

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

Fundamentos

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

Adecuada 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/ 2,820.7 MM en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024 (S/ 1,518.8 MM en el 2023).

Tendencia del nivel de apalancamiento: En los últimos años, la Compañía registró adecuados márgenes, los cuales se han mantenido por encima de 10% (medido como margen EBITDA), con excepción del 2023, año en que los márgenes se vieron impactados debido a una menor rentabilidad en el negocio de Molienda, como consecuencia de una importante caída en los precios, sumado a una contracción del dinamismo del consumo. No obstante, con la finalidad de mejorar la generación de flujos, Alicorp implementó diversas medidas enfocadas en mejorar la rentabilidad del negocio de Consumo Masivo, así como una gestión más cautelosa en el negocio de Molienda.

Lo anterior, contribuyó a registrar un ratio de endeudamiento neto, medido como Deuda Financiera neta de caja / EBITDA, de 2.9x a junio 2024 (3.0x a diciembre 2023), luego de que se llegara a un pico de 4.2x en setiembre 2023, en lo que influyó adicionalmente el mayor saldo de deuda captado principalmente para las compras de insumos del negocio de Molienda, las cuales se realizan en los primeros meses de cada año.

De otro lado, cabe mencionar que la Compañía adquirió Refinería del Espino en setiembre 2024 y acordó la venta del negocio de Molienda. Además, la Compañía aprobó un nuevo programa de recompra de acciones, el cual podría representar hasta el 10% de acciones en circulación de Alicorp. A la fecha, se compró un total que representa el 7.21% del total de acciones comunes emitidas. Considerando estas acciones y el saldo de deuda que se deberá asumir para afrontarlas (básicamente por la recompra de acciones y la adquisición de Refinería del Espino), así como la mejora esperada en la generación de flujos, la Clasificadora estima que el índice de endeudamiento neto se ubicaría por debajo de 2.5x al cierre del 2024 y 2025, respectivamente.

Por su parte, 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. Asimismo, se destaca el importante acceso a líneas de financiamiento de la Compañía. A junio 2024, se mantenían líneas disponibles por US\$1,977 millones, de las cuales US\$129 millones eran líneas comprometidas.

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)

Segundo 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 no auditada a junio 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/11/2024 y 20/05/2024.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(Cifras en S/ MM)	Jun-24*	Dic-23	Dic-22
Ingresos	12,735.8	13,655.8	15,392.4
EBITDA (1)	1,319.6	1,200.5	1,635.7
Mg. EBITDA (%)	10.4	8.8	10.6
Flujo de Caja Operativo (CFO)	2,820.7	1,518.8	1,722.3
Deuda Financiera Total (2)	4,941.5	5,048.0	5,037.6
Caja y valores líquidos	1,131.0	1,493.8	939.8
Deuda Financiera / EBITDA	3.7	4.2	3.1
Deuda Finan. Neta (3) / EBITDA	2.9	3.0	2.5
EBITDA / Gastos Financieros (x)	2.7	2.4	3.6

* Últimos 12 meses

(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 de Clasificación de Empresas no Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588



¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Las clasificaciones otorgadas podrían modificarse ante un nivel de apalancamiento neto de caja por encima del 3.0x 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.

Se debe 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, 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, Ecuador, Chile, Bolivia y Honduras; y con oficinas comerciales en Centroamérica. Además, exporta a más de 25 países.

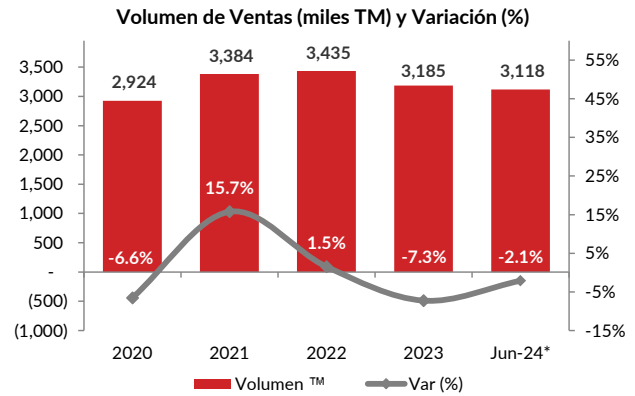
De otro lado, es importante señalar que, en setiembre 2024, la Compañía adquirió por US\$244 MM, el 90.55% de las acciones con derecho a voto de Refinería del Espino S.A.

