

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

Informe Semestral

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating 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 2018.
Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 10/09/18 y 30/05/18.

Perspectiva

Estable

Resumen

(S/ MM)	Jun-18*	Dic-17	Dic-16
Ingresos	7,440.9	7,101.4	6,628.8
EBITDA	982.0	958.8	834.9
Mg. EBITDA (%)	13.2	13.5	12.6
Flujo de Caja Operativo (CFO)	559.7	882.3	929.4
Deuda Financiera Total	3,051.4	1,953.4	1,619.1
Caja y valores líquidos	1,060.0	1,226.0	273.5
Deuda Financiera / EBITDA	3.1	2.0	1.9
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.0	0.8	1.6
EBITDA / Gastos Financieros (x)	6.0	6.5	5.1

* Últimos 12 meses finalizados a junio 2018

EBITDA: No incluye los resultados de las operaciones con derivados ni los otros ingresos netos operacionales

Fuente: Alicorp

Metodologías aplicadas

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

Analistas

Omar Maldonado

(511) 444 5588

omar.maldonado@aai.com.pe

Soledad Mora

(511) 444 5588

soledad.mora@aai.com.pe

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Alicorp se fundamentan en:

La fuerte capacidad operativa de la Compañía producto de su posición de liderazgo a nivel nacional, la amplia diversificación de productos, la estrategia comercial y constante mejora del *mix* de productos, el lanzamiento y relanzamiento de productos, la amplia red de distribución, así como el potencial de diversificación a nivel regional. Ello se refleja en un sólido flujo de caja operativo que en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018 ascendió a S/ 559.7 millones (S/ 882.3 MM registrados en el 2017).

Mejora en los márgenes, los cuales se han mantenido por encima de 12% desde el 2016 (medido como margen EBITDA). Así, en el año móvil finalizado a junio 2018, se registró un porcentaje de 13.2% (13.5% en el 2017), lejos del 11.4% y 10.7% del 2015 y 2014, respectivamente. A ello habría contribuido, entre otros, los resultados obtenidos dentro del plan de optimización de procesos y de generación de eficiencias.

Adecuado nivel de apalancamiento (Deuda Financiera / EBITDA), favorecido por un *capex* acotado y el fortalecimiento de las adquisiciones realizadas en años anteriores. Si bien a junio 2018, la deuda se elevó a S/ 3,051.4 millones (incluye las primas del *call spread*), debido en parte a la captación de financiamiento para la compra de las empresas bolivianas Industrias de Aceite (Fino) y ADM SAO entre mayo y julio 2018, la Compañía mantiene un elevado nivel de efectivo disponible. De esta manera, si se toma en cuenta los niveles de caja e inversiones corrientes (S/ 1,060.0 MM), la deuda financiera neta asciende a S/ 1,991.3 MM.

Considerando lo anterior, la Compañía registró indicadores de Deuda Financiera / EBITDA y Deuda Financiera Neta / EBITDA de 3.1x y 2.0x, respectivamente. Se espera que los índices en mención se mantengan a fines del 2018 alrededor de 3.0x y 2.3x, respectivamente, tomando en cuenta un nivel de caja e inversiones negociables de alrededor de S/ 700 MM.

La Clasificadora considera que la sana situación financiera de la Compañía le ha permitido afrontar el entorno de desaceleración económica, lo que evidencia la capacidad de respuesta de esta ante escenarios adversos. A ello se suma el respaldo del Grupo Romero, uno de los principales grupos económicos del país, con presencia en más de 20 países y varios sectores económicos: consumo masivo, agrícola, servicios empresariales, energía, industria y servicios logísticos, marítimos y portuarios, entre otros.

¿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.

Acontecimientos Recientes

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 (un primer desembolso en mayo por US\$285 MM para comprar Fino y un segundo desembolso en julio por US\$115MM para comprar ADM SAO).

Cabe señalar que ambas compañías de origen boliviano facturaron US\$450 MM durante el 2017. Asimismo, Fino supera el 15% de margen EBITDA desde el 2013, mientras que los márgenes de SAO fluctúan entre el 5% y 8%.

Estas adquisiciones permitirán 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.

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 y Bolivia; y con oficinas comerciales en Centroamérica; además, que exporta a más de 23 países.

