

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
31 de mayo de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Alicorp S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Instrumentos de Corto Plazo	ML A-1+.pe
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe
Perspectiva	Negativa

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP-Senior Credit Officer / Rating Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Fernando Cáceres
Analyst
fernando.caceres@moodys.com

Carmen Alvarado
Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

Arturo Peralta
Associate
arturo.peralta@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Alicorp S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe y ML A-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, afirma la categoría AAA.pe al Tercer Programa de Bonos Corporativos. Asimismo, se afirma la categoría 1.pe tanto a las Acciones Comunes, como a las Acciones de Inversión de la Compañía. La Perspectiva asignada cambia a Negativa desde Estable. El detalle de los instrumentos calificados se presenta en el Anexo II.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en el liderazgo y posicionamiento que ostenta Alicorp en el sector de consumo en el mercado nacional, 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 resulta la estrategia de diversificación geográfica por país que viene desplegando Alicorp, enfocando sus esfuerzos y recursos en la región andina en donde cuenta con amplio *expertise*. Además, el análisis toma en consideración la infraestructura que tiene la Compañía para el desarrollo de sus actividades en el país y en el exterior, así como su extensa red de distribución, lo cual le permite generar eficiencias importantes en relación con otras empresas del sector de consumo masivo.

De igual manera, las clasificaciones otorgadas ponderan favorablemente la recuperación observada en los ingresos consolidados de Alicorp y Subsidiarias, los cuales han presentado un crecimiento de 30.81% al cierre del ejercicio 2021 (+26.22% interanual al 31 de marzo de 2022), superando los niveles previos al ejercicio 2020. No obstante, es de indicar que dicho crecimiento se ha visto beneficiado principalmente por los mayores precios registrados en las diversas divisiones del grupo, influenciadas tanto por el contexto de precios internacionales altos como por acciones comerciales específicas y, en menor medida, por la recuperación de los volúmenes vendidos, destacando el crecimiento de las divisiones B2B, acuicultura y molienda dado el mayor dinamismo de los sectores económicos a los cuales atienden. Lo anterior también ha permitido que el EBITDA consolidado registre crecimiento en el 2021, así como al primer trimestre de 2022, manteniendo a su vez adecuados indicadores de liquidez.

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

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, Moody's Local modifica la Perspectiva a Negativa, desde Estable, producto del escenario económico retador en el cual viene desenvolviéndose la Compañía, debido a las presiones inflacionarias y problemas en las cadenas de suministro a nivel global. En esa línea, los precios internacionales de los *commodities* vienen experimentando un crecimiento significativo, además de los mayores costos logísticos y los riesgos de disrupciones en la cadena de suministros. Todos estos factores externos vienen afectando negativamente los márgenes de la Compañía, por lo que las iniciativas y acciones estratégicas que se implementen serán relevantes.

La decisión de Moody's Local también pondera el aumento observado en los indicadores de palanca de la Compañía, tanto a nivel individual como consolidado, lo cual debilita los ratios de solvencia. En este sentido, al 31 de diciembre de 2021, a nivel consolidado, la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) se incrementó a 3.03x, desde 2.17x en el 2020, mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera /EBITDA LTM) subió a 3.96x, desde 3.55x en el 2020. Asimismo, durante el primer trimestre de 2022, la Palanca Contable vuelve a subir al situarse en 3.46x, mientras que la Palanca Financiera baja al ubicarse en 3.41x. Al evaluar a Alicorp S.A.A. (no consolidado) el impacto en la Palanca Financiera es mayor al ubicarse dicho ratio en 7.62x al cierre del 2021 (8.67x al primer trimestre de 2022). Es de señalar que estos indicadores se han visto afectados tanto por el contexto de mayores costos de materias primas -lo cual ha implicado mayores necesidades de financiamiento del ciclo de negocio- como por el importante reparto de dividendos realizado durante el ejercicio 2021, lo cual ha causado que la Compañía tenga que recurrir a deuda financiera para cubrir esta menor disponibilidad de fondos. De igual manera, se observa una reducción sustancial en el Flujo de Caja Operativo (FCO) consolidado al cierre del ejercicio 2021 y al primer trimestre de 2022, reducción que ha implicado que la Compañía no logre cubrir el Servicio de Deuda con el FCO en ambos periodos, mientras que, a nivel individual, el EBITDA de Alicorp S.A.A. no logró cubrir el Servicio de Deuda tanto al cierre del 2021 como al primer trimestre de 2022.

Lo anterior se señala en vista que dichas métricas no se ubican en el rango de lo esperado para una clasificación AAA, siendo este el principal reto de la Compañía a nivel financiero para lo que resta del ejercicio.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de la Compañía, la evolución de los principales indicadores financieros y el perfil de riesgo de los instrumentos clasificados, comunicando oportunamente cualquier variación en la percepción de riesgo.

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

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Aumento en la Palanca Financiera y Contable que debilite los ratios de solvencia.
- » Ajuste material en el EBITDA y/o en el Flujo de Caja Operativo que merme la cobertura sobre el Servicio de Deuda de la Compañía.
- » 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.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Indicadores	Mar-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 *
Activos (S/MM)	13,513	13,408	11,650	11,242	9,369
Ingresos (S/MM)	12,923	12,228	9,347	9,872	8,289
EBITDA (S/MM)	1,402	1,342	1,146	1,295	1,036
Deuda Financiera / EBITDA	3.41x	3.96x	3.55x	3.26x	3.28x
EBITDA / Gastos Financieros	3.86x	3.97x	3.84x	3.74x	4.45x
FCO / Servicio de la Deuda	0.56x	0.75x	2.01x	1.73x	1.54x

(*) Los Estados Financieros Auditados Consolidados del ejercicio 2018 han sido reestructurados, incorporando el efecto NIIF 16.

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias/ Elaboración: Moody's Local

Perfil

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 Ecuador, Bolivia, Chile, Colombia, Brasil, Panamá, Costa Rica, Guatemala, República Dominicana, Haití, Japón, USA, España, entre otros.

La estrategia de Crecimiento de Alicorp se enfoca no solo en el crecimiento orgánico y consolidación de sus negocios; sino también en las operaciones inorgánicas de crecimiento (nueve desde el 2012), destacando las últimas adquisiciones de empresas en Bolivia y Perú.

Grupo Económico

Grupo Romero es un grupo empresarial peruano de amplia trayectoria. A través de sus filiales mantiene cerca del 48.2% 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.

