



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

ALICORP S.A.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de mayo de 2019

Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

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.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar documentos como el código de conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados de Alicorp S.A.A. y de Alicorp S.A.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018; así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2018 y 31 de marzo de 2019. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes aprobadas en sesión de Directorio de fecha 20/10/2016 y 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría AAA.pe y EQL 1+.pe al Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo de Alicorp S.A.A. (en adelante Alicorp o la Compañía). Adicionalmente, se mantuvo el rating AAA.pe emitido al Tercer Programa de Bonos Corporativos. Asimismo, se dictaminó mantener la categoría 1ª Clase.pe tanto a las Acciones Comunes, como a las Acciones de Inversión de la Compañía.

Los ratings se fundamentan en el liderazgo y posicionamiento que tiene Alicorp en el mercado de consumo en el Perú; en donde ostenta un mix diversificado de marcas y productos, con un alcance importante en todos los sectores socioeconómicos. En tal sentido, destaca la flexibilidad que ha mantenido la Compañía para desarrollar nuevos productos y adaptarse a las necesidades, preferencias y capacidad de pago de sus clientes potenciales. No menos importante es la estrategia de diversificación geográfica por país que viene desplegando la Compañía. Además, el análisis toma en consideración la infraestructura que tiene la Compañía para el desarrollo de sus actividades, así como su extensa red de distribución a nivel nacional, lo cual le permite tener eficiencias importantes en relación con otras empresas del sector de consumo.

Adicionalmente, las clasificaciones otorgadas ponderan favorablemente el desempeño financiero que presenta Alicorp a la fecha de corte de evaluación; lo cual ha sido resultado de la aplicación de una estrategia que tiene como pilares fundamentales el crecimiento, la generación de eficiencias y una gestión de talento humano adecuada. En línea con lo in-

Instrumento	Clasificación (*)
Bonos Corporativos	AAA.pe
Instrumentos de Corto Plazo	EQL 1+.pe
Acciones Comunes y Acciones de Inversión	1ª Clase.pe

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones y de los instrumentos clasificados ver anexo I en la última sección del informe.

dicado, el nivel de generación de la Compañía -medida a través del indicador EBITDA consolidado de los últimos doce meses- se posicionó en el máximo histórico de S/1,021.4 millones. Esto último, a pesar de un contexto de mayor competencia y volatilidad en los precios de las materias primas adquiridas para la comercialización de sus productos.

De igual manera, se considera la perspectiva de crecimiento que tiene Alicorp debido a la adquisición de nuevas operaciones en Bolivia y Perú. En el 2018, la Compañía adquirió las operaciones de Industrias de Aceite S.A. (FINO) por US\$293 millones el 17 de mayo de 2018 y de ADM SAO (SAO) por US\$115.4 millones el 24 de julio de 2018; ambas en conjunto por un valor patrimonial de US\$408 millones. En tanto, el 31 de enero de 2019 se anunció la compra de Intradevco por US\$490.5 millones. Estas adquisiciones son relevantes, ya que han permitido ampliar la red de centros de producción, incrementar el posicionamiento en el negocio de oleaginosas (Bolivia) y sumar nuevas marcas de cuidado del hogar (Perú).

No menos importante, resulta favorable en el análisis el compromiso patrimonial y respaldo implícito de sus accionistas controladores, que están asociados al Grupo Romero, uno de los conglomerados económicos más importantes del Perú. Finalmente, se considera el *know-how* del Directorio y el equipo gerencial.

Debido a que las adquisiciones realizadas en el 2018 y el primer trimestre de 2019 se realizaron mayoritariamente a través de nuevo endeudamiento, se observa un aumento importante el nivel de deuda de la Compañía. Ello propició que el nivel de endeudamiento financiero (Deuda Finan-

ciera/EBITDA) aumente a 4.75 veces; en tanto el endeudamiento financiero neto (Deuda Financiera – Caja / EBITDA) se posicione en 4.00 veces. Según lo reportado por la Compañía se esperaría que estos niveles alcanzados empiecen a revertir y se normalicen en los siguientes trimestres, en la medida que las sinergias que se vienen logrando permitan reconocer un EBITDA incremental a la Compañía. De igual manera, se identifica un incremento en el ciclo de conversión de efectivo (especialmente por efecto del negocio de mollienda, recientemente adquirido en Bolivia). En opinión del Comité de Clasificación es importante el cumplimiento de sus proyecciones a fin de preservar una posición de solvencia que guarde relación con las clasificaciones otorgadas.

Como hecho relevante, destaca que la Compañía ha venido reestructurando el perfil de vencimiento de sus obligaciones. En el marco del Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo, que permite tener un monto máximo en circulación de hasta S/1,500 millones, en octubre de 2018 se realizó una emisión local de bonos corporativos e instrumentos de corto plazo por S/220 y S/150 millones; respectivamente. Por otro lado, en abril de

2019 se realizó una emisión de Senior Notes bajo la Regla 144A y la Regulation S de la U.S. Securities Act por S/1,640 millones, que tuvo como objetivo pagar el préstamo puente recibido para la adquisición de Intradevco. Cabe precisar que esta emisión ostenta el rating de Baa3 por parte de *Moody's Investors Service* con perspectiva Estable.

En opinión del Comité de Clasificación es importante que en los siguientes trimestres se obtengan las sinergias estimadas para las empresas adquiridas en Bolivia y Perú; lo cual le permitirá incrementar aún más el nivel de generación de Alicorp y disminuir los niveles de apalancamiento alcanzados. No es sostenible que la Compañía continúe realizando nuevas operaciones de crecimiento inorgánico en el corto plazo; sin antes estabilizar sus principales métricas de endeudamiento. De hacerlo, y no venir acompañadas con incrementos de capital, las clasificaciones podrían ser modificadas. Además, es importante que la Compañía continúe presentando un perfil de riesgo de mercado controlado. Por último, Equilibrium seguirá monitoreando el perfil de riesgo de los instrumentos clasificados y comunicará oportunamente cualquier variación.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- Aumento en el nivel de apalancamiento financiero y menor cobertura del servicio de deuda, tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo, desviándose respecto a las proyecciones remitidas.
- Subordinación de los flujos de los Bonos Corporativos clasificados respecto a otras obligaciones financieras.
- Menor diversificación por unidad de negocio y clientes, sumado a un ajuste en el margen de contribución.
- Deterioro en los indicadores de liquidez, acompañado de un menor acceso al crédito.
- Incremento del apalancamiento contable por encima de la capacidad de la Compañía.
- Incursión de nuevos competidores que afecten la rentabilidad del negocio.
- Potenciales cambios regulatorios que impacten negativamente en el desarrollo del negocio.
- Pérdida de respaldo patrimonial.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Desarrollos Recientes y Hechos de Importancia

Alicorp S.A.A. fue constituida en 1956 bajo la denominación de Anderson Clayton & Company, dedicándose principalmente a la producción de aceites y grasas comestibles. El 18 de enero de 2002, los estatutos de la Compañía se adecuaron a los de una Sociedad Anónima Abierta por contar con más de 750 accionistas al término del ejercicio anual 2001, habiendo quedado posteriormente inscrita ante los Registros Públicos su nueva denominación social Alicorp S.A.A.