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

Estrategia

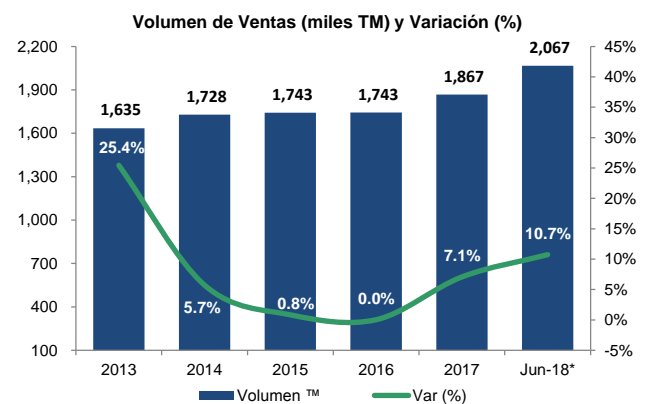
La estrategia de Alicorp se enfoca en tres pilares: i) crecimiento, enfocado en las categorías *core* (aceites domésticos, detergentes, pastas y salsas), sumado a una innovación continua para mantener el liderazgo y entrar a nuevos mercados; ii) eficiencia en la organización; y, iii) personal.

Respecto al primer acápite, se debe señalar que 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. Sin embargo, la Empresa ha retomado sus planes de expansión, en línea con su estrategia de crecimiento, los mismos que se esperan sean moderados, con la finalidad de mantener adecuados índices de apalancamiento.

Operaciones

La Empresa cuenta con 41 plantas industriales (incluyendo la de Santa Cruz en Bolivia adquirida en julio 2018), de las cuales 28 se ubican en Perú. 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 2018, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó las 2,067 miles de TM, registrando un crecimiento de 10.7% respecto a lo mostrado durante el 2017.



* Últimos 12 meses finalizados a junio 2018
Fuente: Alicorp

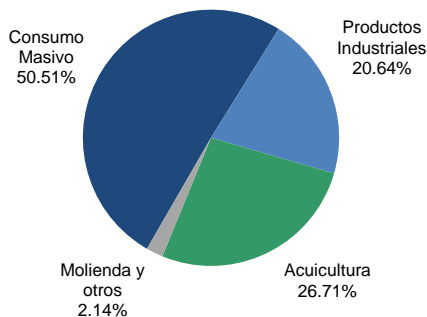
Respecto al nivel de volumen de ventas por unidad de negocios, la línea de Consumo Masivo registró un incremento de 3.7% (-0.2% en el 2017) debido entre otros al desempeño de las recientes innovaciones, el crecimiento del portafolio de productos *value* impulsado por una estrategia de distribución enfocada 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 en mayo 2018 de Fino.

La categoría de Acuicultura mostró un incremento en el volumen vendido de 14.9% (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 en un mercado que registró una expansión.

A su vez, la línea de Productos Industriales aumentó en solo 1.0% (2.0% en el 2017), siendo las categorías que más aportaron las de aceites a granel, harinas industriales y salsas.

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, la línea de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 50.5% en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018 (53.5% durante el 2017). En relación a la línea de Acuicultura, ésta incrementó su participación de 24.5% a 26.7% en el mismo periodo, lo cual se explicó por el desempeño del mercado de alimento balanceado en Ecuador antes mencionado; mientras que la línea de Productos Industriales cerró con 20.6% (22.0% a diciembre 2017).

Composición Ingresos por Línea de Negocio Jun-18*



* Últimos 12 meses finalizados a junio 2018
Fuente: Alicorp

Por su parte, las ventas internacionales representaron el 41.5% de los ingresos en el año móvil finalizado a junio 2018 (39.3% durante el 2017). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, principalmente concentrados en el negocio de acuicultura, con el 16.3% y 8.2%, respectivamente; Brasil, en el que participa con fideos y pastas, con el 5.9%; y finalmente, Argentina, país en el que participa principalmente en las líneas de cuidado personal y

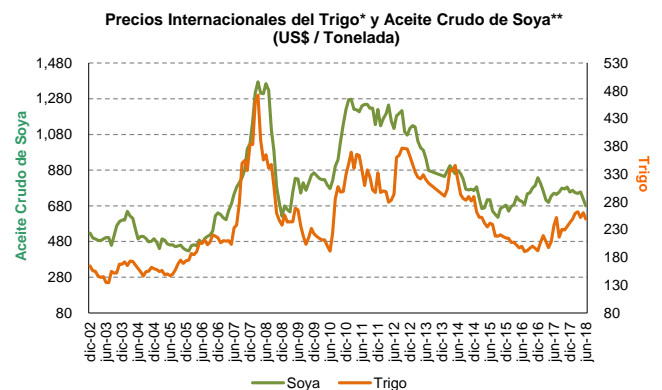
del hogar, y en menor medida, en pastas y galletas, con el 5.7%. Se debe mencionar que salvo Chile, las otras plazas son países con mayor riesgo soberano.