Asimismo, a inicios de noviembre 2024, Alicorp anunció que se concretó la venta de su unidad de negocio de Molienda, a ASAI Capital Holdings por US\$172.8 MM (incluye US\$27.8 MM correspondientes a un pago asociado a ciertas obligaciones de la contraparte), monto que se espera recibir dentro de los próximos 18 a 24 meses. Al concluir la transacción, el negocio de Molienda dejará de ser parte de la Compañía.

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 2024, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó los 3,118 miles de TM, registrándose una contracción de 2.1% a lo mostrado en el 2023.



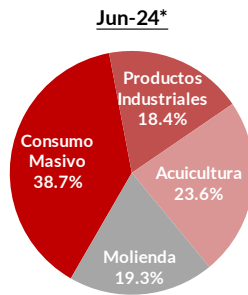
* Últimos 12 meses finalizados a junio 2024.
 Fuente: Alicorp

Respecto al volumen de ventas por unidad de negocios, el negocio de Consumo Masivo registró una reducción de 3.6% respecto al 2023 (-11.5% en el 2023). Cabe mencionar que esta disminución, enfocada principalmente en el mercado local, se dio como resultado de la estrategia de la Empresa de disminuir su participación en marcas *value* y orientarse en marcas *core*, así como enfocarse en el canal tradicional, medidas que permiten una mayor rentabilidad.

Por su parte, el negocio de Productos Industriales registró un aumento de 2.8% respecto al 2023 (-4.8% en el 2023). De otro lado, el negocio de Acuicultura mostró una caída en el volumen vendido de 10.0% (-9.4% en el 2023), dada la mayor demanda por alimentos de menor valor, producto del contexto de la caída de precio de los camarones.

La unidad de negocio de Molienda registró un volumen de 1,121 mil TM en el año móvil finalizado a junio 2024 (1,108 mil TM en el 2023).

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, el negocio de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 38.7% en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024 (37.6% en el 2023). En relación al negocio de Acuicultura, la participación en los ingresos fue de 23.6%, mientras que los negocios de Molienda y Productos Industriales cerraron con 19.3% y 18.4%, respectivamente (25.6%, 18.9% y 17.9%, respectivamente, en el 2023).

Composición de Ingresos por Línea de Negocios


* Últimos 12 meses finalizados a junio 2024.
 Fuente: Alicorp

Respecto a las ventas internacionales, estas representaron el 43.2% del total de los ingresos en el año móvil finalizado a junio 2024 (44.3% en el 2023). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, concentrados en el negocio de acuicultura, con el 20.2% y 7.7%, respectivamente; Bolivia, enfocado en los negocios de consumo masivo y molienda, con el 7.8%; y finalmente, Uruguay y Paraguay, en conjunto, con el 0.5%. Se debe mencionar que, salvo Chile, las otras plazas son países con mayor riesgo soberano.

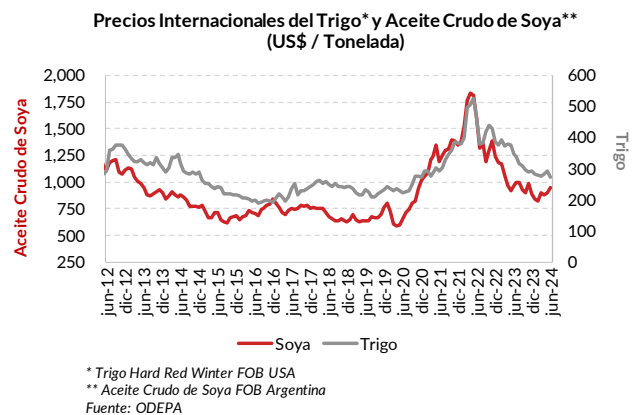
Alicorp en el Perú, se ve beneficiada por su posición de liderazgo, el posicionamiento de sus marcas (producto de su larga trayectoria en el mercado) y su red de distribución a nivel nacional. Así, la Empresa mantiene la mayor participación de mercado en casi todas las categorías que comercializa.

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 y subsidiarias, los insumos relacionados a *commodities* representan alrededor del 55% del costo de ventas, por lo que se realizan operaciones de cobertura.