Operaciones

La Compañía opera a través de cuatro unidades de negocio: (i) Consumo Masivo, conformado por Consumo Masivo Perú (CMP en adelante) y Consumo Masivo Internacional (CMI en adelante), (ii) Productos Industriales o B2B, (iii) Acuicultura; y (iv) Molienda, que le permiten tener presencia en América Latina y exportar a aproximadamente 27 países. En términos de producción, las ventas en miles de TM se incrementaron a 3,189 mil TM en el ejercicio 2021, por encima de los 2,924 mil TM en el 2020. A nivel de contribución a la generación de la Compañía medido a través del EBITDA, el primer lugar lo ocupa CMP con 34.34% al término de 2021, seguido de Molienda y Acuicultura con 26.28% y 21.02%, respectivamente, al mismo periodo B2B 14.95% y CMI 3.41%.

El negocio de Consumo Masivo Perú realiza una segmentación de mercado y consumidores que da lugar a una estrategia de precios efectiva. En ese sentido, de acuerdo con el 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.

A nivel de posicionamiento, 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. A nivel de comercialización, el principal canal de distribución de la Compañía son los clientes industriales - panaderías con 42.40%, seguido de distribuidores exclusivos, mayoristas y el canal moderno con 31.43%, 14.83% y 11.33%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021.

Desarrollos Recientes

En el mes de julio de 2021, se anunció que en Junta General de Accionistas se aprobó la modificación de la Política de dividendos y el pago de un dividendo con cargo a resultados acumulados de hasta un monto máximo de S/0.585 por acción y se delegó en el Directorio la facultad para determinar el monto del dividendo a pagarse, así como la fecha de registro y entrega.

En el mes de agosto de 2021, en sesión de Directorio se aprobó una distribución de dividendos con cargo a resultados acumulados de un monto de S/0.585 por acción común y de inversión. Los dividendos corresponden a las utilidades de los años 2015 (S/44,579,096.84), 2016 (S/303,317,808.78) y 2017 (S/152,032,511.97). La fecha de Registro acordada y fijada por el Directorio fue el 25 de agosto de 2021.

En el mismo mes, se comunicó que las empresas subsidiarias, Alicorp Holdco España, S.L. y Alicorp Inversiones S.A., suscribieron con Camil Alimentos S.A., un contrato de compraventa sobre el íntegro de acciones que mantenían en la empresa brasilera Pastificio Santa Amalia S.A. El valor de la empresa usado para la transacción es de BRL 410,000,000 y el precio BRL 259,418,240.87. Posteriormente, el 29 de octubre de 2021 se anunció el cierre de la transacción y se comunicó el impacto aproximado: (i) pérdida en venta de subsidiaria por S/28 millones y (ii) reclasificación de la pérdida acumulada por conversión de tipo de cambio por S/125 millones.

El 9 de septiembre de 2021, la empresa anunció el lanzamiento de "Marcas a tu lado", un conjunto de productos en ocho categorías diferentes que cuentan con precios muy accesibles. Estos productos son: aceite Mirasol, fideos Espiga de Oro, harina Favorita, galleta Sayón, galletas Día de Vainilla y Rellenas de Fresa, jabones para lavar Trome y Jumbo, jabón de tocador Aval, lejía y detergente Patito. La compañía priorizará la producción de estos 11 productos, fortalecerá su distribución y comunicación en los puntos de venta a nivel nacional y, en la medida de lo posible, buscará mantener los precios.

En octubre de 2021 se anunció que la empresa subsidiaria Masterbread S.A. acordó absorber por fusión a las subsidiarias Global Alimentos S.A.C. e Industrias Teal S.A. La fecha de entrada en vigor de la fusión fue el 1 de octubre de 2021.

Durante el mismo mes se comunicó que el señor Juan Moreyra, Vicepresidente de Finanzas se retiraría de la compañía el 31 de diciembre de 2021 para emprender nuevos retos profesionales. A partir del 01 de enero de 2022, el señor Manuel Romero asumirá el cargo. El señor Romero es egresado de Economía e Ingeniería Mecánica del MIT y cuenta con un MBA de Stanford. Tiene una destacada carrera en Finanzas habiendo trabajado en Credit Suisse, en Nueva York y Lima; fue Vicepresidente y Head of M&A en GRIO, donde lideró varios procesos de venta y adquisición de empresas y, posterior a ello, se desempeñó como VP de Finanzas, IT & Business Development en Primax Colombia.

El 29 de octubre de 2021 se anunció que las empresas Ransa Comercial S.A., Agencias Ransa S.A., Almacenera del Perú S.A., Inversiones Logicorp S.A., Ransa Operador Logístico Bolivia S.A. y Operadores Logísticos de Centro América S.A. dejaron de formar parte del Grupo Económico al que pertenece Alicorp S.A.A.

El 25 de noviembre de 2021, se anunció la renuncia del Sr. José Antonio Cabrera, Vicepresidente de Estrategia y Creación de Valor, quién estará en la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2021. A partir del 01 de enero de 2022, los equipos de la vicepresidencia de Estrategia y Creación de Valor se integrarán a las vicepresidencias de Finanzas y Consumo Masivo.

El 3 de diciembre de 2021, se comunicó que las empresas subsidiarias Alicorp Holdco España S.L., Alicorp Inversiones S.A. y Masterbread S.A., en forma conjunta con Alicorp S.A.A. transfirieron las acciones y/o participaciones que mantenían en las empresas subsidiarias Alicorp Argentina S.A., TVBC S.C.A. y Sulfargen S.A., todas ubicadas en Argentina, a las empresas CPG Investments S.A., Compañía de Consumo Masivo S.A. y Shampoos y Fragancias S.R.L. El resultado neto de la transacción asciende a una pérdida por efecto de traslación y de ajuste por inflación acumulado por S/35.6 millones. Asimismo, en la misma fecha, se anunció que la empresa subsidiaria Alicorp Holdco España S.L. suscribió un contrato de cesión de las marcas Plusbelle y Nutregal con la empresa Solution Consultants LTD; además de una licencia de uso de dicha marca hasta la fecha en que se produzca el cierre de la compra venta de la marca.

El 17 de febrero de 2022 se anunció que se concluyó la recompra de los bonos internacionales emitidos por Alicorp S.A.A. en mercado abierto por un monto de S/244.2 millones, por lo que el remanente en el mercado asciende a S/1,395.8 millones. En esa misma fecha, se dispuso la exclusión de los valores mobiliarios denominados "Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo del Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp".

El 31 de marzo de 2022, se anunció que en Junta Obligatoria Anual de Accionistas se acordó el pago de un dividendo por las utilidades obtenidas el 2017 de un monto de S/0.25 por acción común y de inversión; así como los cambios en el directorio tras las salidas: del Sr. José Raimundo Morales Dasso del cargo de director, que ejerció desde enero del 2010, del Sr. Juan Carlos Escudero Velando del cargo de director, que ejerció desde marzo de 2016, del Sr. Manuel Antonio Romero Belismelis del cargo director suplente, que ejerció desde abril de 2010, del Sr. Rafael Ernesto Romero Guzmán del cargo director suplente, que ejerció desde abril 2010, y la entrada al cargo de director del Sr. Luis Julian Martin Carranza Ugarte y el Sr. Jorge Edmundo Humberto Zogbi Nogales. Así como la aprobación del Proyecto de Fusión Simple entre Alicorp S.A.A. y Vegetalia S.A.C. en la cual Alicorp S.A.A. va a absorber a Vegetalia S.A.C.

