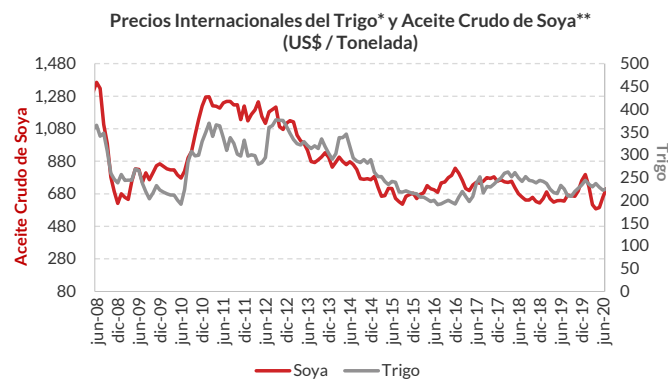
Por su parte, las ventas internacionales representaron el 45.0% de los ingresos en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020 (44.4% durante el 2019). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, básicamente concentrados en el negocio de acuicultura, con el 17.6% y 7.4%, respectivamente; Bolivia, enfocado en las líneas de bienes de consumo y molienda, con el 7.8%; Brasil con el 3.6%; y finalmente, Argentina, Uruguay y Paraguay, en conjunto, con el 4.6%. 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.

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 2017 y 2018 se registró una tendencia creciente en el precio promedio del trigo, el cual ascendió a US\$224 y US\$250 por tonelada, respectivamente. Durante el 2019, se mostró una disminución, con un precio promedio de US\$224 por tonelada, debido al mayor nivel de producción mundial. En el primer semestre del 2020, se mostró una mejora en el precio promedio, ascendiendo a US\$233, explicado por una mayor demanda de sus derivados.

Por su parte, el precio promedio del aceite de soya alcanzó los US\$755 por tonelada en el 2017 (US\$730 en el 2016). En el 2018, el precio promedio disminuyó a US\$690 por tonelada. Posteriormente, en el 2019, el precio promedio fue de US\$666 por tonelada, impactado por la incertidumbre que generó la guerra comercial entre Estados Unidos y China. En el primer semestre del 2020, se registró un precio promedio de US\$663, debido a temores asociados al coronavirus.



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

Desempeño Financiero

Durante el 2018 y 2019, las ventas de Alicorp registraron crecimientos anuales de 19.3% y 19.1%, respectivamente, las cuales estuvieron influenciados, entre otros, por las adquisiciones de las empresas bolivianas Fino y SAO (mayo y julio del 2018) e Intradevco (a inicios del 2019).

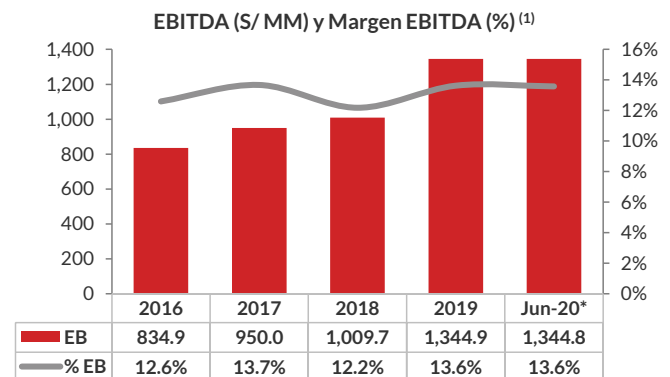
En los últimos 12 meses finalizados a junio 2020, los ingresos totales ascendieron a S/ 9,906.7 millones, superiores en solo 0.3% a lo mostrado al cierre del 2019. Como se mencionó anteriormente, este incremento se vio acotado, principalmente en el segundo trimestre del 2020, por las medidas de distanciamiento social por el Covid-19 implementadas por el Gobierno.