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.

Se espera que al cierre del 2018, según estimados proforma, las operaciones en Bolivia representen aproximadamente el 17% del total de las ventas, mientras que el negocio de molienda significaría alrededor del 10%.

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.

Específicamente, en el 2016, se evidenció una tendencia a la baja en los precios del trigo cerrando el año en US\$191.8 la tonelada, nivel más bajo observado desde hace una década (asemejándose a los registrados a mediados del 2006). En el 2017, el precio promedio del trigo se ubicó en US\$223.7 la tonelada. A su vez, durante el primer semestre del 2018, el precio promedio fue de US\$255.4 la tonelada, producto de la baja en los inventarios de trigo en USA. 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). Durante el periodo enero – junio 2018, el precio promedio fue de US\$737.7 la tonelada.



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

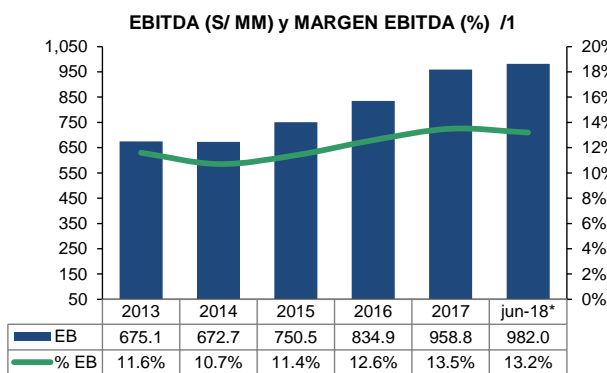
Desempeño Financiero

En los últimos 12 meses finalizados a junio 2018, las ventas consolidadas de Alicorp ascendieron a S/ 7,440.9 millones, superiores en 4.8% respecto a las registradas durante el 2017 (7.1% de crecimiento en el 2017). Lo anterior se explicó principalmente por el incremento en el negocio de Acuicultura (+14.2%) ante el mayor dinamismo de la operación en Ecuador; una adecuada gestión de ingresos en Consumo Masivo a nivel local; y en menor medida, la adquisición de Fino en mayo 2018.

En lo referente al costo de ventas, éste mostró una mayor injerencia sobre los ingresos (67.9% en el 2017 vs 68.7% en el año móvil finalizado a junio 2018), debido a los mayores precios de las materias primas para el negocio de Acuicultura y una composición de portafolio con tendencia a productos *value* en el negocio de Consumo Masivo Perú. Cabe resaltar que las eficiencias en la gestión de compras y manufactura compensaron parcialmente el incremento de los costos.

En el año móvil finalizado a junio 2018, los gastos administrativos y de venta aumentaron en 4.0% respecto al 2017, principalmente por servicios de consultoría y/o asesoría vinculados a los programas de eficiencia que desarrolla la Compañía.

En cuanto al EBITDA, si bien éste se vio favorecido por el incremento en las ventas, registrando un total de S/ 982.0 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018 (S/ 958.8 millones durante el 2017), el margen EBITDA descendió de 13.5% a 13.2%, en similar lapso de tiempo, producto del incremento de los costos y gastos antes mencionado.



/1 No incluye otros ingresos ni el resultado de operaciones con derivados.
 * Últimos 12 meses finalizados a junio 2018
 Fuente: Alicorp

A su vez, los gastos financieros ascendieron a S/ 164.5 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018, cifra superior respecto a los S/ 147.4 millones del 2017, como consecuencia del aumento del saldo de deuda financiera y el costo de las coberturas en Argentina.

De este modo, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / Gastos Financieros, disminuyó de 6.5x en el 2017, a 6.0x en el año móvil finalizado a junio 2018.

En relación al resultado neto, éste ascendió a S/ 475.1 millones, cifra por encima de los S/ 453.1 millones generados en el 2017, lo que representó un ROE de 17.6% (16.5% en el ejercicio 2017).