La Compañía tiene por objeto social la fabricación y distribución de aceites y grasas comestibles, fideos, harinas, galletas, jabón para lavar, detergentes, salsas, panetones, cereales, refrescos instantáneos entre otros. Sus actividades también comprenden la distribución de productos fabricados por terceros. Los productos de la Compañía se comercializan a nivel local y también son exportados a otros países de la región como Chile, Bolivia, Haití, Ecuador y Colombia.

La estrategia de Crecimiento de Alicorp se enfoca en tres pilares: eficiencia, gente (especialmente través de la mentalidad "Un Solo Alicorp") y crecimiento. Al respecto de este último pilar, destaca no solo el crecimiento orgánico y consolidación de sus negocios; sino también las operaciones inorgánicas de crecimiento (9 desde el 2012), especialmente a través de las recientes adquisiciones de empresas en Bolivia y Perú.

Adquisición en Bolivia

El 17 de mayo de 2018, Alicorp a través de sus subsidiarias Holdco Bolivia Inversiones S.A. de Capital Fijo, Alicorp Holdco España S.L. y Alicorp Inversiones S.A., compró por US\$273.0 millones (S/894.4 millones) el 100% de las acciones de Industrias de Aceite S.A. (FINO) y Global Cassini S.L. Por dicha operación se registró contablemente una plusvalía de S/403.7 millones. Por otro lado, el 24 de julio de 2018, adquirió las acciones de las 3 empresas dueñas de las acciones de Sociedad Aceitera del Oriente S.R.L. (antes ADM SAO S.A.) por US\$115.4 millones.

Dichas adquisiciones vienen incrementando sostenidamente el nivel de generación de la Compañía y simultáneamente diversificando aún más el mix de productos y de unidades de operación productiva (debido a la incorporación de mollienda).

Adquisición de Intradevco

El 31 de enero de 2019, Alicorp adquirió la totalidad de las acciones Tecnología Aplicada S.A., la cual es propietaria del 99.78% de las acciones comunes de Intradevco Industrial S.A., del 98.65% de las acciones comunes de Intradevco S.A.- ambas empresas constituidas en Perú-; y de manera indirecta a través de Intradevco Industrial S.A., adquirió del 100 por ciento de las acciones de Atlantis S.A. (constituida en Uruguay). El importe total de la transacción fue de US\$490.5 millones.

Esta adquisición, representa la compra más grande de la Compañía en el Perú, y permite sumar hasta 15 categorías

en el segmento de cuidado personal y del hogar; en donde llegan a tener una participación de mercado cercana a 50%.

Grupo Económico

Grupo Romero es un grupo empresarial peruano de amplia trayectoria. A través de sus filiales mantiene cerca del 45.7% del accionariado de Alicorp S.A.A. Las empresas del Grupo se encuentran en Perú y en varios países de la región, y se dedican a los negocios de consumo masivo, agricultura, energía, industria, telecomunicaciones, servicios, entre otros.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo II.

Dentro de los principales cambios en la estructura, destacan que desde el 1 de enero de 2019 se creó la Vicepresidencia Corporativa de Estrategia y Digital, a cargo del Sr. Pedro Malo Rob. En tanto, el Sr. Juan Moreyra Marrou asumió desde la misma fecha la posición de CFO.

Operaciones Productivas

La Compañía opera a través de cuatro unidades de negocio, las mismas que le permiten tener presencia en América Latina y exportar a 39 países. Según se presenta a continuación; en términos de venta destaca la participación de la unidad de consumo masivo:

Unidad/Periodo (*)	Dic.17	Dic.18	Mar.18	Mar.19
C.M. Perú	2,544	2,760	624	753
C.M. Internacional	1,145	1,289	250	394
B2B	1,503	1,586	351	374
Acuicultura	1,756	2,088	485	490
Molienda	0	562	0	213
Otros	0	4	0	0
Total (S/)	6,949	8,289	1,711	2,226

(*) Se ha desagregado la información de la Unidad de Consumo Masivo, en Perú e Internacional.

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

En el 2018, se registró un importante dinamismo en la unidad de acuicultura (la cual se consolidó como la segunda más relevante para la Compañía). En tanto, durante el primer trimestre de 2019, se reconoció el efecto de las ventas incrementales en la unidad de Consumo Masivo Nacional e Internacional producto de las adquisiciones realizadas en Perú y Bolivia.

A continuación, se muestra el desempeño del EBITDA consolidado de Alicorp, según lo reportado por la Compañía. La Gerencia viene trabajando en consolidar las operaciones de Consumo Masivo (C.M.) Internacional y Molienda.

Unidad/Periodo	Dic.17	Dic.18	Mar.18	Mar.19
C.M. Perú	500	533	125	140
C.M. Internacional	4	-7	-5	19
B2B	166	168	33	41
Acuicultura	258	300	63	57
Molienda	-	-13	-2	-3

Unidad/Periodo	Dic.17	Dic.18	Mar.18	Mar.19
Ajustes	-25	-6	1	-10
Total (S/)	903	975	215	244

Fuente: Alicorp / Elaboración: Equilibrium

Aspectos Comerciales

Segmentación

Según lo manifestado por la Compañía, en el negocio de Consumo Masivo en Perú se realiza una segmentación de mercado y consumidores que da lugar a una estrategia de precios efectiva. En ese sentido, de acuerdo al segmento al que se dirigen, los productos de Alicorp en sus diversas categorías se clasifican de la siguiente manera: (i) Económico, (ii) Estándar y (iii) Premium.

Posicionamiento

Al concluir el primer trimestre de 2019, las ventas anuales consolidadas muestran que Alicorp lidera todas las categorías de productos en los segmentos de negocio de Consumo Masivo Perú y B2B. Alicorp compite con compañías globales y regionales como Procter&Gamble, Unilever, Mondelez, Nestlé, Carozzi, entre otras.

Comercialización

A nivel consolidado, el principal canal de distribución la Compañía son los clientes mayoristas. En el periodo evaluado, destaca el dinamismo en la participación relativa del canal mayorista e industrial; según se muestra a continuación:

Canales de Distribución	2017	2018	Mar.19
Mayoristas	32.94%	33.15%	34.29%
Distribuidores Exclusivos	26.00%	24.45%	22.76%
Clientes Industriales - Panaderías	29.71%	31.21%	31.49%
Canal Moderno	11.35%	11.19%	11.46%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

El presente análisis corresponde a los Estados Financieros Consolidados; sin embargo, el Emisor de los Instrumentos Financieros de Deuda y Acciones es Alicorp S.A.A., cuyos Estados Financieros Individuales se muestran al finalizar el presente informe.