Esto generó, entre otros, ciertas disrupciones en sus líneas de producción, así como menores ingresos en la línea de B2B por el cierre temporal de operaciones de restaurantes y en acuicultura por una menor demanda de alimentos para camarones y salmón, dado el menor consumo y precios de dichos insumos dada la paralización del sector antes mencionado. Es importante mencionar que, a la fecha, la Compañía ha recuperado su nivel de capacidad productiva.

En lo referente al costo de ventas, la injerencia de estos sobre los ingresos fue de 75.0%, ligeramente inferior a lo exhibido al cierre del 2019 (75.2%), debido a las eficiencias registradas. Asimismo, los gastos administrativos y de ventas aumentaron en 3.8% respecto al 2019, como consecuencia de los gastos relacionados con el Estado de Emergencia. Estos gastos, en

términos relativos, representaron el 15.2% de los ingresos (14.7% en el 2019).

De esta manera, se registró un EBITDA (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto) de S/ 1,344.8 MM en el año móvil finalizado a junio 2020 (S/ 1,344.9 MM en el 2019; mientras que el margen EBITDA fue de 13.6%, similar a lo obtenido al cierre del año anterior.



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

* Últimos 12 meses
 Fuente: Alicorp

A su vez, los gastos financieros ascendieron a S/ 338.7 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020, por debajo de los S/ 346.1 millones mostrados en el 2019, como consecuencia de menores gastos por comisiones bancarias e intereses por sobregiros. De este modo, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / gastos financieros, aumentó de 3.9x en el 2019, a 4.0x en el año móvil a junio 2020.

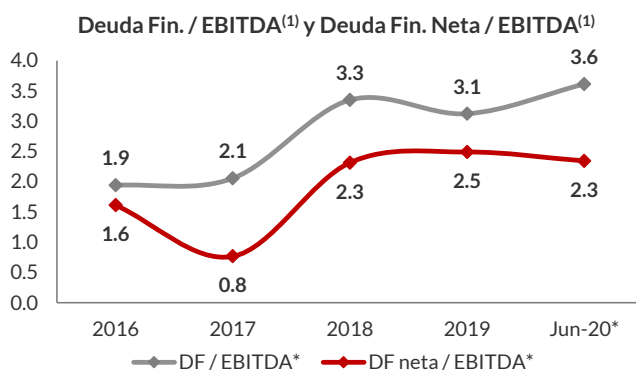
En relación al resultado neto (utilidad atribuible a propietarios de la controladora), éste ascendió a S/ 371.4 millones (S/ 476.2 millones generados en el 2019), influenciado principalmente por los gastos relacionados con el Estado de emergencia (contabilizados entre costo de ventas, gastos administrativos y de ventas y otros gastos operativos), así como por los egresos netos exhibidos por diferencia de cambio. De igual forma, se registró un ROE de 10.6% (14.4% a fines del 2019).

Por su parte, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020, la Empresa generó un flujo de caja operativo (FCO) de S/ 1,316.2 MM (S/ 1,087.4 MM durante el 2019), el cual cubrió capex por S/ 215.6 MM. Así, la empresa generó un Flujo de Caja Libre de S/ 1,107.0 MM (FCO - inversiones en activo fijo - dividendos), que considerando la variación negativa de deuda en S/ 126.0 MM, permitió cubrir otras inversiones y adquisiciones netas por S/ 290.7 MM, las cuales incluyen gastos de exploración y desarrollo de marca, así como otros financiamientos por S/ 291.0 MM, registrándose una

variación positiva en caja de S/ 974.7 MM (sin considerar diferencia de cambio por S/ 26.7 MM).

Estructura de Capital

A junio 2020, Alicorp contaba con una deuda financiera (incluye el financiamiento de primas de *call spread*) de S/ 4,859.2 MM, superior en 15.7% a lo mostrado a fines del 2019, producto principalmente de préstamos bancarios tomados para mejorar los niveles de liquidez como medida de prevención ante el escenario económico adverso de los mercados en los que opera. Previamente, el saldo de las obligaciones registró un incremento anual de 24.2% en el 2019 (incluye efectos de la NIIF 16), explicado entre otros por el financiamiento obtenido para la adquisición de Intradevco.