En relación a lo anterior, se debe mencionar que, en el 2022, se mostró un aumento importante en el precio promedio del trigo a niveles de US\$434 por tonelada (US\$321 en el 2021 y US\$244 en el 2020), impulsado por la disputa entre Rusia y Ucrania, países que, en conjunto, producen alrededor de un tercio del trigo que se comercializa en el mundo. El precio promedio del 2023 disminuyó a US\$340 por tonelada, en línea con las exportaciones récord de Rusia, la salida fluida de las exportaciones de Ucrania por el Mar Negro a través del corredor humanitario y el ingreso de la cosecha de Brasil. En el primer semestre del 2024, el precio promedio disminuyó

a US\$282 por tonelada, influenciado por una mayor oferta dada las condiciones climáticas favorables y una disminución de la demanda global.

Por su parte, el precio promedio del aceite de soya ascendió a US\$1,475 por tonelada en el 2022 (US\$ 1,260 en el 2021 y US\$751 en el 2020), registrándose máximos históricos de los últimos 10 años, debido a la paulatina normalización de la demanda de la soya y el incremento en el costo de los fletes. En el 2023, el precio promedio fue de US\$998 por tonelada, debido a la recuperación de la producción sudamericana (Argentina y Brasil), así como el acelerado ingreso de la cosecha estadounidense. Posteriormente, en el primer semestre del 2024, el precio promedio fue de US\$882 por tonelada, debido a la mayor producción de soya en Brasil, Argentina y Estados Unidos, así como por una menor demanda en mercados clave como India y China.



Desempeño Financiero

A pesar de la disminución de los ingresos, se registró una mejora en los márgenes, dada la nueva estrategia de la Compañía enfocada en productos core y en el canal tradicional.

Durante el 2018 y 2019, las ventas de Alicorp registraron crecimientos anuales de 19.3% y 19.1%, respectivamente, las cuales estuvieron influenciadas, entre otros, por las adquisiciones de las empresas bolivianas Fino y SAO (mayo y julio del 2018) e Intradevco (a inicios del 2019). En el 2020, los ingresos totales mostraron una reducción anual de 5.3%. En relación a lo anterior, cabe indicar que las cifras del año 2020 fueron reexpresadas a raíz de la venta de las operaciones en Brasil y Argentina.

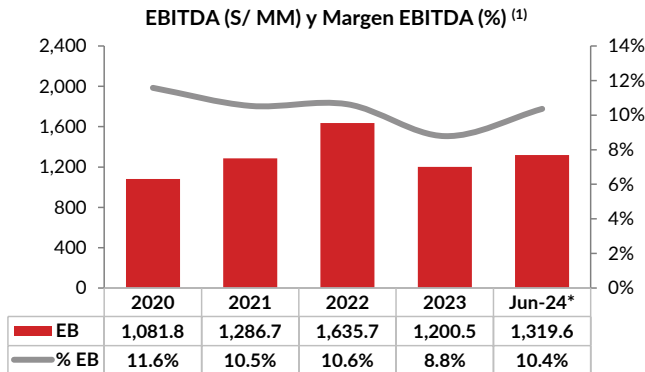
En el 2021 y 2022, las ventas exhibieron un incremento anual de 30.8% y 26.0%, respectivamente, explicado principalmente por el buen desempeño en los negocios de Molienda y Acuicultura.

En el 2023, las ventas anuales disminuyeron en 11.3%, producto de los menores ingresos percibidos en: i) el negocio de Molienda, debido a ajustes en precios y volúmenes; y, ii) en el negocio de Consumo Masivo, dada la desaceleración en el consumo privado y el cambio de estrategia, enfocada en las marcas *core* y el canal tradicional, medidas que si bien generan un menor volumen, registran un mejor margen.

Por su parte, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024, las ventas registradas fueron S/ 12,735.8 millones, inferiores en 6.7% respecto al 2023, producto de la contracción en el negocio de Acuicultura; así como en el negocio de Consumo Masivo, principalmente en el mercado local, dado el cambio de la estrategia antes mencionado.

En lo referente al costo de ventas, la injerencia de estos sobre los ingresos fue de 79.5%, por debajo de lo exhibido en el 2023 (82.3%). Por su parte, los gastos administrativos y de ventas aumentaron su participación, en conjunto, respecto a los ingresos a 13.4% (11.9% en el 2023).

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/ 1,319.6 MM en el año móvil finalizado a junio 2024 (S/ 1,200.5 MM en el 2023); mientras que el margen EBITDA fue de 10.4% (8.8% al cierre del 2023).