Activos y Liquidez

Al finalizar el ejercicio 2018, los activos consolidados presentaron un incremento interanual de 27.31%; mientras que en los primeros tres meses del ejercicio 2019 se reportó un aumento trimestral de 21.02%. Esto último, como consecuencia de las operaciones de crecimiento inorgánico que ha experimentado la Compañía producto de las adquisiciones de SAO y Fino en el ejercicio 2018; y de Intradevco en el primer trimestre de 2019.

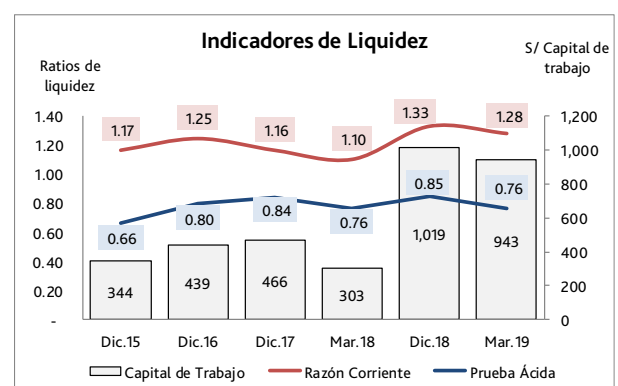
El activo corriente mostró una tendencia creciente explicado en las cuentas asociadas a "Inventarios" y "Cuentas por Cobrar Comerciales". Cabe señalar que esta evolución está asociada al mayor nivel de actividad de la Compañía y a la con-

solidación de las nuevas operaciones. En línea con esto último, es importante señalar que las operaciones en Bolivia (especialmente en molinero) presentan ciclos propios de gestión de capital de trabajo.

Por su parte, el activo no corriente aumentó por el dinamismo de la partida Propiedades, Planta y Equipo, y de Inversión; en un contexto en el cual durante el 2018 se registraron adiciones por adquisición de subsidiarias por un estimado de S/608.9 millones. En tanto, durante el primer trimestre de 2019 se ha reconocido el efecto de S/206.1 millones como un activo por derecho producto de la adopción de NIIF 16. Es relevante indicar que durante el primer trimestre de 2019 aumentó la plusvalía en S/1,176 millones debido a que la Compañía se encuentra evaluando el valor razonable de activos y pasivos de la compra de Intradevco.

Cabe indicar que, dada la naturaleza de las operaciones que realiza la Compañía, las partidas contables de Propiedades, Planta y Equipo y de Inversión, además de Intangibles y Plusvalía agrupan el 54.73% del activo total al concluir el primer trimestre de 2019.

Respecto a la liquidez, destaca que Alicorp mantiene un nivel adecuado para hacer frente a sus obligaciones corrientes; lo cual se ha visto reflejado en un capital de trabajo consistentemente superavitario y un nivel de cobertura de pasivos corrientes mayor a 1.0 vez (1.28 veces a marzo de 2019). Si bien el ciclo de conversión de efectivo aumenta desfavorablemente producto de la incorporación de las nuevas operaciones (especialmente por mayores saldos en inventario); la tesorería viene desplegando diversos esfuerzos por seguir optimizando la gestión de sus recursos y minimizar cualquier impacto. A lo anterior, se suma el nivel de disponibilidad de líneas bancarias de corto plazo; y otras inversiones (especialmente en acciones de Credicorp Capital por un estimado de S/402.7 millones) que pueden ser una fuente complementaria de liquidez.

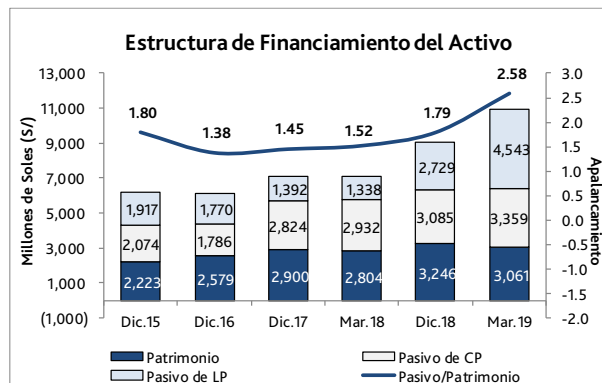


Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Estructura Financiera y Solvencia

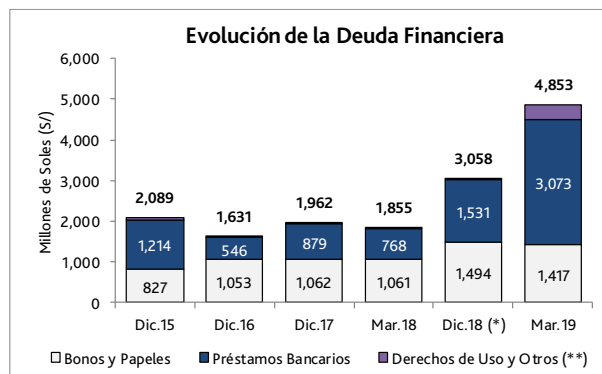
Al cierre del primer trimestre de 2019, Alicorp financia sus activos principalmente mediante pasivos con terceros (72.08%) y en menor proporción a través del patrimonio de sus accionistas (27.92%). Cabe indicar que desde el ejercicio 2018 se identifica un aumento en la participación relativa del endeudamiento como mecanismo de fondeo. En línea con

lo señalado, el pasivo registró un aumento de 85.08% con respecto al mismo periodo del ejercicio previo; especialmente por la incorporación de nuevas obligaciones financieras de mediano plazo.



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Las obligaciones financieras¹ de Alicorp totalizaron S/4,853.0 millones al 31 de marzo de 2019 (+161.56% respecto a marzo 2018); lo cual refleja el efecto del mayor nivel de deuda adquirido para financiar el crecimiento inorgánico de sus operaciones; y en menor proporción, el reconocimiento de pasivos de derecho de uso por efecto de la adecuación contable de la NIIF16.



(*) El último saldo de deuda a dic-18 comunicado en SMV es S/3,288 millones, este saldo incluye NIIF16 proforma, y fue publicado en los EEFF no auditados de marzo de 2019.

(**) Otros incorpora Cheques y Sobregiros, Arrendamientos Financieros, Financiamiento de Primas y derivados, así como Descuento de Letras.