(1) No incluye ingresos operacionales netos ni efecto de derivados.
 * Últimos 12 meses
 Fuente: Alicorp

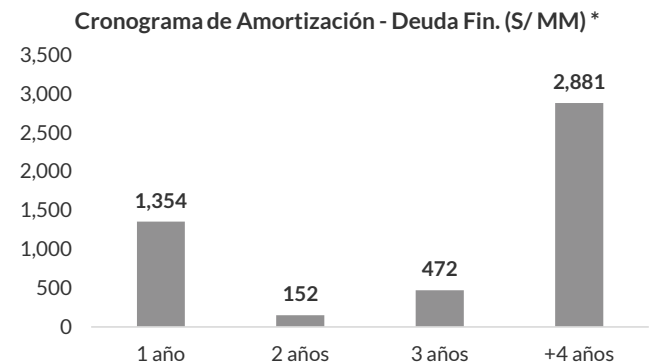
Se debe destacar que la deuda de corto plazo al cierre del primer semestre del 2020 (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo), la cual significó el 27.7% del total de las obligaciones, está cubierta en 1.3x con la posición de caja e inversiones negociables que mantiene la Compañía (S/ 1,708.0 MM).

Respecto a la composición de la deuda financiera, a junio 2020, se incluye: i) préstamos bancarios (S/ 1,372.7 MM); ii) bonos corporativos locales (S/ 878.7 MM); iii) bonos IASA (S/ 326.2 MM); iv) bonos corporativos internacionales – Senior Notes (S/ 1,843.6 MM); v) pasivos por derecho de uso – NIIF 16 (S/ 373.8 MM); y, vi) otros (S/ 64.2 MM), que contienen principalmente operaciones de arrendamiento financiero y primas de *call spread*.

En el caso específico de las emisiones internacionales, en abril del 2019, la empresa colocó bonos corporativos por un monto de S/ 1,640 millones, con la finalidad de cancelar el préstamo puente obtenido para la compra de Intradevco. Esta emisión se realizó en moneda local, a 8 años y a una tasa de 6.875%.

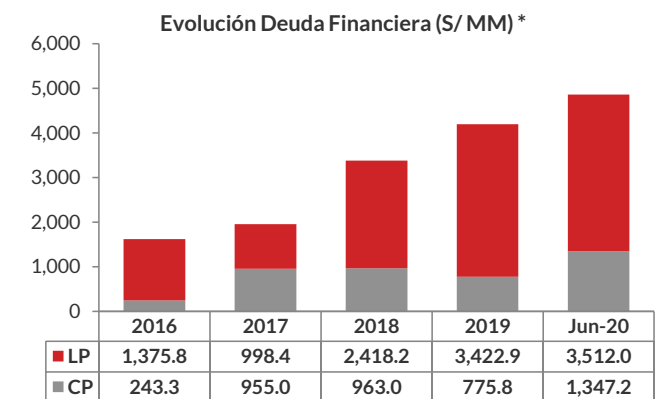
Adicionalmente, cabe señalar que parte de la estrategia de la Compañía es mantener la deuda de cada país en su moneda local. De esta manera, a junio 2020, la deuda financiera contraída en dólares representó el 13.2% del financiamiento luego de considerar los *swaps*; en soles, el 73.3%; en bolivianos, el 12.8%; y, 0.7%, en otras monedas.

Cabe mencionar que 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 (S/ 1,708.0 MM a junio 2020). Adicionalmente, 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. Es así que a junio 2020 mantiene un 64.1% disponible del monto de líneas bancarias aprobadas.



* Fuente: Alicorp

Asimismo, tomando en cuenta la reducción de la deuda financiera neta, producto del fuerte nivel registrado de caja y valores negociables, el ratio de apalancamiento medido como Deuda Financiera Neta / EBITDA disminuyó a 2.3x (2.5x a diciembre 2019). Según proyecciones de la Clasificadora, se esperaría que este índice se mantenga por debajo de 2.5x para el cierre del 2020 y del 2021.