El 6 de abril de 2022 la Compañía comunicó a través de hecho de importancia la nota informativa emitida por Moody's Investors Service (MIS) respecto de su clasificación de riesgo como emisor, así como de la clasificación de riesgo de las Senior Unsecured Global Notes. Al respecto MIS afirmó la categoría Baa3, pero cambió la perspectiva a negativa desde estable.

El 27 de abril de 2022 se comunicó que, a partir del 1 de mayo de 2022, Manuel Romero, quien desempeñaba el cargo de CFO, asumirá el cargo de Vicepresidente Corporativo de Finanzas y Transformación.

Análisis Financiero¹

Activos y Liquidez

CONTEXTO DE PRECIOS ALTOS BENEFICIÓ LOS NIVELES DE ACTIVO Y LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE LIQUIDEZ AL CIERRE DEL EJERCICIO 2021, NO OBSTANTE, AL CIERRE DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2022 ESTAS SE REDUCEN ANTE MAYORES OBLIGACIONES FINANCIERAS Y CON PROVEEDORES.

Al 31 de diciembre de 2021, los activos totales de la Compañía se incrementaron anualmente en 15.09% principalmente por: (i) mayores niveles de inventarios (+46.35% anual) como resultado del aumento en los precios de los *commodities*, incrementando su valor en libros, por mayores volúmenes acopiados para el negocio de molienda en Bolivia así como por mayores *stocks* de seguridad como medida preventiva ante cualquier disrupción en la cadena de suministros internacional; (ii) mayores cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas

¹ La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018 (Reestructurado), 2019, 2020 (Reexpresado) y 2021 de Alicorp S.A.A. y Subsidiarias. 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. Y sobre el cual se comenta también en la sección de Análisis Financiero. Asimismo, a partir del ejercicio 2019, se incluye la aplicación de la NIC 29 en Argentina (economía hiperinflacionaria) y la NIIF 16. Los estados financieros del 2018 han sido reestructurados en línea con lo anterior.

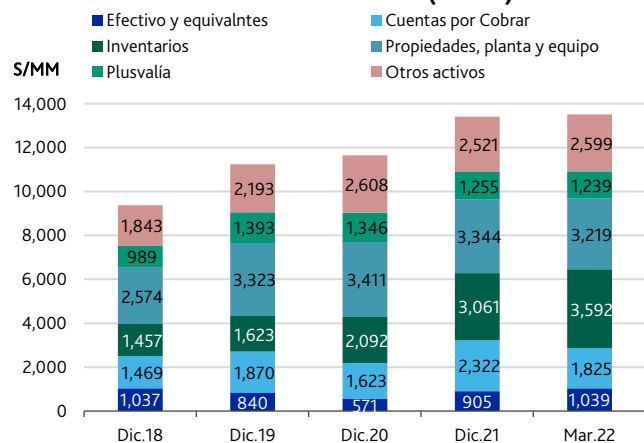
por cobrar y anticipos a proveedores (+43.09% anual) considerando el crecimiento de ventas registrado, así como el entorno de precios altos y el mayor tipo de cambio, sin observarse variaciones materiales en los niveles de rotación de cuentas por cobrar, y (iii) mayores niveles de efectivo y equivalente de efectivo (+58.56% anual) a causa de la generación de caja proveniente de actividades de operación originado por los niveles de cobranza de ventas de producto, aunado al efectivo recibido por la venta de operaciones discontinuadas y préstamos de largo plazo recibidos de terceros. Estos incrementos se vieron contrarrestados por: (i) una menor plusvalía dada la venta de Pastificio Santa Amalia S.A., operaciones discontinuadas de Brasil; y (ii) un menor valor de las propiedades, plantas y equipos ante bajas por la venta de las subsidiarias Pastificio Santa Amalia, Alicorp Argentina S.A. y Sulfargen S.A.

Al 31 de marzo de 2022, los activos totales crecieron trimestralmente 0.78%, por mayores niveles de inventarios (+17.35% trimestral), en línea con el aumento en el precio de los *commodities*, y mayores niveles de efectivo (+14.79%), los cuales se vieron contrarrestados por menores saldos de cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar y anticipos a proveedores (-21.43% trimestral) como consecuencia de las cobranzas realizadas dentro del ciclo de negocio, así como un menor saldo de propiedades, planta y equipo.

Respecto a los principales ratios de liquidez, la Compañía ha mantenido adecuados niveles de superávit de capital de trabajo al cierre del ejercicio 2021, no obstante se observa una reducción del 54.99% de este indicador al cierre del primer trimestre de 2022, reducción originada por mayores niveles de cuentas por pagar con proveedores y el crecimiento de los pasivos financieros corriente. En línea con lo anterior, los ratios de liquidez corriente y prueba ácida presentaron un ligero ajuste al cierre de marzo 2022 (ver Gráfico 2).

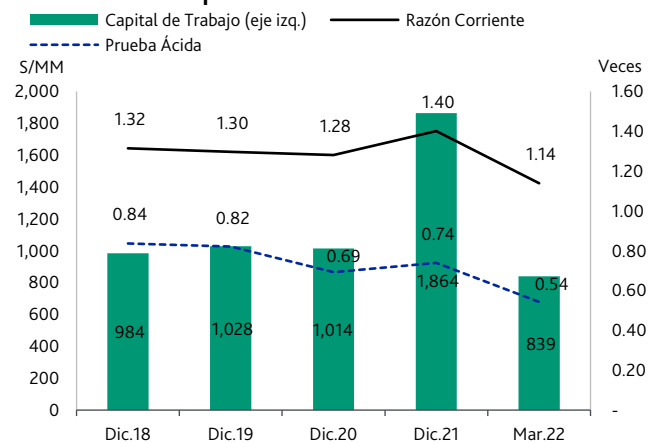
Respecto de Alicorp S.A.A. (individual) al 31 de diciembre de 2021 se observó un incremento importante en los niveles de déficit de capital de trabajo los cuales subieron anualmente a -S/1,074.2 millones desde -S/689.5 millones, incremento que se vio impulsado por los mayores niveles de cuentas por pagar comerciales. De igual manera, este déficit de capital de trabajo se incrementa a -S/1,809.8 millones al cierre del primer trimestre de 2022. No obstante, los principales ratios de liquidez se han mantenido estables al cierre de 2021, mostrando un ligero ajuste a marzo de 2022.