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Respecto a la composición de la deuda financiera a marzo de 2019, cabe indicar que esta se estructura principalmente de Préstamos Bancarios (63.33%); seguido en menor proporción de Bonos y Papeles (29.19%), además de pasivos por derecho de uso (4.64%), arrendamientos financieros (1.44%), financiamiento de primas, derivados y otros (0.84%) y descuentos de letras (0.55%).

A fin de adquirir nuevas operaciones en Bolivia recibió endeudamiento bancario (*club deal*), el cual fue desembolsado en dos etapas: US\$285 millones para adquirir Fino y US\$115 millones para la compra de ADM SAO; otorgados en mayo y

julio de 2018, respectivamente.

Posteriormente, a fin de reestructurar parcialmente su perfil de vencimientos, el 25 de octubre de 2018 la Compañía realizó una emisión de bonos corporativos e instrumentos de corto plazo por S/220 y S/150 millones, respectivamente. Esta operación se realizó en el marco del Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo; mayor detalle sobre los instrumentos clasificados se brinda en el Anexo III.

En tanto, en enero de 2019 se recibió un préstamo puente por US\$500.0 millones con el objetivo de financiar la adquisición de Intradevco. Cabe señalar que, en abril de 2019 esta operación fue reestructurada a través de una emisión de bonos *senior* internacionales (RegS y 144A) por el importe de S/1,640 millones. La deuda de largo plazo de Alicorp S.A.A. registra una clasificación internacional de Baa3 (grado de inversión internacional) asignada por Moody's Investors Service con *Outlook* estable.

El mayor nivel de deuda propició que el apalancamiento financiero (deuda financiera total / EBITDA²) aumente interanualmente a 4.75 veces al finalizar el primer trimestre del ejercicio en curso (1.99 veces en marzo de 2018). Es relevante que en los siguientes trimestres la Compañía materialice las sinergias identificadas en sus adquisiciones a fin de disminuir gradualmente el nivel de apalancamiento alcanzado.

El patrimonio neto consolidado de Alicorp se posicionó en S/3,060.8 millones al 31 de marzo de 2019 (+9.17% respecto a marzo de 2018). La partida más relevante del patrimonio está vinculada a los Resultados Acumulados³ de libre disponibilidad (54.54% respecto al total del patrimonio), que en combinación con una Política de Distribución de por lo menos el 10% de las utilidades de cada ejercicio luego de la aprobación de la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, no propicia la estabilidad de las cuentas patrimoniales. Cabe precisar que en marzo de 2019 se autorizó la distribución de S/205.1 millones con cargo a las utilidades de los ejercicios 2011 y 2012.

Si bien se identifica un aumento en el nivel de apalancamiento contable consolidado (de 1.52 veces a 2.58 veces, entre marzo de 2018 y 2019); en la medida que progresivamente las operaciones en el exterior se consoliden, podría anticiparse un desempeño favorable en este indicador.

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

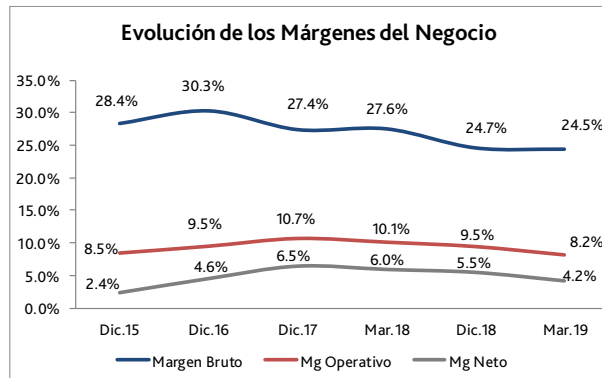
En el 2018 las ventas consolidadas aumentaron en 19.27% en relación al periodo previo. Este resultado incorpora, además del efecto de la incorporación de FINO y SAO, el aumento en ventas y volumen en el negocio de acuicultura (+S/331 millones) debido a la expansión del mercado, consolidación de innovaciones y una estrategia *go-to-market*.

¹ Incorpora financiamiento de primas, instrumentos financieros derivados y pasivos por arrendamientos originados por NIIF16.

² EBITDA: calculado como la Utilidad Operativa + Depreciación y Amortización.

³ Existe un saldo consolidado de S/1,669 millones, en la cuenta de Resultados Acumulados de utilidades generadas que, al ser de libre disposición, podrían ser distribuidos en el futuro.

Asimismo, aportó favorablemente el dinamismo de la unidad de consumo masivo Perú (+S/216 millones) por una mayor contribución en las categorías *core*, fortalecimiento de presencia en provincias, y un mejor enfoque comercial a través de una propuesta precio-calidad adecuada.



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, los costos de venta aumentaron en mayor proporción que los ingresos (+23.83% interanual) durante el ejercicio 2018; situación que tuvo impacto en el margen bruto del negocio. Esto último, está asociado al incremento en los precios de materias primas en los negocios de Consumo Masivo Internacional (principalmente Brasil), Acuicultura y B2B, lo cual estuvo acompañado de un *mix* de ventas orientado a productos económicos.

En tanto, las eficiencias obtenidas en los gastos de administración, ventas y distribución; además de Otros Componentes Operativos (Otros Ingresos Operativos + Otros Gastos Operativos + Otras Ganancias); permitió contener el margen operativo en 9.49% (10.69% en diciembre de 2017).

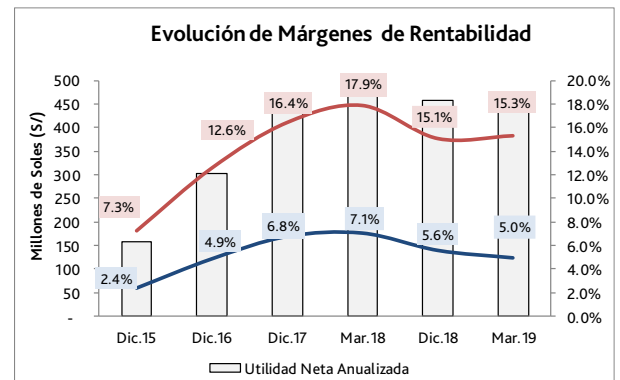
Por su parte, los ingresos financieros aumentaron por el mayor saldo promedio mensual gestionado por la tesorería; mientras que los gastos financieros crecieron (+38.09% interanual) debido al mayor nivel de deuda. Es relevante indicar que ello fue parcialmente compensado por un menor costo promedio de endeudamiento (disminuyó de 5.2% a 3.7%, entre ejercicios).

En el 2018 se reconocieron pérdidas cambiarias por S/11.8 millones, superiores a las registradas en el periodo previo (-S/5.3 millones). Es importante destacar que Alicorp realiza operaciones de cobertura a fin de disminuir su exposición al riesgo cambiario, siendo importante señalar que, de excluir la deuda por las operaciones de Bolivia únicamente el 4.4% tendría exposición real al cierre del primer trimestre de 2019.