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

Características de los Instrumentos

Acciones Comunes y Acciones de Inversión

A junio 2020, 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.

Por su parte, 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. En el 2016, el nivel de dividendos fue moderado, repartiéndose S/ 46.2 millones. Durante el 2017 y el 2018, se pagaron dividendos por S/ 126.9 millones y S/ 205.1 millones, respectivamente, correspondientes en ambos casos a las utilidades del 2011.

De igual forma, en el 2019, se distribuyeron dividendos por S/ 205.1 MM, atribuibles a los ejercicios 2011 (S/ 52.6 MM) y 2012 (S/ 152.5 MM). En el primer semestre del 2020 no se repartieron dividendos.

Dividendos Repartidos

S/ MM	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Resultados acumulados	1,305.0	1,644.4	1,874.2	2,415.3	2,505.6
Utilidad neta del ejercicio ¹	302.1	449.9	442.9	476.2	90.4
Dividendos Pagados	46.2	126.9	205.1	205.1	0.0

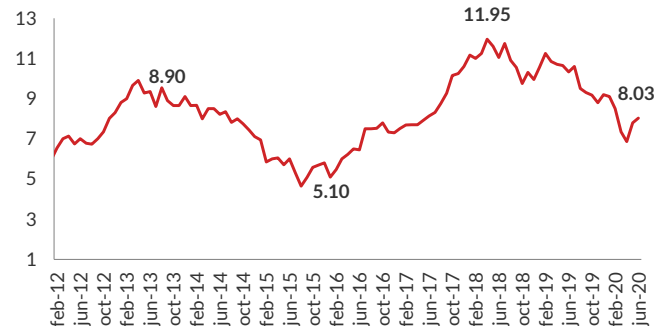
¹ Correspondiente a los propietarios de la controladora.

Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 798.7 MM en los últimos 12 meses finalizados a junio 2020; mientras que la frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 99.6%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción cayó a S/ 8.03 a junio 2020 (S/ 9.20 a fines del 2019). Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 6,802.9 millones.