Gráfico 1

Evolución de la Estructura de Activos (S/MM)

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Indicadores de liquidez

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia**MAYORES NIVELES DE DEUDA FINANCIERA Y PASIVOS TOTALES, AUNADOS A LA REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO NETO, IMPACTARON NEGATIVAMENTE EN LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE ENDEUDAMIENTO DE LA COMPAÑÍA**

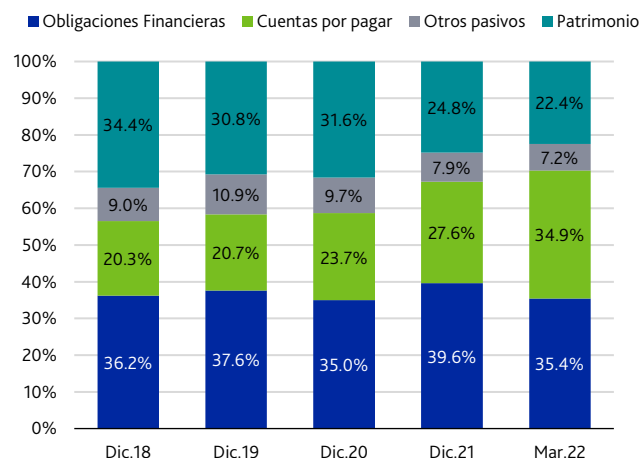
Al 31 de diciembre de 2021, los pasivos totales de la Compañía se incrementaron anualmente en 26.52%, incremento explicado principalmente por: (i) mayores niveles de deuda financiera total (+30.47% anual), a causa de un mayor requerimiento de fondos necesarios para financiar las mayores necesidades de capital de trabajo de las unidades de molienda, acuicultura y B2B, así como por mayores requerimientos de caja a raíz del dividendo extraordinario repartido; y (ii) mayores saldos de cuentas por pagar comerciales debido a mejores condiciones comerciales negociadas con proveedores. Respecto a la composición de la deuda financiera a diciembre de 2021, la misma está conformada principalmente por bonos (56.05%); seguido de préstamos bancarios (34.45%), además de pasivos por derecho de uso (7.40%), entre otros menores. Respecto del patrimonio de la Compañía, al 31 de diciembre de 2021, este se redujo anualmente en 9.66% como consecuencia de la distribución de dividendos por S/713.6 millones realizada durante el ejercicio 2021, en esa línea el 28 de mayo de 2021 se distribuyeron dividendos por S/213.6 millones (S/0.25 por acción), mientras que el 16 de setiembre de 2021 se distribuyeron dividendos extraordinarios por S/499.9 millones (S/0.59 por acción).

Al 31 de marzo de 2022, los pasivos totales se incrementaron trimestralmente 3.94% a causa de mayores saldos en otras cuentas por pagar explicados por: (i) mayores anticipos de clientes, recibidos por los acuerdos celebrados entre la subsidiaria Alicorp Uruguay S.R.L. y sus clientes; y (ii) un mayor saldo de dividendos por pagar. En línea con este último punto, durante el primer trimestre del ejercicio 2022, la Compañía repartió dividendos por S/213.6 millones, lo cual aunado a gastos por diferencias de cambio por conversión de operaciones en el extranjero, explicó principalmente las variaciones observadas en el patrimonio (-8.80% trimestral). Es de señalar que, durante el primer trimestre de 2022, la deuda de la Compañía se redujo a S/4,784.2 millones desde S/5,315.3 millones a diciembre de 2021, representando un decremento del 10.00%.

Respecto de los indicadores de endeudamiento, al 31 de diciembre de 2021 estos han presentado incrementos importantes, en ese sentido la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) se incrementó anualmente a 3.03x desde 2.17x, mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) avanzó a 3.96x desde 3.55x en el mismo intervalo de tiempo. De igual manera, al cierre del primer trimestre de 2022, la palanca contable subió a 3.46x mientras que la palanca financiera se redujo ligeramente a 3.41x. Es importante mencionar, que estos crecimientos observados se han producido dados los incrementos registrados en los niveles de pasivos totales y deuda financiera de la Compañía, así como por la reducción del patrimonio, variaciones explicadas previamente.

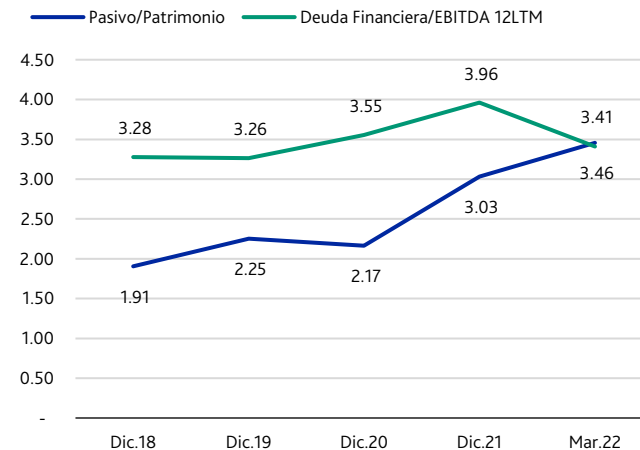
Respecto de Alicorp S.A.A. (individual) al 31 de diciembre de 2021 se observó un incremento sustancial en los niveles de Palanca Financiera (Deuda Financiera / EBITDA), ratio que recoge principalmente la reducción registrada del EBITDA individual, en ese sentido la Palanca Financiera se incrementó anualmente a 7.62x desde 5.91x, mientras que a marzo 2022 este ratio fue de 8.67x, niveles considerados elevados.

Gráfico 3

Evolución de la Estructura de Fondo

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de indicadores de Apalancamiento