Lo indicado en los párrafos previos permitió a la Compañía reconocer un incremento en la utilidad contable de 1.61% en relación al registrado al cierre del ejercicio 2017, registrando una utilidad neta de S/457.1 millones.

En lo que corresponde al primer trimestre de 2019, la utilidad neta de la Compañía disminuye en 8.19% producto de: (i) mayores precios de materias primas en la división de Consumo Masivo Internacional en Brasil; (ii) la depreciación de

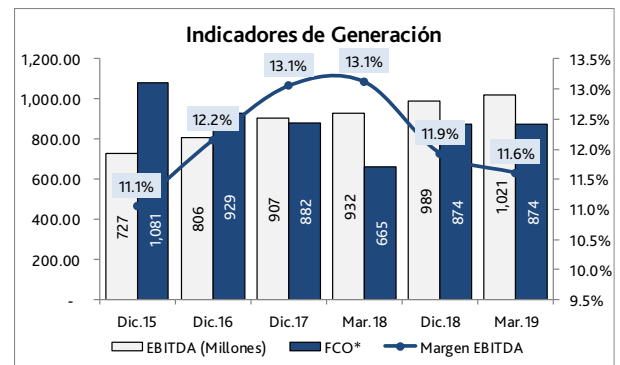
moneda en Argentina; (iii) mayores gastos de administración y comercialización anticipados; (iv) menor contribución del negocio acuícola en Chile por una huelga de dos meses; y, (v) reestructuraciones logísticas del negocio en Brasil. Según lo manifestado por la Compañía, de excluir el efecto de las adquisiciones, NIC29 y gastos no recurrentes, la utilidad neta hubiera aumentado en 10.0%, con un margen neto de 7.1%.



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Generación y Capacidad de Pago

El crecimiento de las operaciones permitió el reconocimiento de un mayor EBITDA; el cual registró su máximo histórico en marzo de 2019 (S/1,021.4 millones). Si bien en términos relativos se identifica un ligero ajuste en el margen EBITDA (de 13.12% a 11.60%); esto obedece principalmente a los efectos extraordinarios señalados en párrafos previos. Según el último *Conference Call* de la Compañía a marzo de 2019, en la medida que se vayan consolidado las operaciones adquiridas se proyecta un margen EBITDA en el rango de 12.50% - 14.00%.

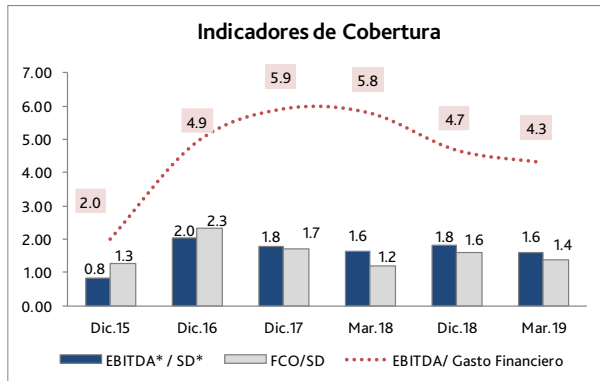


Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) Consolidado registró una tendencia creciente durante el 2018, y se mantuvo estable durante el primer trimestre de 2019. El flujo incremental producto de la operación de Intradevco permitió compensar la menor contribución del negocio de molinera en los primeros tres meses de 2019.

Si bien en términos interanuales se identifica un ligero ajuste en las principales métricas de cobertura que brinda el FCO y el EBITDA al servicio de deuda; destaca su resiliencia en un contexto en el cual el endeudamiento registró un importante dinamismo. A fin de contener un mayor ajuste en las

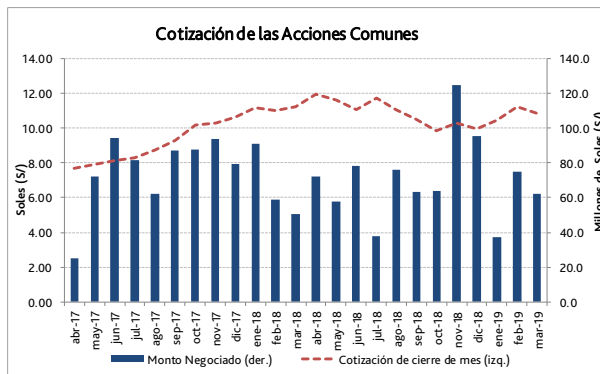
coberturas, la Compañía optimizó el perfil de amortizaciones de su endeudamiento.



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Acciones Comunes y de Inversión

Las Acciones Comunes de Alicorp se encuentra registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde 1995 y, al 31 de marzo de 2019, mantiene inscritas 847,191,731 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. El precio de la cotización de la Acción Común al cierre del primer trimestre de 2019 fue de S/10.85, registrando una rentabilidad de -3.56% respecto al cierre de marzo de 2018. En relación a la liquidez, destaca que dicha acción presenta una importante frecuencia de negociación al ubicarse en niveles cercanos al 100%; esto le ha permitido formar parte de diversos índices bursátiles, destacándose su presencia en el *Ishares MSCI All Peru Capped Index Fund* – EPU.



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Respecto a las Acciones de Inversión, se encuentran listadas desde 1980 en la BVL y, al primer trimestre de 2019, mantiene inscritas 7,388,470 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. Sobre dichas acciones, es importante señalar que son títulos que, en la actualidad, únicamente confieren derechos económicos. La cotización de la Acción de Inversión al 31 de marzo de 2019 fue de S/8.59, mostrando una rentabilidad anualizada de -8.62%; además, cabe mencionar que presenta una frecuencia de negociación acotada.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que 30 de abril de 2019, los ingresos percibidos de Alicorp correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.199% de sus ingresos totales.