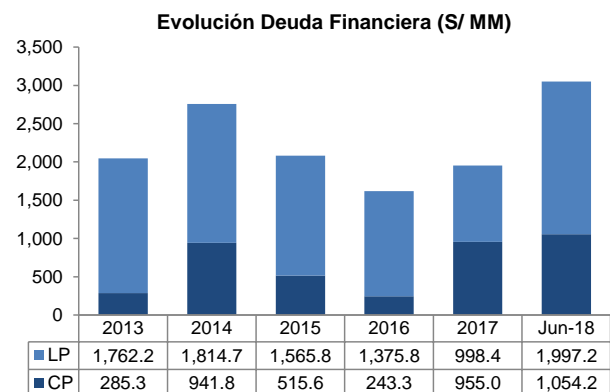
De otro lado, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018, la Empresa generó un flujo de caja operativo (CFO) de S/ 559.7 MM (S/ 882.3 MM en el 2017), el cual cubrió *capex* por S/ 216.6 MM y dividendos por S/ 221.4 MM. Así, la empresa generó un Flujo de Caja Libre de S/ 121.8 MM, que junto con la variación positiva de deuda en S/ 1,047.4 MM, permitió cubrir otras inversiones netas por S/ 816.7 MM, las cuales incluyen la adquisición de la empresa boliviana Fino, registrándose un incremento en caja de S/ 255.5 MM.

Para el cierre del 2018, considerando la incorporación de las empresas de Bolivia, la Compañía espera: i) un incremento anual de las ventas a nivel consolidado entre 7% - 9%; y, ii) un margen EBITDA entre 12.0% - 13.0%.

Estructura de Capital

A junio 2018, Alicorp contaba con una deuda financiera (incluyendo las primas del *call spread*) de S/ 3,051.4 MM, superior en 56.2% a lo mostrado al cierre del 2017, producto principalmente de la deuda tomada para la adquisición de Fino y ADM SAO. No obstante, cabe resaltar que la deuda de corto plazo puede ser cubierta en su totalidad con la posición de caja e inversiones negociables que mantiene la Compañía (S/ 1,060.0 MM).

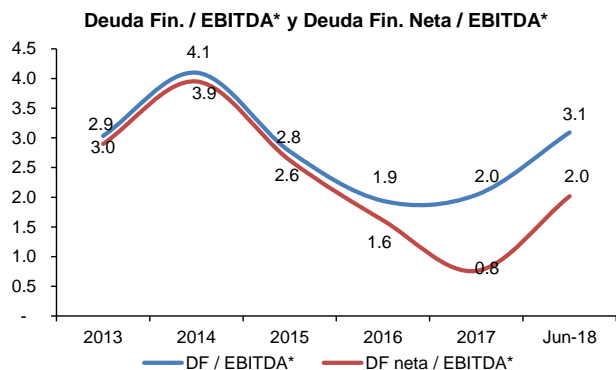
Así, la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo), ascendió a S/ 1,054.2 MM, representando así el 34.5% del total de obligaciones (48.9% al cierre del 2017).



* 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 medido como Deuda Financiera Neta / EBITDA, el cual pasó de 0.8x al cierre de 2017 a 2.0x a junio 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/ 1,722.5 MM); ii) bonos corporativos locales (S/ 861.5 MM); iii) bonos IASA (S/ 217.9 MM); iv) bonos corporativos internacionales – *Senior Notes* (S/ 202.8 MM); y, v) otros (S/ 46.7 MM), que contienen principalmente financiamiento de importación, prima del *call spread* y operaciones de arrendamiento financiero.

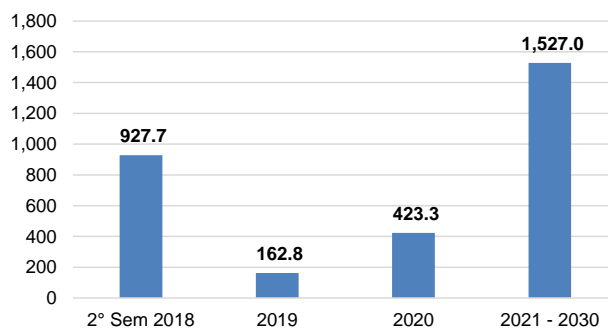
Dentro de los préstamos, destaca parte del financiamiento por US\$400 MM otorgado por J.P. Morgan Chase Bank National Association, MUFG Bank LTD., Sumitomo Mitsui Banking Corporation y The Bank of Nova Scotia, a un plazo de cuatro años, con dos años de gracia, destinado a la adquisición de las empresas 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 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 junio 2018, la deuda financiera contraída en dólares representó el 18.7% del financiamiento luego de considerar los *swaps*, en reales el 0.3%, en bolivianos el 12.3% y en soles el 68.7% remanente.