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia

MAYORES PRECIOS DE VENTA IMPULSARON EL CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS, SIN EMBARGO, EL CONTEXTO DE MAYORES COSTOS DE MATERIA PRIMA ACOTÓ LOS MÁRGENES UTILIDAD, MIENTRAS QUE LAS PÉRDIDAS POR OPERACIONES DICONTINUADAS GENERARON UNA PÉRDIDA NETA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2021.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos consolidados de Alicorp y Subsidiarias totalizaron S/12,227.6 millones y se encontraron distribuidos en 5 segmentos: Consumo Masivo Perú-CMP (29.13%), Consumo Masivo Internacional-CMI (13.15%), B2B (16.98%), Acuicultura (22.07%) y Molienda (18.66%). Al cierre del ejercicio 2021, los ingresos se incrementaron en 30.81% respecto del año anterior, influenciadas tanto por mayores volúmenes vendidos, pero principalmente por un efecto de mayores precios, en ese sentido, el segmento CMP creció 4.87% dado el aumento en los niveles de precios ante el incremento en el costo de las materias primas; escenario similar se observó en el segmento CMI, segmento que creció 5.40% a pesar de la reducción de los volúmenes vendidos (-7.6%) a causa de la competencia de productos de contrabando en Bolivia y la pérdida de volumen fabricado por terceros en Ecuador. Por el lado del segmento B2B, este registró un crecimiento anual de 42.89% impulsado por mayores precios y en menor medida por mayores volúmenes (+6.8%) dada la recuperación de la industria de restaurantes en Perú, la cual se encontró operando a niveles cercanos a los niveles pre pandemia. Por otro lado, en los segmentos de acuicultura y molienda, segmentos con los crecimientos más importantes durante el pasado ejercicio, el avance se dio tanto por efecto volumen como por efecto precio. En el caso del segmento de acuicultura, el crecimiento anual de 31.3% se vio impulsado por la recuperación de la industria camaronera en Ecuador, así como por el crecimiento registrado en la plataforma de alimento para salmónes lo que incrementó los volúmenes anualmente en 22.0%, de la mano con una migración a

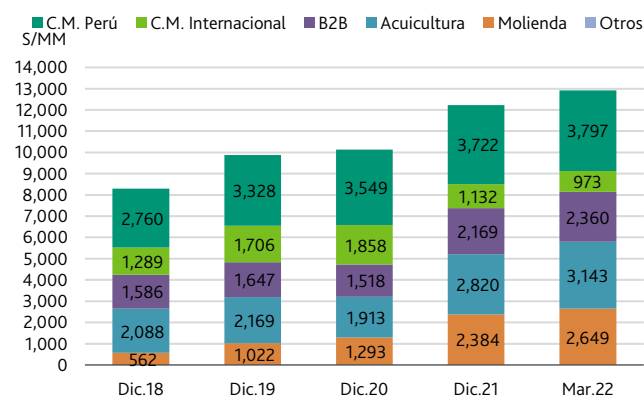
fórmulas con mayor valor agregado y acciones de precio destinadas a compensar los altos precios de materias primas. En el caso del segmento de molienda, el crecimiento anual de ventas de 65.6% se vio impulsado por el efecto positivo del ciclo de los precios de materias primas y por la mayor producción de grano de soya en Bolivia, conllevando a un crecimiento de los volúmenes vendidos del 18.8% anual al cierre de 2021. Respecto del margen bruto consolidado, este disminuyó anualmente a 19.60% desde 23.69% debido al aumento de los precios de las materias primas, costos logísticos y la depreciación del Sol, mientras que, en el caso del margen operativo, este se contrajo a 7.50% desde 8.58%, principalmente por mayores servicios de publicidad, gastos promocionales, y depreciación relacionada con la inversión en la plataforma SAP S/4 HANA, gastos de reestructuración no recurrentes y depreciación del Sol. Por otro lado, los gastos financieros aumentaron anualmente en 13.14% como consecuencia de mayores intereses debido a la mayor deuda financiera asumida. Cabe señalar que, durante el ejercicio 2021, la Compañía y sus subsidiarias vendieron el íntegro de las acciones y/o participaciones que mantenían en Pastificio Santa Amalia S.A. (Brasil), Alicorp Argentina S.A., TVBC S.C.A. y Sulfargen (Argentina), los resultados consolidados de estas operaciones discontinuadas se presentaron en el estado de resultados integrales como pérdida después de impuesto a las ganancias por operaciones discontinuadas por un saldo de S/431.5 millones. Como consecuencia de todas las variaciones previamente explicadas, la Compañía presentó una pérdida neta de S/28.4 millones al cierre del ejercicio 2021 (resultado neto de S/330.6 millones al cierre del ejercicio 2020).

Al 31 de marzo de 2022, los ingresos consolidados totalizaron S/3,348.5 millones representando un crecimiento interanual del 26.22% por razones similares a las explicadas en la sección anterior; al mismo tiempo el margen bruto se redujo interanualmente a 19.43% desde 24.37% dado el contexto de mayores precios de materias primas, los mismos que han venido siendo trasladados parcialmente y de manera paulatina a los clientes finales. Los gastos administrativos y de ventas fueron menores debido al programa de eficiencias y menores gastos de almacenaje. Adicionalmente, en el primer trimestre de 2022 se incurrieron en mayores gastos financieros por mayores gastos de interés y pérdida por la recompra de bonos. Con todo esto, la utilidad neta de Alicorp se incrementó a S/159.8 millones desde S/135.0 millones en marzo de 2021, representando un crecimiento interanual de 18.43%.

Respecto de los principales indicadores de rentabilidad y teniendo en cuenta las variaciones descritas previamente, estos se vieron impactados de manera relevante, encontrándose tanto el ROAA y ROAE por debajo de la unidad al cierre del ejercicio 2021 y del primer trimestre de 2022.

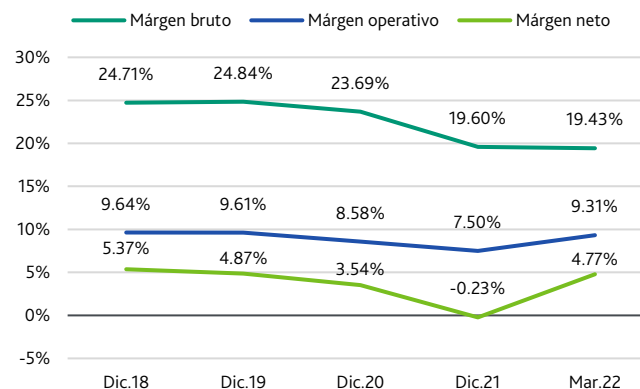
Respecto de Alicorp S.A.A. (individual) al 31 de diciembre de 2021 se observaron reducciones importantes en los principales ratios de rentabilidad, ROAA y ROAE, los cuales se redujeron anualmente a -0.35% y -0.98% desde 3.62% y 9.26% respectivamente. Es de comentar que esta reducción ha estado alineada con la reducción de márgenes observada al mismo corte y al cierre de marzo de 2022.

Gráfico 5

Ingresos por Unidad de Negocio (S/ MM)

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de Márgenes

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Generación y Capacidad de Pago

MAYORES NIVELES DE SERVICIO DE DEUDA Y MENORES MARGENES DE GENERACIÓN AJUSTAN LOS RATIOS DE COBERTURA EN LOS PERIODOS ANALIZADOS.

Al 31 de diciembre de 2021 el EBITDA se incrementó anualmente a S/1,341.7 millones desde S/1,146.0 millones, sin embargo, el margen EBITDA se redujo a 10.97% desde 12.26% en el mismo intervalo de tiempo, en línea con el ajuste de márgenes registrado, explicado en la sección anterior. En cuanto al EBITDA anualizado del primer trimestre de 2022, éste se incrementó interanualmente a S/1,402.3 millones desde S/1,290.6 millones. Se observa que el margen EBITDA del primer trimestre de 2022 (12.43%) se encontró ligeramente por debajo del reportado en marzo de 2021 (13.41%).