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Activo Corriente						
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	112,529	273,483	1,043,381	963,727	1,037,185	768,984
Otros Activos Financieros	52,767	13,537	196,012	126,686	61,743	67,878
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras	1,084,921	1,069,117	1,099,790	1,100,806	1,468,677	1,666,079
Inventarios	1,010,787	779,036	885,042	965,689	1,456,952	1,696,544
Activos por Impuestos a las Ganancias	93,903	26,705	13,242	13,984	29,152	28,765
Otros Activos no Financieros	33,244	23,011	27,127	34,880	13,639	36,068
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	30,033	39,797	25,125	29,008	36,638	37,731
Total Activo Corriente	2,418,184	2,224,686	3,289,719	3,234,780	4,103,986	4,302,049
Activo No Corriente						
Otros Activos Financieros	222,967	309,768	361,103	381,436	401,803	424,431
Inversiones Contabilizadas Aplicando el Método de la Participación	17,890	18,898	15,887	15,890	17,444	17,441
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras	58,419	106,419	76,480	76,621	86,828	78,470
Activos Biológicos	790	932	887	878	788	771
Propiedades, Planta y Equipo y de Inversión	2,022,448	1,946,249	1,865,624	1,855,806	2,537,852	3,030,093
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	545,268	567,589	549,882	547,914	786,748	803,637
Activos por Impuestos Diferidos y otros	102,353	91,536	104,787	111,841	133,077	139,960
Plusvalía	825,347	867,994	851,626	848,403	990,700	2,166,529
Total Activo No Corriente	3,795,482	3,909,385	3,826,276	3,838,789	4,955,240	6,661,332
TOTAL ACTIVOS	6,213,666	6,134,071	7,115,995	7,073,569	9,059,226	10,963,381
Pasivo Corriente						
Pasivos Financieros	523,467	254,705	962,280	902,615	939,253	940,001
- Endeudamiento revolvente	25,541	22,000	603,000	498,000	608,000	538,000
- Porción Corriente de LP y otros no revolventes	497,926	232,705	359,280	404,615	331,253	402,001
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	1,409,319	1,351,933	1,613,003	1,802,656	1,900,406	2,188,196
Provisión por Beneficios a los Empleados	101,737	128,953	163,066	116,168	189,912	154,109
Otras Provisiones y Otros de Corto Plazo	26,666	33,812	33,822	37,780	43,417	44,864
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	12,699	16,540	51,794	72,760	11,566	31,920
Total Pasivo Corriente	2,073,888	1,785,943	2,823,965	2,931,979	3,084,554	3,359,090
Pasivos Financieros	1,565,877	1,375,824	999,979	952,826	2,119,077	3,913,041
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	13,867	11,209	0	0	0	5,285
Provisión por Beneficios a los Empleados	3,593	4,985	5,884	2,462	25,053	25,593
Otras Provisiones y Otros de Largo Plazo	2,810	3,060	6,693	6,616	46,581	44,218
Pasivos por Impuestos Diferidos	330,625	374,510	379,189	375,965	538,393	555,343
Total Pasivo No Corriente	1,919,772	1,769,588	1,391,745	1,337,869	2,729,104	4,543,480
TOTAL PASIVO	3,990,660	3,555,531	4,215,710	4,269,848	5,813,658	7,902,570
PATRIMONIO						
Capital Emitido	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192
Acciones de Inversión	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388
Otras Reservas de Capital	169,438	169,438	170,227	165,238	168,329	154,204
Resultados Acumulados	891,053	1,002,895	1,194,491	1,440,399	1,437,162	1,669,338
Resultado del Ejercicio	157,473	302,139	449,891	102,087	457,149	93,725
Otras Reservas de Patrimonio	127,665	227,043	215,839	225,426	310,970	269,022
Participaciones no Controladoras	22,797	22,445	15,257	15,991	17,378	19,942
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,223,006	2,578,540	2,900,285	2,803,721	3,245,568	3,060,811
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6,213,666	6,134,071	7,115,995	7,073,569	9,059,226	10,963,381

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Ventas netas	6,580,488	6,628,789	6,949,265	1,710,657	8,288,702	2,225,788
Costo de Ventas	-4,713,108	-4,620,803	-5,042,402	-1,239,226	-6,244,012	-1,681,122
Utilidad Bruta	1,867,380	2,007,986	1,906,863	471,431	2,044,690	544,666
Gastos de Administración	-373,360	-409,166	-487,579	-141,171	-603,139	-155,701
Gastos de Ventas y Distribución	-910,178	-937,378	-633,605	-151,204	-681,336	-197,418
Otros Ingresos Operativos	31,231	15,368	11,263	4,619	35,429	7,425
Otros Gastos Operativos	-24,418	-36,238	-54,986	-9,634	-12,638	-5,363
Otras Ganancias (Pérdidas)	-30,040	-8,296	1,116	-581	3,268	-10,083
Utilidad Operativa	560,615	632,276	743,072	173,460	786,274	183,526
Ingresos Financieros	77,427	13,883	55,883	18,616	68,678	27,789
Gastos Financieros	-366,652	-163,842	-153,297	-41,049	-211,686	-67,275
Ganancia de Asociadas	-6,535	1,065	-2,985	0	1,747	0
Utilidad antes de Diferencia en Cambio	264,855	483,382	642,673	151,027	645,013	144,040
Diferencia de Cambio	-31,917	-20,381	-5,300	-1,274	-11,774	2,385
Resultado por inflación	0	0	0	0	45,490	0
Utilidad antes del Impuesto a la renta	232,938	463,001	637,373	149,753	678,729	146,425
Impuesto a la Renta	-75,465	-160,862	-187,482	-47,666	-221,580	-52,700
Ganancia de Operaciones Discontinuas	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	157,473	302,139	449,891	102,087	457,149	93,725

RATIOS	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
SOLVENCIA						
Pasivo/Patrimonio	1.80	1.38	1.45	1.52	1.79	2.58
Pasivo/Activo	0.64	0.58	0.59	0.60	0.64	0.72
Pasivo Corriente/Pasivo total	0.52	0.50	0.67	0.69	0.53	0.43
Activo Fijo/Patrimonio	0.91	0.75	0.64	0.66	0.78	0.99
Deuda Financiera/Pasivo	0.52	0.46	0.47	0.43	0.53	0.61
Deuda Financiera/ Patrimonio	0.94	0.63	0.68	0.66	0.94	1.59
Deuda Financiera Total /EBITDA	2.87	2.02	2.16	1.99	3.09	4.75
Deuda Neta / EBITDA	2.72	1.68	1.01	0.96	2.04	4.00
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte./Pasivo Cte.)	1.17	1.25	1.16	1.10	1.33	1.28
Prueba Ácida	0.66	0.80	0.84	0.76	0.85	0.76
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.05	0.15	0.37	0.33	0.34	0.23
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	344,296	438,743	465,754	302,801	1,019,432	942,959
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	19.51%	20.31%	16.13%	17.09%	15.50%	15.86%
Gastos financieros/ Ingresos	5.57%	2.47%	2.21%	2.40%	2.55%	3.02%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	55.2	50.3	49.8	48.8	43.2	46.5
Días promedio de Cuentas por Pagar	92.6	84.9	100.1	102.8	93.2	93.7
Días promedio de Inventarios	84.3	72.1	60.5	62.0	76.5	84.6
Ciclo de Conversión de Efectivo (días)	46.9	37.4	10.2	8.0	26.5	37.4
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	28.38%	30.29%	27.44%	27.56%	24.67%	24.47%
Margen Operativo	8.52%	9.54%	10.69%	10.14%	9.49%	8.25%
Margen Neto	2.39%	4.56%	6.47%	5.97%	5.52%	4.21%
ROAA	2.42%	4.89%	6.79%	7.08%	5.61%	4.98%
ROAE	7.29%	12.59%	16.42%	17.86%	15.07%	15.31%
GENERACIÓN						
FCO	1,081,229	929,409	882,300	52,108	873,765	52,466
FCO anualizado	1,081,229	929,409	882,300	664,695	873,765	874,123
EBITDA	727,224	805,722	907,386	211,584	989,049	243,977
EBITDA anualizado	727,224	805,722	907,386	932,419	989,049	1,021,442
Margen EBITDA *	11.05%	12.15%	13.06%	13.12%	11.93%	11.60%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	1.98	4.92	5.92	5.79	4.67	4.29
EBITDA* / Servicio de Deuda*	0.84	2.03	1.77	1.65	1.82	1.60
FCO* / Gastos Financieros*	2.95	5.67	5.76	4.13	4.13	3.67
FCO* / Servicio de Deuda*	1.25	2.34	1.72	1.18	1.61	1.37