* Últimos 12 meses finalizados a junio 2024.

(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/ 484.5 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024, por debajo de los S/ 509.5 millones mostrados en el 2023, producto del menor nivel de deuda promedio durante el último año. Dado lo anterior, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / gastos financieros, se incrementó a 2.7x (2.4x a fines del 2023).

En relación al resultado neto, se registró una utilidad atribuible a propietarios de la controladora por S/ 371.6 millones (utilidad neta de S/ 188.4 millones en el

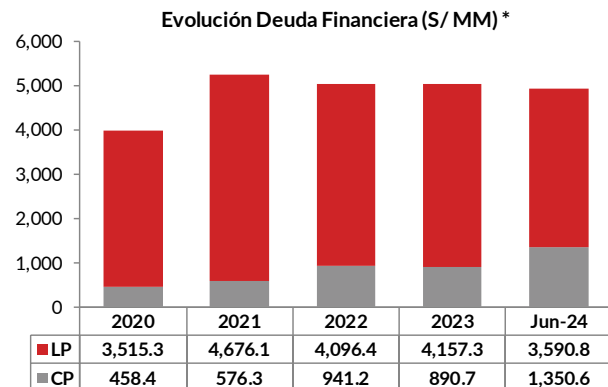
2023), debido principalmente a la implementación de estrategias para mejorar los márgenes y la ganancia generada por diferencia en cambio. De igual forma, la Empresa registró un ROE de 14.3% (6.6% a fines del 2023).

Por su parte, en el año móvil finalizado a junio 2024, Alicorp generó un flujo de caja operativo (FCO) de S/ 2,820.7 MM (S/ 1,518.8 MM durante el 2023). De otro lado, se realizó un *capex* (incluido intangibles) por S/ 407.3 MM. Así, se registró un Flujo de Caja Libre (FCO - inversiones en activo fijo - dividendos) de S/ 2,413.4 MM. Adicionalmente, se recibieron préstamos por S/ 2,050.9 MM e ingresos netos por la venta de activos fijos y otras inversiones por un total de S/ 73.9 MM, los cuales contribuyeron a amortizar deuda por S/ 2,891.6 MM, así como el pago de intereses por S/ 483.9 MM y la amortización de pasivos por arrendamientos por S/ 94.5 MM. Considerando lo anterior, se registró una variación positiva en caja de S/ 553.4 MM (sin considerar diferencia de cambio por +S/ 40.6 MM).

Estructura de Capital

El nivel de apalancamiento se mantiene dentro de los rangos esperados, impulsado por la mejora en la generación.

A junio 2024, Alicorp contaba con un saldo de deuda financiera de S/ 4,941.5 MM, inferior en 2.1% a lo registrado al cierre del 2023.



* La Deuda Financiera incluye el financiamiento de primas *call spread*

Fuente: Alicorp

Se debe indicar que la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo), significó el 27.3% del total de las obligaciones.

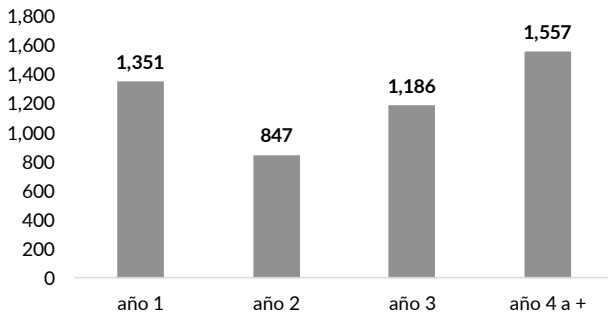
Respecto a la composición de la deuda financiera, a junio 2024, esta incluye: i) préstamos bancarios (S/ 1,781.8 MM); ii) bonos corporativos internacionales - *Senior Notes* (S/ 1,391.5 MM); iii) bonos corporativos locales (S/ 883.6 MM); iv) bonos IASA (S/ 382.2 MM); v) pasivos por derecho de uso - NIIF 16 (S/ 254.1 MM); vi) papeles comerciales

(S/ 121.4 MM); vii) pagarés (S/ 111.5 MM) y, viii) arrendamientos financieros y otras obligaciones (S/ 20.6 MM).