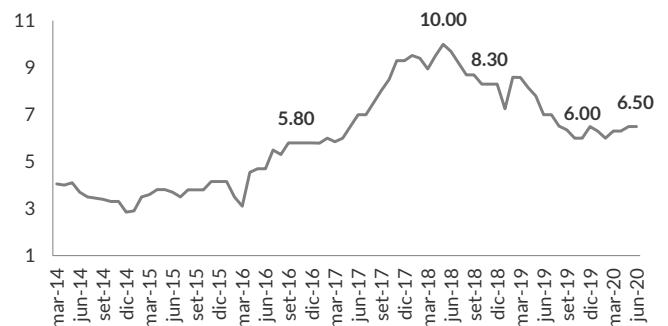
A su vez, en el año móvil finalizado a junio 2020, las acciones de inversión registraron un monto negociado de S/ 0.6 millones y mostraron una frecuencia de negociación de 9.6%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 6.50 a junio 2020 (S/ 6.50 a fines del 2019). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 48.0 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		Plazo	Tasa	Vcto.
		Colocado	(S/ MM)			
Segunda	A	500.0		15 años	7.000%	Ene-30
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%, plazo de 6 años 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 en 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	3.54	3.31	3.37	3.24	3.36
	12M Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Rentabilidad					
EBITDA (1)	1,344,793	1,344,889	1,009,656	949,993	834,888
Mg EBITDA	13.6%	13.6%	12.2%	13.7%	12.6%
FCF / Ingresos	11.1%	7.0%	6.0%	9.7%	11.5%
ROE	10.6%	14.4%	14.5%	16.5%	12.7%
Cobertura					
EBITDA / Gastos financieros	4.0	3.9	4.3	6.2	5.1
EBITDA / Servicio de deuda (2)	0.8	1.2	0.8	0.9	2.1
FCF / Servicio de deuda	0.7	0.6	0.4	0.6	1.9
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	1.7	1.4	1.3	1.7	2.5
CFO / Inversión en Activo Fijo	6.1	5.8	4.1	10.5	7.5
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda financiera total / EBITDA	3.6	3.1	3.3	2.1	1.9
Deuda financiera neta / EBITDA	2.3	2.5	2.3	0.8	1.6
Costo de financiamiento estimado	7.5%	9.1%	8.7%	8.6%	8.9%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	27.7%	18.5%	28.5%	48.9%	15.0%
Deuda financiera / Capitalización	57.7%	55.1%	51.3%	40.4%	38.8%
Balance					
Activos totales	12,265,145	11,242,281	9,368,650	7,115,995	6,134,071
Caja e inversiones corrientes	1,708,035	850,443	1,045,001	1,226,011	273,483
Deuda financiera Corto Plazo	1,347,213	775,750	963,025	954,978	243,251
Deuda financiera Largo Plazo	3,512,000	3,422,911	2,418,199	998,372	1,375,824
Deuda financiera total (3)	4,859,213	4,198,661	3,381,224	1,953,350	1,619,075
Patrimonio Total	3,558,884	3,426,505	3,208,429	2,885,028	2,556,095
Acciones preferentes + Interés minoritario	35,509	32,001	16,546	15,257	22,445
Capitalización	8,453,606	7,657,167	6,606,199	4,853,635	4,197,615
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	1,316,205	1,087,376	920,620	882,300	929,409
Inversiones en Activos Fijos	(215,551)	(187,134)	(222,404)	(83,886)	(123,809)
Dividendos comunes	320	(204,715)	(204,950)	(126,862)	(46,206)
Flujo de caja libre (FCF) (4)	1,100,974	695,527	493,266	671,552	759,394
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	(76,575)	(80,161)	(98,375)	(1,401)	6,706
Otras inversiones, neto	367,231	(1,197,694)	(882,474)	(137,667)	13,699
Variación neta de deuda	(125,986)	675,530	661,764	344,099	(449,211)
Otros financiamientos, netos	(290,952)	(282,741)	(180,938)	(100,974)	(169,652)
Variación de caja	974,692	(189,539)	(6,757)	775,609	160,936
Resultados					
Ingresos	9,906,738	9,872,187	8,288,702	6,949,265	6,628,789
Variación de Ventas	0.3%	19.1%	19.3%	4.8%	0.7%
Utilidad operativa (EBIT)	962,826	982,129	775,899	786,795	653,146
Gastos financieros	338,740	346,100	232,549	153,297	163,842
Resultado neto (5)	371,376	476,231	442,881	449,921	302,139

(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". Hasta Dic-17 no incluye los efectos de la NIIF 16

(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:	(01) 315 0800

Relación de directores*

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
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

Relación de ejecutivos*

Alfredo Pérez Gubbins	Gerente General
Juan Moreyra Marrou	VP Corporativo de Finanzas
Jaime Butrich Velayos	VP de <i>Supply Chain</i> Corporativo
Stefan Stern Uralde	VP de Negocio de B2B
Patricio Jaramillo Saá	VP de Negocio de Consumo Masivo Perú
Luis Estrada Rondón	VP Corporativo de Materias Primas
Paola Ruchman Lazo	VP de Recursos Humanos Corporativo
José Antonio Cabrera Indacochea	VP de Consumo Masivo Internacional
Magdalena Morales Valentín	VP de Asuntos Corporativos
Pedro Malo Rob	VP Corporativo Estrategia y Digital

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Birmingham Merchant S.A.	13.09%
AFP Integra S.A.	11.85%
Prima AFP S.A.	11.05%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
Profuturo AFP S.A.	7.62%
Otros accionistas	48.60%

(*) Nota: Información a junio 2020

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 las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	<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)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

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.

(*) 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 del último año.



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.