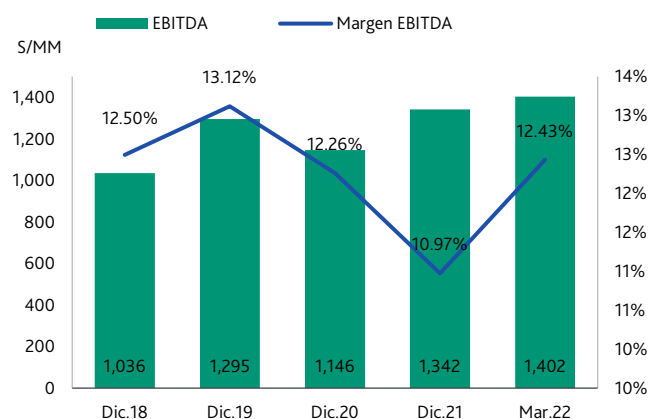
Por el lado del Flujo de Caja Operativo (FCO) Consolidado, este se contrajo anualmente al pasar a S/522.2 millones desde S/1,072.4 millones, debido a mayores pagos a proveedores y tributos que no fueron compensados completamente con las cobranzas a clientes; mientras que al primer trimestre de 2022 el FCO anualizado se redujo interanualmente a S/668.8 millones desde S/1,106.6 millones a marzo de 2021.

Respecto de la cobertura del servicio de deuda por parte del EBITDA. Esta se redujo anualmente a 1.92x desde 2.14x (1.17x a marzo de 2022); mientras que en el caso de la cobertura del FCO, esta se encontró por debajo de la unidad tanto al cierre de 2021 como al cierre del primer trimestre de 2022.

Respecto de Alicorp S.A.A. (individual) al 31 de diciembre de 2021 se observó una contracción del EBITDA anual, el cual se redujo a S/431.8 millones desde S/523.8 millones, señalando que el ratio de cobertura de servicio de deuda se ajustó también a niveles cercanos a la unidad.

Gráfico 7

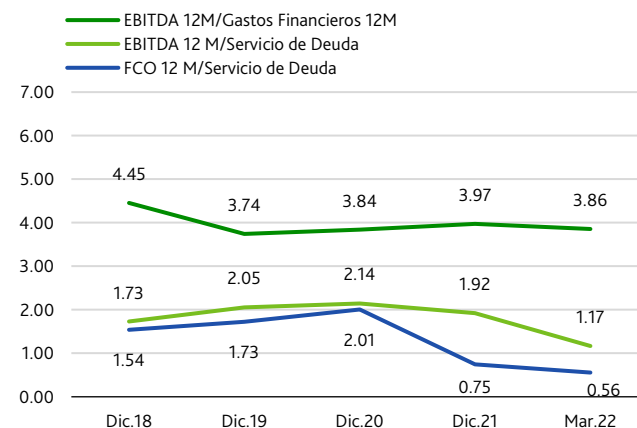
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Evolución de los Indicadores de Cobertura



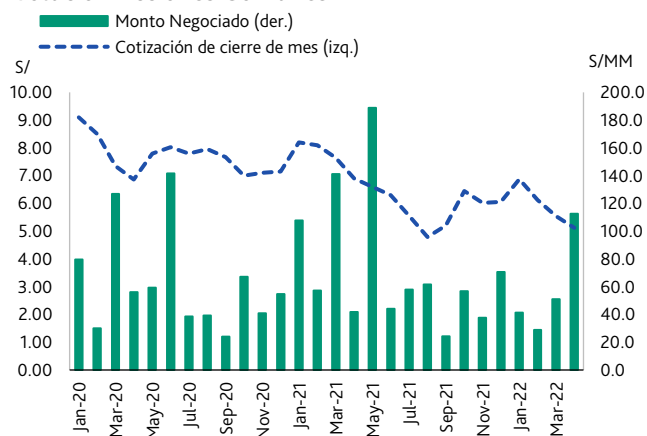
Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Acciones Comunes y de Inversión

Las Acciones Comunes (ALICORC1) de Alicorp se encuentra registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde 1995 y, al 31 de marzo de 2022, 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 de abril de 2022 fue de S/5.12, registrando una rentabilidad de -25.80% respecto al cierre de abril de 2021. En relación con la liquidez, destaca que dicha acción presenta una importante frecuencia de negociación lo que le ha permitido formar parte de diversos índices bursátiles, destacándose su presencia en el *Ishares MSCI All Peru Capped Index Fund – EPU*.

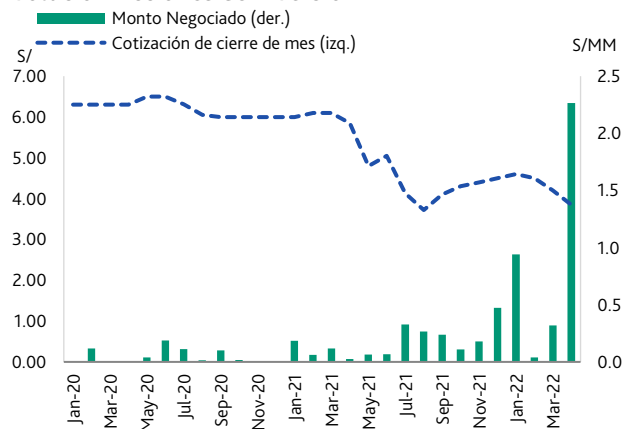
Respecto a las Acciones de Inversión (ALICORI1), éstas se encuentran listadas desde 1980 en la BVL y, al 31 de marzo de 2022, mantiene inscritas 7,388,470 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. Sobre dichas acciones, es importante señalar que son títulos que, en la actualidad, únicamente confieren derechos económicos. La cotización de la Acción de Inversión al 30 de abril de 2022 fue de S/3.85, mostrando una rentabilidad anual de -34.19%, cabe mencionar que presentó una frecuencia de negociación acotada.