*Indicadores Anualizados

ALICORP S.A.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Activo Corriente						
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	15,175	155,058	776,208	712,383	655,008	178,960
Otros Activos Financieros	25,816	10,716	165,699	115,605	20,366	13,705
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras cuentas por Cobrar	603,344	668,068	706,124	666,552	844,412	931,254
Inventarios	522,384	374,300	495,369	518,812	502,503	539,937
Activos por Impuestos a las Ganancias	76,580	0	0	0	347	0
Otros Activos no Financieros	27,225	17,316	21,044	27,902	9,054	20,409
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	24,087	35,248	9,085	9,357	9,357	9,357
Total Activo Corriente	1,294,611	1,260,706	2,173,529	2,050,611	2,041,047	1,693,622
Activo No Corriente						
Otros Activos Financieros	13,016	14,586	11,801	10,722	15,568	14,011
Inversiones Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,311,073	2,387,302	2,461,542	2,510,134	3,548,121	5,193,499
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras cuentas por Cobrar	2,155	168,886	136,434	134,810	122,110	111,507
Activos Biológicos	0	0	0	0	0	0
Propiedades, Planta y Equipo	1,201,554	1,128,195	1,098,119	1,088,503	1,103,686	1,322,105
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	117,519	117,246	127,624	130,956	153,724	181,249
Activos por Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0
Plusvalía	154,739	154,739	154,739	154,739	154,739	154,739
Total Activo No Corriente	3,800,056	3,970,954	3,990,259	4,029,864	5,097,948	6,977,110
TOTAL ACTIVOS	5,094,667	5,231,660	6,163,788	6,080,475	7,138,995	8,670,732
Pasivo Corriente						
Pasivos Financieros	356,660	148,946	881,388	782,890	634,689	474,775
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	1,138,076	1,053,060	1,245,636	1,380,701	1,492,666	1,617,155
Provisión por Beneficios a los Empleados	45,108	72,526	90,247	58,681	91,959	64,569
Otras Provisiones	11,461	12,304	21,646	28,646	37,686	38,162
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	13,489	34,442	49,477	0	0
Total Pasivo Corriente	1,551,305	1,300,325	2,273,359	2,300,395	2,257,000	2,194,661
Pasivo No Corriente						
Pasivos Financieros	1,264,508	1,287,621	939,588	937,831	1,589,767	3,376,683
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	13,867	11,209	0	0	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	1,687	2,277	3,722	102	0	0
Pasivos por Impuestos Diferidos	63,091	74,133	62,091	54,417	64,038	58,519
Total Pasivo No Corriente	1,343,153	1,375,240	1,005,401	992,350	1,653,805	3,435,202
TOTAL PASIVO	2,894,458	2,675,565	3,278,760	3,292,745	3,910,805	5,629,863
PATRIMONIO						
Capital Emitido	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192
Acciones de Inversión	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388
Otras Reservas de Capital	169,438	169,438	170,227	165,238	168,329	154,204
Resultados Acumulados	894,938	1,002,543	1,194,461	1,441,017	1,439,283	1,671,440
Resultado del Ejercicio	153,588	302,491	449,921	101,469	455,028	91,623
Otras Reservas de Patrimonio	127,665	227,043	215,839	225,426	310,970	269,022
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,200,209	2,556,095	2,885,028	2,787,730	3,228,190	3,040,869
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,094,667	5,231,660	6,163,788	6,080,475	7,138,995	8,670,732

ALICORP S.A.A.

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Ventas Netas	3,913,878	4,040,731	4,062,487	978,746	4,354,489	1,034,992
Costo de Ventas	-2,828,731	-2,783,686	-2,934,963	-699,253	-3,142,141	-737,252
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	1,085,147	1,257,045	1,127,524	279,493	1,212,348	297,740
Gastos de ventas y Distribución	-596,447	-621,803	-371,090	-90,852	-395,068	-100,358
Gastos de Administración	-211,687	-245,460	-293,875	-90,721	-354,498	-90,587
Otros Ingresos Operativos	22,506	44,717	38,143	11,556	36,889	13,012
Otros Gastos Operativos	0	-20,425	-20,217	-3,949	-6,263	-4,938
Otras Ganancias (Pérdidas)	-8,631	-413	1,508	-475	3,679	-6,390
UTILIDAD DE OPERACION	290,888	413,661	481,993	105,052	497,087	108,479
Ingresos Financieros	50,588	8,764	40,755	10,391	37,734	8,619
Gastos Financieros	-259,065	-105,483	-102,272	-30,169	-122,648	-47,014
Ganancia de Asociadas	110,266	104,305	154,894	48,559	177,886	42,630
UTILIDAD ANTES DE DIFERENCIA EN CAMBIO	192,677	421,247	575,370	133,833	590,059	112,714
Diferencias de cambio	-13,339	-12,700	-7,783	-1,757	-4,887	4,676
Utilidad antes de impuestos	179,338	408,547	567,587	132,076	585,172	117,390
Impuesto a la Renta	-25,750	-106,056	-117,666	-30,607	-130,144	-25,767
Ganancia de Operaciones Discontinuas	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	153,588	302,491	449,921	101,469	455,028	91,623