Adicionalmente, cabe señalar que parte de la estrategia de la Compañía es minimizar la pérdida por diferencia en cambio. Debido a ello, usualmente la deuda está denominada en la moneda en que se reportan los estados financieros en cada país. Así, a junio 2024, la deuda financiera contraída en soles representó el 49.8% del financiamiento; en dólares, el 25.7%, luego de considerar los swaps; en bolivianos, el 24.5%; y, 0.03%, en otras monedas.

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 (S/ 1,131.0 MM a junio 2024), con lo cual cubriría el 80% la deuda de corto plazo. 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. En relación a lo anterior, a junio 2024 contaba con el 68% de sus líneas bancarias disponibles, entre ellas, líneas bancarias comprometidas por US\$129 MM.

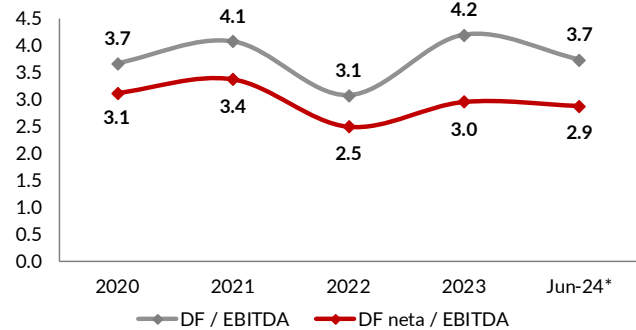
Cronograma de Amortización - Deuda Fin. (S/ MM) *



* A junio 2024.
Fuente: Alicorp

Así, considerando la recuperación en la generación, el ratio de endeudamiento neto, medido como Deuda Financiera Neta / EBITDA, fue 2.9x en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024 (3.0x a fines del 2023).

Deuda Fin. / EBITDA⁽¹⁾ y Deuda Fin. Neta / EBITDA⁽¹⁾



* Últimos 12 meses finalizados a junio 2024.
(1) No incluye ingresos operacionales netos ni efecto de derivados.
Fuente: Alicorp

Por su parte, la Compañía adquirió Refinería del Espino (en setiembre 2024) y acordó la venta del negocio de Molienda. Además, se aprobó un nuevo programa de recompra de acciones, el cual podría representar hasta el 10% de acciones en circulación de Alicorp. Considerando estas acciones y el saldo de deuda que se deberá asumir para afrontarlas, así como la mejora esperada en la generación de flujos, la Clasificadora estima que el índice de endeudamiento neto se ubique por debajo de 2.5x al cierre del 2024 y 2025, respectivamente.

Características de los Instrumentos

Acciones Comunes y Acciones de Inversión

A junio 2024, el capital social de Alicorp estuvo constituido por un total de 762'472,558 acciones comunes (ALICORC1) de un valor nominal de S/ 1.00 cada una, dado que se amortizaron 84'719,173 acciones mantenidas en cartera (847'191,731 a diciembre 2023).

Las acciones de inversión (ALICORI1) participan en el patrimonio de la Compañía, a junio 2024 ascendieron a 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. No obstante, la Junta de Accionistas podrá acordar la distribución de dividendos adicionales. En el 2021, se realizó la distribución de dividendos por S/ 713.6 MM, los cuales incluyeron un pago extraordinario por S/ 499.9 MM. En el 2022, se pagaron dividendos por S/ 213.6 MM, atribuibles a las utilidades del ejercicio 2017. Posteriormente, en el 2023, se repartieron S/ 214.0 MM, correspondientes a las utilidades de los años 2017 y 2018. Cabe mencionar que durante el primer semestre del 2024 no se realizó pago de dividendos.

Dividendos Repartidos

S/ MM	2020	2021	2022	2023	Jun-24*
Resultados acumulados	2,541.0	1,771.1	1,586.9	1,550.9	1,384.1
Utilidad neta del ejercicio ⁽¹⁾	327.4	-34.0	524.1	188.4	271.7
Dividendos Pagados	213.6	714.5	213.6	214.0	0.0

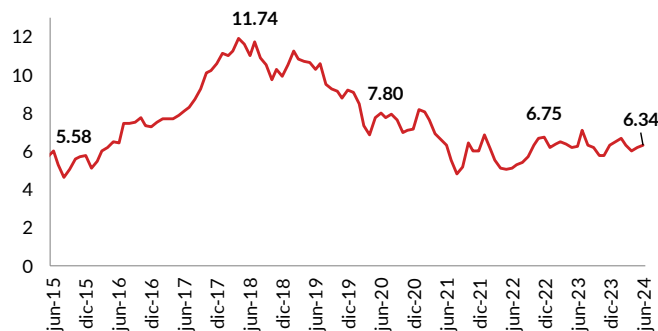
* YTD

⁽¹⁾ Correspondiente a los propietarios de la controladora.