Por su parte, 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 se encuentra evaluando la conveniencia de realizar emisiones en los siguientes meses a fin de suavizar su perfil de amortizaciones.

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



* No incluye primas del *call spread*
Fuente: Alicorp

La Clasificadora espera que al cierre del 2018, Alicorp mantenga indicadores de Deuda Financiera / EBITDA y Deuda Financiera Neta / EBITDA de aproximadamente 3.0x y 2.3x, respectivamente, considerando un nivel de caja e inversiones negociables de alrededor de S/ 700 MM.

Características de los Instrumentos

Acciones Comunes y Acciones de Inversión

A junio 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 (ALICOR11) 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/ 46.1 millones, en línea con el resultado obtenido. Durante el 2017 y el primer semestre del 2018, dada la recuperación en los resultados de la Empresa, se pagaron dividendos por S/ 119.6 millones y 205.1 millones, respectivamente, correspondientes en ambos casos a las utilidades del 2011, siendo el objetivo de la Compañía el incrementar el retorno a sus accionistas.

Dividendos Repartidos

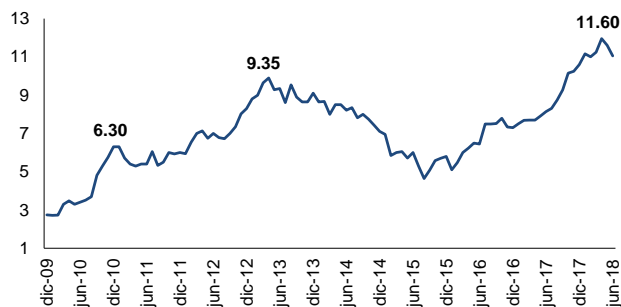
S/ MM	2013	2014	2015	2016	2017	jun-18
Utilidad Neta	318.7	12.0	157.5	302.1	453.1	229.1
Dividendos Pagados	102.5	102.6	0.0	46.2	119.6	205.1

* Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 900.7 millones en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018; mientras que la frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 100%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción aumentó a S/ 11.1 a junio 2018 (S/ 10.6 a fines del 2017), evidenciando la importante demanda del instrumento ante el buen desempeño operativo y financiero de la Compañía. Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 9,361.5 millones.

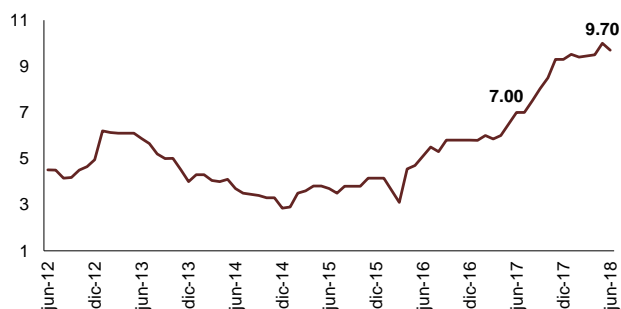
A su vez, en el año móvil finalizado a junio 2018, las acciones de inversión registraron un monto negociado de S/ 3.0 millones y mostraron una frecuencia de negociación de 18.2%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 9.7 a junio 2018 (S/ 9.3 a diciembre 2017). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 71.7 MM.

Evolución del Precio de la Acción Común (S/)



* Fuente: Alicorp y BVL

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



* Fuente: Alicorp y BVL

Bonos Corporativos

Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp por un monto máximo de S/ 1,000.0 millones o su equivalente en dólares americanos. El Programa tendrá una vigencia máxima de seis años a partir de su fecha de inscripción y contempla la posibilidad de realizar múltiples emisiones.