RATIOS	Dic. 15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
SOLVENCIA						
Pasivo/Patrimonio	1.32	1.05	1.14	1.18	1.21	1.85
Pasivo/Activo	0.57	0.51	0.53	0.54	0.55	0.65
Pasivo Corriente/Pasivo total	0.54	0.49	0.69	0.70	0.58	0.39
Activo Fijo/Patrimonio	0.55	0.44	0.38	0.39	0.34	0.43
Deuda Financiera/Pasivo	0.56	0.54	0.56	0.52	0.57	0.68
Deuda Financiera/ Patrimonio	0.74	0.56	0.63	0.62	0.69	1.27
Deuda Financiera Total /EBITDA	4.15	2.82	3.22	3.02	3.85	6.20
Deuda Neta / EBITDA	4.11	2.51	1.85	1.77	2.72	5.91
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte./Pasivo Cte.)	0.83	0.97	0.96	0.89	0.90	0.77
Prueba Ácida	0.48	0.67	0.73	0.65	0.68	0.52
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.01	0.12	0.34	0.31	0.29	0.08
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	-256,694	-39,619	-99,830	-249,784	-215,953	-501,039
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	20.65%	21.46%	16.37%	18.55%	17.21%	18.45%
Gastos financieros/ Ingresos	6.62%	2.61%	2.52%	3.08%	2.82%	4.54%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	44.3	46.2	47.2	45.3	43.0	46.4
Días promedio de Cuentas por Pagar **	45.2	47.9	47.8	44.5	52.8	52.0
Días promedio de Inventarios	66.5	48.4	60.8	66.8	57.6	65.9
Ciclo de Conversión de Efectivo (días)	65.7	46.6	60.2	67.5	47.8	60.3
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	27.73%	31.11%	27.75%	28.56%	27.84%	28.77%
Margen Operativo	7.43%	10.24%	11.86%	10.73%	11.42%	10.48%
Margen Neto	3.92%	7.49%	11.08%	10.37%	10.45%	8.85%
ROAA	2.96%	5.9%	7.9%	6.44%	6.77%	6.04%
ROAE	7.17%	12.7%	16.5%	16.29%	15.10%	15.28%
GENERACIÓN						
FCO	814,402	570,828	498,183	50,041	650,598	-83,071
FCO anualizado	814,402	570,828	498,183	373,985	650,598	517,486
EBITDA	391,102	509,949	565,774	124,916	577,374	168,930
EBITDA anualizado	391,102	509,949	565,774	568,836	577,374	621,388
Margen EBITDA	9.99%	12.62%	13.93%	13.74%	13.26%	14.09%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	1.51	4.83	5.53	5.30	4.71	4.45
EBITDA* / Servicio de Deuda*	0.64	2.19	1.39	1.38	2.88	2.53
FCO* / Gastos Financieros*	3.14	5.41	4.87	3.49	5.30	3.71
FCO* / Servicio de Deuda*	1.32	2.46	1.23	0.91	3.24	2.11

*Indicadores Anualizados.

**No incorpora cuentas por pagar comerciales con relacionadas ni subsidiarias.

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN * – ALICORP S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior* (Al 30.06.18)	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – LP	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – CP	EQL 1+.pe	EQL 1+.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Acciones Comunes y de Inversión	1ª Clase.pe	1ª Clase.pe	El más alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

**Sesión de Comité del 03 de setiembre de 2018.

ANEXO II

ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL DE ALICORP S.A.A.

Accionistas al 31.03.2019

Accionistas	Participación
AFP Integra S.A.	11.48%
Birmingham Merchant S.A.	11.04%
Prima AFP S.A.	8.79%
Profuturo AFP S.A.	7.93%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
Otros	52.97%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.03.2019

Directorio	
Romero Paoletti, Dionisio	Presidente
Romero Belismelis, Luis Enrique	Vicepresidente
Romero Guzmán, Calixto	Director
Onrubia Holder, José Antonio	Director
Morales Dasso, José Raimundo	Director
Peschiera Fernandez, Marco Aurelio	Director
Schol Calle, Lieneke Maria	Director
Escudero Velandó, Juan Carlos	Director
De Macedo Murgel, Aristides	Director
Romero Belismelis, Manuel Romero	Director Suplente
Romero Guzmán, Rafael	Director Suplente

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.03.2019

Nombre	Cargo
Perez Gubbins , Alfredo	Gerente General
Jaramillo Saá, Patricio David	Vicepresidente Consumo Masivo Perú
Moreyra Marrou, Juan Martín	Vicepresidente Corporativo de Finanzas
Malo Rob, Pedro José	Vicepresidente Corporativo de Estrategia y Digital
Stern Uralde, Stefan Andrew	Vicepresidente Negocio B2B
Butrich Velayos, Jaime Eduardo	Vicepresidente Supply Chain Corporativo
Estrada Rondón, Luis Enrique	Vicepresidente Corporativo Materias Primas
Ruchman Lazo, Paola Virginia	Vicepresidenta de RR.HH. Corporativo
Cabrera Indacochea, José Antonio	Vicepresidente de Consumo Masivo Internacional
Morales Valentín, Magdalena Sofía	Vicepresidenta de Asuntos Corporativos

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – ALICORP S.A.A.

Tercer Programa de Bonos Corporativos

El 30 de octubre de 2014, la Junta General de Accionistas aprobó la emisión de un Programa de hasta S/1,000 millones o su equivalente en Dólares. Cabe indicar que el Tercer Programa no cuenta con garantías específicas (las garantías son genéricas sobre el patrimonio del Emisor) y tampoco cuenta con resguardos financieros (*covenants*).

Las principales características de las emisiones vigentes a la fecha de emisión del presente informe se detallan a continuación:

	Segunda Emisión	Cuarta Emisión
Monto máximo del Programa	S/1,000 millones o su equivalente en dólares	
Monto Emitido	S/500.00 millones	S/159.95 millones
Monto en circulación	S/500.00 millones	S/159.95 millones
Plazo	15 años	7 años
Tasa	7.00000%	7.81250%
Fecha de Colocación	21 de enero de 2015	22 de marzo de 2016
Fecha de Redención	22 de enero de 2030	23 de marzo de 2023
Pago de Intereses	Semestral	Semestral

Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo

El 08 de noviembre de 2016, la Junta General de Accionistas de la Compañía aprobó la inscripción de un nuevo programa, el mismo que con fecha 03 de agosto de 2017 fue autorizado con la denominación de Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo, además de establecerse un monto máximo en circulación de hasta S/1,500 millones. Cabe señalar que el destino de dichos recursos será sustituir o reestructurar pasivos.

Las principales características de las emisiones vigentes a la fecha de emisión del presente informe se detallan a continuación:

Bonos Corporativos

	Primera Emisión
Monto Emitido	S/219.8 millones
Monto en circulación	S/219.8 millones
Plazo	6 años
Tasa	6.50%
Fecha de Colocación	24 de octubre de 2018
Fecha de Redención	25 de octubre de 2024

Papeles Comerciales

	Cuarta Emisión
Monto Emitido	S/150.0 millones
Monto en circulación	S/150.0 millones
Plazo	360 días
Tasa	4.25%
Fecha de Colocación	24 de octubre de 2018
Fecha de Redención	20 de octubre de 2019

© 2019 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.