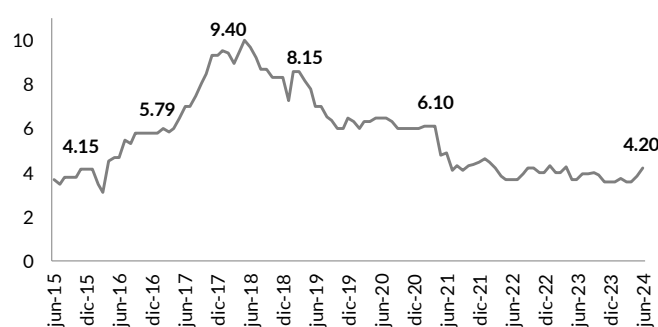
Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 1,330.2 MM en el año móvil finalizado a junio 2024. La frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 96.5%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción fue de S/ 6.34 a junio 2024 (S/ 6.30 a fines del 2023). Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 4,834.1 MM.

En lo referente a las acciones de inversión, estas registraron un monto negociado de S/ 2.8 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2024 y mostraron una frecuencia de negociación de 19.0%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 4.20 a junio 2024 (S/ 3.60 a fines del 2023). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 31.0 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 del 30 de octubre del 2014, 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.

Cabe señalar que el 22 de enero del 2015, la Compañía emitió la Serie A de la Segunda Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 500.0 millones, a una tasa de 7.0% y a un plazo de 15 años. La demanda del valor fue de 1.1x.

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.

Asimismo, el 21 de diciembre del 2023, se emitió la Serie A de la Tercera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 125.0 millones, a una tasa de 6.3% y a 360 días. La demanda de los papeles comerciales fue de 1.6x.

Adicionalmente, en la misma fecha se emitió la Serie A de la Tercera Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 175.0 millones, a una tasa de 8.1%, plazo de 12 años y vencimiento *bullet*. La demanda del valor ascendió a 1.3x.

Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp

En Junta General de Accionistas del 29 de noviembre del 2023, se aprobó llevar a cabo el financiamiento a través de mercado de capitales mediante la Emisión de instrumentos representativos de deuda hasta por un monto máximo de S/ 1,500.0 millones o su equivalente en dólares.

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 5.7 del Acto Marco.

Resumen Financiero - Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.83
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Jun-24
RESULTADOS						
Ingresos	9,872,187	9,347,525	12,215,875	15,392,402	13,655,764	12,735,775
Variación de Ingresos	19.1%	-5.3%	30.7%	26.0%	-11.3%	-6.7%
Utilidad Operativa	982,129	804,356	868,835	1,205,910	796,200	910,981
EBITDA (1)	1,344,889	1,081,778	1,286,710	1,635,734	1,200,497	1,319,616
Margen EBITDA (%)	13.6%	11.6%	10.5%	10.6%	8.8%	10.4%
Gastos Financieros Totales	346,100	298,536	337,613	458,368	509,525	484,469
Utilidad Neta (atribuible a la controladora)	476,231	327,393	(33,990)	524,143	188,369	371,573
BALANCE						
Activos Totales	11,242,281	11,650,111	13,408,303	14,011,900	12,917,367	12,288,628
Caja y Equivalentes	850,443	593,868	905,041	939,772	1,493,778	1,130,955
Cuentas por Cobrar Comerciales	1,364,877	1,064,708	1,354,429	1,547,762	1,151,865	1,089,539
Inventarios	1,622,919	2,091,572	3,061,053	3,579,348	2,451,242	2,366,116
Cuentas por Pagar Comerciales	2,143,411	2,550,048	3,522,803	4,494,801	3,080,228	2,889,448
Deuda Financiera Corto Plazo	734,762	397,404	507,782	871,201	816,955	1,341,599
Deuda Financiera Largo Plazo	3,107,810	3,173,513	4,353,278	3,809,004	3,960,659	3,406,973
Deuda Financiera Total	3,842,572	3,570,917	4,861,060	4,680,205	4,777,614	4,748,572
Pasivos por Arrendamiento CP	40,988	61,009	68,564	69,983	73,722	70,176
Pasivos por Arrendamiento LP	315,101	341,791	322,853	287,423	196,679	183,875
Pasivos por Arrendamiento	356,089	402,800	391,417	357,406	270,401	254,051
Deuda Financiera Ajustada (2)	4,198,661	3,973,717	5,252,477	5,037,611	5,048,015	5,002,623
Patrimonio neto (atribuible a la controladora)	3,426,505	3,645,569	3,285,956	2,872,479	2,812,420	2,652,669
Participación no controladora	32,001	35,255	39,421	48,219	55,785	59,831
Capitalización (3)	7,301,078	7,251,741	8,186,437	7,600,903	7,645,819	7,461,072
Capitalización Ajustada (4)	7,657,167	7,654,541	8,577,854	7,958,309	7,916,220	7,715,123
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1,087,376	1,072,417	522,209	1,722,281	1,518,758	2,820,681
Inversiones en Activos Fijos e Intangibles	(294,287)	(394,912)	(501,394)	(351,172)	(411,563)	(407,272)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	793,089	677,505	20,815	1,371,109	1,107,195	2,413,409
Dividendos	(204,715)	(213,374)	(714,512)	(213,645)	(214,021)	-
Variación Neta de Deuda	675,530	(496,027)	1,050,266	(260,108)	68,552	(935,238)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Otros Neto	(1,453,443)	(274,928)	(56,165)	(835,697)	(391,895)	(924,728)
Variación Total de Caja	(189,539)	(306,824)	300,404	61,659	569,831	553,443