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

A continuación se detallan las emisiones vigentes de este Programa a junio 2018:

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
Tercera	A	70.3		3 años	6.844%	Mar-19
Cuarta	A	160.0		7 años	7.813%	Mar-23
Quinta	A	138.9		1 año	4.906%	Jul-18

* Fuente: Alicorp

Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp

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

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

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

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

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

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

Resumen Financiero - Alicorp y Subsidiarias

(Cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio S/./US\$ a final del Periodo	3.27	3.24	3.36	3.41	2.99
	Ult. 12M Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Rentabilidad					
EBITDA*	981,994	958,755	834,888	750,451	672,693
Mg EBITDA*	13.2%	13.5%	12.6%	11.4%	10.7%
FCF / Ingresos	1.6%	9.4%	11.5%	13.8%	-0.8%
ROE	17.6%	16.5%	12.6%	7.3%	0.6%
Cobertura					
EBITDA* / Gastos financieros Pagados	6.0	6.5	5.1	2.0	2.9
EBITDA / Servicio de deuda	0.8	0.9	2.1	0.9	0.6
FCF / Servicio de deuda	0.1	0.6	1.9	1.0	0.0
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	1.0	1.7	2.5	1.2	0.0
CFO / Inversión en Activo Fijo	2.6	10.0	7.5	6.1	1.2
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda financiera total / EBITDA*	3.1	2.0	1.9	2.8	4.1
Deuda financiera neta / EBITDA*	2.0	0.8	1.6	2.6	3.9
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	34.5%	48.9%	15.0%	24.8%	34.2%
Deuda financiera / Capitalización	54.9%	40.2%	38.6%	48.4%	56.8%
Balance					
Activos totales	8,392,426	7,115,995	6,134,071	6,213,666	6,826,965
Caja e inversiones corrientes	1,060,023	1,226,011	273,483	112,529	99,521
Deuda financiera Corto Plazo	1,054,192	954,978	243,251	515,631	941,829
Deuda financiera Largo Plazo	1,997,170	998,372	1,375,824	1,565,831	1,814,698
Deuda financiera total	3,051,362	1,953,350	1,619,075	2,081,462	2,756,527
Patrimonio Total	2,511,052	2,900,285	2,578,540	2,223,006	2,096,016
Acciones preferentes + Interés minoritario	23,110	15,257	22,445	22,797	9,151
Capitalización	5,585,524	4,868,892	4,220,060	4,327,265	4,861,694
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	559,673	882,300	929,409	1,081,229	388,960
Inversiones en Activos Fijos	(216,490)	(88,472)	(123,809)	(175,914)	(335,762)
Dividendos comunes	(221,413)	(126,862)	(46,206)	-	(102,550)
Flujo de caja libre (FCF)	121,770	666,966	759,394	905,315	(49,352)
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	(211,598)	(85,287)	(117,103)	(175,241)	(326,447)
Otras inversiones, neto	(816,695)	(137,667)	13,699	23,059	(284,264)
Variación neta de deuda	1,047,375	344,099	(449,211)	(751,207)	544,664
Otros financiamientos, netos	(98,304)	(100,974)	(34,925)	41,328	-
Variación de caja	255,538	775,609	295,663	219,168	220,363
Resultados					
Ingresos	7,440,856	7,101,425	6,628,789	6,580,488	6,282,995
Variación de Ventas	4.8%	7.1%	0.7%	4.7%	8.0%
Utilidad operativa (EBIT)	822,750	783,613	653,146	553,802	335,373
Gastos financieros	164,452	147,394	163,842	366,652	228,251
Resultado neto	475,068	453,065	302,139	157,473	12,035

Vencimientos de Deuda de Largo Plazo (miles S/)	2° Sem 2018	2019	2020	2021 - 2030
Miles Nuevos Soles	927.7	162.8	423.3	1,527.0

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

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

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

CFO: FFO + Variación de capital de trabajo

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

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes

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

Servicio de deuda: Gastos financieros + deuda de corto plazo

ANTECEDENTES

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

DIRECTORIO *

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

PLANA GERENCIAL *

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

PRINCIPALES ACCIONISTAS *

Birmingham Merchant S.A.	11.04%
AFP Integra S.A.	10.58%
Prima AFP S.A.	7.79%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
Profuturo AFP S.A.	7.34%
Atlantic Security Bank	5.10%
Otros accionistas	50.35%

* Data a junio 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 1ª (pe)
Acciones de Inversión	Categoría 1ª (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

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

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen. Dicha nota se aplicará únicamente a las clasificaciones de obligaciones de largo plazo y a las clasificaciones de la Instituciones Financieras y de Seguros. Por lo tanto, no se asignará perspectiva para las obligaciones de corto plazo, acciones y cuotas de fondos mutuos y de inversión.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.