Gráfico 9

Evolución Acciones Comunes

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 10

Evolución Acciones de Inversión

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 ²
TOTAL ACTIVO	13,513,195	13,408,303	12,379,685	11,650,111	11,242,281	9,368,650
Efectivo y Equivalente	1,038,899	905,041	700,162	570,803	840,021	1,037,185
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	1,824,634	2,322,245	1,755,847	1,622,922	1,869,640	1,468,677
Inventarios, Neto	3,592,237	3,061,053	2,394,789	2,091,572	1,622,919	1,456,952
Activo Corriente	6,869,260	6,509,850	5,253,709	4,618,768	4,490,817	4,103,986
Otros Activos Financieros	339	44,714	29,592	29,801	19,167	401,803
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,218,885	3,343,589	3,448,063	3,410,774	3,323,015	2,573,588
Activos Intangibles, Neto distintos a las Plusvalía	1,541,437	1,585,956	1,555,964	1,525,559	1,318,649	753,318
Plusvalía	1,239,496	1,255,133	1,370,324	1,345,543	1,393,264	988,971
Activo No Corriente	6,643,935	6,898,453	7,125,976	7,031,343	6,751,464	5,264,664
TOTAL PASIVO	10,480,610	10,082,926	8,710,302	7,969,287	7,783,775	6,143,675
Pasivos Financieros	1,052,282	639,174	292,572	558,545	803,799	974,515
- Endeudamiento revolvente	214,020	277,760	99,916	322,437	519,656	608,000
- Parte Corriente Deuda de L.P. y otros no revolventes	838,262	361,414	192,656	236,108	284,143	366,515
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	4,717,874	3,703,108	3,685,975	2,755,299	2,329,348	1,903,158
Total Pasivo Corriente	6,030,050	4,645,551	4,252,468	3,604,331	3,462,553	3,119,816
Pasivos Financieros	3,731,887	4,676,131	3,572,716	3,515,304	3,422,911	2,418,199
Pasivos por Impuestos Diferidos	622,896	661,410	772,322	736,367	774,113	534,026
Total Pasivo No Corriente	4,450,560	5,437,375	4,457,834	4,364,956	4,321,222	3,023,859
TOTAL PATRIMONIO NETO	3,032,585	3,325,377	3,669,383	3,680,824	3,458,506	3,224,975
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	153,666	163,361	159,939	169,309	165,368	168,329
Resultados acumulados	1,715,474	1,771,071	2,463,671	2,540,993	2,415,276	1,874,236
Otras Reservas de Patrimonio	268,211	496,944	156,212	80,687	(8,719)	311,284
Participación no controlante	40,654	39,421	35,981	35,255	32,001	16,546

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 ³
Total Ingresos	3,348,494	12,227,663	2,652,933	9,347,525	9,872,187	8,288,702
Costo de Ventas	(2,697,856)	(9,831,454)	(2,006,365)	(7,132,955)	(7,420,013)	(6,240,926)
Utilidad Bruta	650,638	2,396,209	646,568	2,214,570	2,452,174	2,047,776
Gastos Operativos	(338,911)	(1,479,643)	(388,551)	(1,412,943)	(1,503,599)	(1,249,086)
Utilidad Operativa	311,727	916,566	258,017	801,627	948,575	798,690
Ingresos Financieros	8,604	24,534	14,031	51,817	78,037	68,678
Gastos Financieros	(100,497)	(337,756)	(74,486)	(298,536)	(346,100)	(232,549)
Ganancia de Asociadas	(635)	(1,954)	(448)	(208)	(1,814)	1,747
Utilidad antes de diferencia de cambio	219,199	601,390	197,114	554,700	678,698	636,566
Diferencia de cambio, neta	7,267	(18,632)	755	(12,906)	5,326	(20,045)
Resultado por inflación	0	0	0	0	14,391	45,490
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	226,466	582,758	197,869	541,794	698,415	662,011
Gasto por impuesto a las ganancias	(66,628)	(179,596)	(62,901)	(179,379)	(217,230)	(217,201)
Ganancia/Pérdida de Operaciones Discontinuas	0	(431,562)	0	(31,768)	0	0
Utilidad Neta	159,838	(28,400)	134,968	330,647	481,185	444,810

² Estados Financieros Reestructurados.

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio*	3.46x	3.03x	2.37x	2.17x	2.25x	1.91x
Deuda Financiera / Pasivo	0.46x	0.53x	0.44x	0.51x	0.54x	0.55x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.58x	1.60x	1.05x	1.11x	1.22x	1.05x
Pasivo / Activo	0.78x	0.75x	0.70x	0.68x	0.69x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.58x	0.46x	0.49x	0.45x	0.44x	0.51x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.42x	0.54x	0.51x	0.55x	0.56x	0.49x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	3.41x	3.96x	3.01x	3.55x	3.26x	3.28x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.14x	1.40x	1.24x	1.28x	1.30x	1.32x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgds por Ant. / Pas Cte.)	0.54x	0.74x	0.66x	0.69x	0.82x	0.84x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.17x	0.19x	0.16x	0.16x	0.24x	0.33x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	839,210	1,864,299	1,001,241	1,014,437	1,028,264	984,170
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	10.52%	12.42%	14.82%	14.96%	14.73%	15.38%
Gastos financieros / Ingresos	3.00%	2.76%	2.81%	3.19%	3.51%	2.81%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	28.0	39.9	36.8	41.0	49.8	43.2
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	101.8	117.4	112.3	120.8	101.7	93.2
Rotación de Inventarios (días)	119.8	112.1	107.4	105.6	78.7	76.5
Ciclo de conversión de efectivo	46.0	34.5	31.9	25.8	26.8	26.5
RENTABILIDAD						
Margen bruto	19.43%	19.60%	24.37%	23.69%	24.84%	24.71%
Margen operativo	9.31%	7.50%	9.73%	8.58%	9.61%	9.64%
Margen neto	4.77%	-0.23%	5.09%	3.54%	4.87%	5.37%
ROAA LTM	-0.03%	-0.23%	3.75%	2.89%	4.67%	5.40%
ROAE LTM	-0.11%	-0.81%	12.81%	9.26%	14.40%	14.52%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	693,671	522,209	547,094	1,072,417	1,087,376	920,620
FCO LTM (S/ Miles)	668,786	522,209	1,106,604	1,072,417	1,087,376	920,620
EBITDA (S/ Miles)	416,346	1,341,730	355,727	1,145,953	1,295,033	1,035,715
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,402,349	1,341,730	1,282,825	1,145,953	1,295,033	1,035,715
Margen EBITDA	12.43%	10.97%	13.41%	12.26%	13.12%	12.50%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	3.86x	3.97x	4.06x	3.84x	3.74x	4.45x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.17x	1.92x	2.52x	2.14x	2.05x	1.73x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	1.84x	1.55x	3.51x	3.59x	3.14x	3.96x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.56x	0.75x	2.18x	2.01x	1.73x	1.54x

*Incluye pasivo por derecho de uso por NIIF 16 en los ejercicios 2018 y 2019.