Ratios Financieros - Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.83
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.9x	3.6x	3.8x	3.6x	2.4x	2.7x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.2x	1.4x	1.4x	1.2x	0.9x	0.7x
FCO / Inversión en Activos Fijos e Intangibles	3.7x	2.7x	1.0x	4.9x	3.7x	6.9x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	1.0x	1.3x	0.4x	1.3x	1.2x	1.5x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	54.8%	51.9%	61.2%	63.3%	63.8%	64.8%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.1x	3.7x	4.1x	3.1x	4.2x	3.8x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.5x	3.1x	3.4x	2.5x	3.0x	2.9x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.3x	2.2x	3.0x	3.8x	3.5x	3.5x
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera	19.1%	11.1%	10.4%	18.6%	17.1%	28.3%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.3x	1.3x	1.4x	1.2x	1.2x	1.0x
Caja / Deuda Financiera CP	1.2x	1.5x	1.8x	1.1x	1.8x	0.8x
Días Promedio de Cobro (días)	50	42	40	37	31	31
Días Promedio de Pago (días)	105	130	131	130	100	104
Días Promedio de Inventario (días)	80	107	114	103	80	85
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	24.8%	23.7%	19.6%	18.0%	17.7%	20.5%
Margen Neto (%)	4.8%	3.5%	-0.3%	3.4%	1.4%	2.9%
ROAE (%)	14.4%	9.3%	-1.0%	17.0%	6.6%	14.3%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos ni egresos) + Depreciación + Amortización.

(2) Deuda Financiera Ajustada = Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento.

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Participación no controladora.

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Participación no controladora.

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo.

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
Luis Carranza Ugarte	Director
Aristides de Macedo Murgel	Director
Jorge Zogbi Nogales	Director
Maria Schol Calle	Director

Relación de ejecutivos*

Álvaro Correa Malachowski	Gerente General
Manuel Romero Valdez	VP Corporativo de Finanzas y Transformación
Aldo Hidalgo Mouchard	VP Comercial de Consumo Masivo Perú
Alvaro Rojas Miro Quesada	VP de Marketing de Consumo Masivo Perú
Javier Rota Baguer	VP de Bolivia y Negocios Internacionales
Luis Estrada Rondón	VP de Alicorp Soluciones, Molienda y Materias Primas
Paola Ruchman Lazo	VP de Recursos Humanos Corporativo y <i>Chief of Staff</i>
Magdalena Morales Valentín	VP de Asuntos Corporativos

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Inversiones Piuranas S.A.	16.03%
Birmingham Merchant S.A.	14.37%
Alicorp S.A.A.	10.00%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	8.66%
AFP Integra	5.40%
Prima AFP S.A.	3.26%
Otros accionistas	42.28%

(*) Nota: Información a junio 2024

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)
Segundo 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 solvencia y generación de fondos del emisor, y liquidez del instrumento en el mercado local.

(+) 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.