ALICORP S.A.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 ³
TOTAL ACTIVO	9,709,075	9,937,938	9,929,199	9,340,149	8,736,316	7,375,671
Efectivo y Equivalente	142,143	233,412	188,455	123,082	185,994	655,008
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	1,074,282	1,143,323	1,001,472	960,389	1,022,082	844,412
Inventarios, Neto	1,180,292	1,150,147	1,040,003	785,670	591,576	502,503
Activo Corriente	2,505,432	2,603,527	2,353,270	1,950,730	1,821,219	2,041,047
Inversiones Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	4,971,257	5,081,329	5,455,594	5,290,624	4,999,756	3,543,644
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1,241,713	1,227,987	1,159,845	1,159,755	1,136,008	1,103,686
Activo No Corriente	7,203,643	7,334,411	7,575,929	7,389,419	6,915,097	5,334,624
TOTAL PASIVO	6,717,144	6,651,982	3,134,697	5,694,580	5,309,811	4,167,242
Pasivos Financieros	691,146	318,568	61,716	66,462	302,039	660,688
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	3,468,550	3,182,680	2,925,991	2,414,225	1,772,373	1,492,666
Total Pasivo Corriente	4,315,195	3,677,685	3,161,100	2,640,226	2,241,407	2,282,999
Pasivos Financieros	2,394,438	2,969,778	3,091,236	3,026,559	3,029,616	1,826,603
Total Pasivo No Corriente	2,401,949	2,974,297	3,134,697	3,054,354	3,068,404	1,884,243
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,991,931	3,285,956	3,633,402	3,645,569	3,426,505	3,208,429
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	153,666	163,361	158,939	169,309	165,369	168,329
Resultados acumulados	1,715,474	1,771,071	2,463,671	2,540,993	2,415,275	1,874,236
Otras Reservas de Patrimonio	268,211	496,944	156,212	80,687	(8,719)	311,284

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 ⁴
Total Ingresos	1,650,058	6,478,035	1,786,325	5,273,500	4,687,530	4,354,489
Costo de Ventas	(1,347,584)	(5,234,051)	(1,370,832)	(3,951,848)	(3,358,660)	(3,139,362)
Utilidad Bruta	302,474	1,243,984	415,493	1,321,652	1,328,870	1,215,127
Gastos Operativos	(194,410)	(983,220)	(240,201)	(920,077)	(777,876)	(708,035)
Utilidad Operativa	108,064	260,764	175,292	401,575	550,994	507,092
Ingresos Financieros	3,386	7,905	2,605	18,646	27,054	37,734
Gastos Financieros	(74,364)	(237,967)	(56,329)	(242,926)	(256,642)	(136,943)
Ganancia de Asociadas	133,418	(29,445)	53,549	213,116	245,021	174,061
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	170,504	1,257	175,117	390,411	581,894	569,543
Gasto por impuesto a las ganancias	(13,226)	(23,478)	(41,115)	(62,692)	(105,666)	(126,662)
Utilidad Neta	158,048	(33,990)	134,241	327,393	476,228	442,881

³ Estados Financieros Reestructurados

ALICORP S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio*	2.25x	2.02x	1.73x	1.56x	1.55x	1.30x
Deuda Financiera / Pasivo	0.46x	0.49x	0.50x	0.54x	0.63x	0.60x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.03x	1.00x	0.87x	0.85x	0.97x	0.78x
Pasivo / Activo	0.69x	0.67x	0.63x	0.61x	0.61x	0.56x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.64x	0.55x	0.50x	0.46x	0.42x	0.55x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.36x	0.45x	0.50x	0.54x	0.58x	0.45x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	8.67x	7.62x	5.13x	5.91x	4.97x	4.06x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	0.58x	0.71x	0.74x	0.74x	0.81x	0.89x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgds por Ant. / Pas Cte.)	0.30x	0.39x	0.41x	0.43x	0.54x	0.67x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.03x	0.06x	0.06x	0.05x	0.08x	0.29x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	(1,809,763)	(1,074,158)	(807,830)	(689,496)	(420,188)	(241,952)
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	14.01%	15.75%	14.04%	18.03%	17.17%	17.05%
Gastos financieros / Ingresos	4.51%	3.67%	3.15%	4.61%	5.47%	3.14%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	31.7	35.6	29.3	36.2	56.2	43.0
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	41.3	40.0	31.4	49.0	52.0	52.7
Rotación de Inventarios (días)	78.8	79.1	68.3	71.6	63.4	57.6
Ciclo de conversión de efectivo	69.3	74.7	66.1	58.8	67.6	48.0
RENTABILIDAD						
Margen bruto	18.33%	19.20%	23.26%	25.06%	28.35%	27.91%
Margen operativo	6.55%	4.03%	9.81%	7.61%	11.75%	11.65%
Margen neto	9.58%	-0.52%	7.51%	6.21%	10.16%	10.17%
ROAA LTM	-0.10%	-0.35%	4.71%	3.62%	5.91%	6.54%
ROAE LTM	-0.31%	-0.98%	12.86%	9.26%	14.36%	14.54%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	254,097	876,185	28,436	875,931	327,858	686,113
FCO LTM (S/ Miles)	1,101,846	876,185	689,581	875,931	327,858	686,113
EBITDA (S/ Miles)	150,025	431,781	225,773	523,765	670,184	612,889
EBITDA LTM (S/ Miles)	356,033	431,781	614,473	523,765	670,184	612,889
Margen EBITDA	5.61%	6.67%	10.67%	9.93%	14.30%	14.07%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	1.39x	1.81x	2.56x	2.16x	2.61x	4.48x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	0.40x	0.92x	2.04x	1.69x	2.16x	2.54x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	4.30x	3.68x	2.88x	3.61x	1.28x	5.01x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	1.24x	1.86x	2.29x	2.83x	1.06x	2.85x

*Incluye pasivo por derecho de uso por NIIF 16 en los ejercicios 2018 y 2019.

Anexo I

Historia de Clasificación¹

Alicorp S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.21) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.21 y 31.03.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,000 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Negativa	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo- LP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Negativa	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo- CP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	ML A-1+.pe	Estable	ML A-1+.pe	Negativa	Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe	Estable	1.pe	Negativa	Los emisores presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la web de Moody's Local.

^{2/} Sesión de Comité del 29 de noviembre de 2021.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

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 (30.04.22)	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

Fuente: Alicorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

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/219.79 millones
Monto en Circulación (30.04.22)	S/219.79 millones
Plazo	6 años
Tasa	6.50%
Fecha de Colocación	24 de octubre de 2018
Fecha de Redención	25 de octubre de 2024

Fuente: Alicorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>) donde se puede consultar adicionalmente 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 al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 y Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2021 y 2022 de Alicorp S.A.A. y de Alicorp S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local 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. Moody's Local 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 la Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras vigente aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 13/05/21.

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, Moody's Local comunica al mercado que, al 30 de abril de 2022, los ingresos percibidos de Alicorp correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.102% de sus ingresos totales.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moodylocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"