

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

Fundamentos

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

Adecuada capacidad operativa: Producto de su posición de liderazgo a nivel nacional, la amplia diversificación de productos, la estrategia comercial y constante mejora del mix de productos, la extensa red de distribución, así como el potencial de diversificación a nivel regional. Ello se refleja en un sólido flujo de caja operativo, el cual ascendió a S/ 1,518.8 MM a diciembre 2023 y S/ 1,873.7 MM en los últimos 12 meses a marzo 2024.

Tendencia del nivel de apalancamiento: En el 2023, los márgenes de la Compañía se vieron impactados, debido a una menor rentabilidad en el negocio de Molienda, como consecuencia de una importante caída en los precios, sumado a una contracción del dinamismo del consumo. No obstante, con la finalidad de mejorar la generación de flujos, Alicorp implementó diversas medidas enfocadas en mejorar la rentabilidad del negocio de Consumo Masivo, así como una gestión más cautelosa en el negocio de Molienda.

Considerando lo anterior, se registró un ratio de endeudamiento neto, medido como Deuda Financiera neta de caja / EBITDA, de 3.0x (2.5x a diciembre 2022), luego de que se llegara a un pico de 4.2x en setiembre 2023, en lo que influyó adicionalmente el mayor saldo de deuda captado principalmente para las compras de insumos del negocio antes mencionado, las cuales se realizan en los primeros meses de cada año. A su vez, a marzo 2024, se exhibió un índice de 2.7x, manteniéndose la tendencia.

De otro lado, cabe mencionar que la Compañía aprobó un nuevo programa de recompra de acciones, el cual podría representar hasta el 10% de acciones en circulación de la Compañía. Asimismo, se anunció la potencial adquisición de Refinería del Espino. Considerando estas acciones y el saldo de deuda que se deberá asumir para afrontarlas, así como la mejora esperada en la generación de flujos, se estima que el índice de endeudamiento neto se ubique alrededor de 3.0x al cierre del 2024 y 2.7x a finales del 2025, en línea con los niveles esperados por la Clasificadora.

De otro lado, se suma el respaldo del Grupo Romero, uno de los principales grupos económicos del país, con presencia en más de 20 países y varios sectores económicos: consumo masivo, agrícola, servicios empresariales, energía, industria y servicios logísticos, marítimos y portuarios, entre otros. Asimismo, se destaca el importante acceso a líneas de financiamiento de la Compañía. A marzo 2024, se mantenían líneas disponibles por US\$1,985 millones, de las cuales US\$129 millones eran líneas comprometidas.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Las clasificaciones otorgadas podrían modificarse ante un nivel de apalancamiento neto de caja por encima del 3.0x de manera sostenida, producto de una caída pronunciada en los márgenes y/o un plan de expansión agresivo que no viniera acompañado de una adecuada capitalización; así como por un incremento significativo en la participación de países con mayor riesgo relativo dentro de los ingresos de la Empresa.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones ⁽¹⁾	1ª (pe)	1ª (pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos ⁽¹⁾	AAA (pe)	AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo		
Instrumentos de Corto Plazo ⁽¹⁾	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Bonos ⁽¹⁾	AAA (pe)	AAA (pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo		
Instrumentos de Corto Plazo ⁽²⁾	CP-1+ (pe)	N.R.
Bonos Corporativos ⁽²⁾	AAA (pe)	N.R.

Con información financiera auditada a diciembre 2023 e información no auditada a marzo 2024.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 20/05/2024 y 27/11/2023.

(2) Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 20/05/2024.

N.R.: No clasificado anteriormente.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(Cifras en S/ MM)	Mar-24*	Dic-23	Dic-22
Ingresos	13,164.6	13,655.8	15,392.4
EBITDA (1)	1,263.3	1,200.5	1,635.7
Mg. EBITDA (%)	9.6	8.8	10.6
Flujo de Caja Operativo (CFO)	1,873.7	1,518.8	1,722.3
Deuda Financiera Total (2)	4,915.7	5,048.0	5,037.6
Caja y valores líquidos	1,518.1	1,493.8	939.8
Deuda Financiera / EBITDA	3.9	4.2	3.1
Deuda Finan. Neta (3) / EBITDA	2.7	3.0	2.5
EBITDA / Gastos Financieros (x)	2.5	2.4	3.6

* Últimos 12 meses

(1) EBITDA: No incluye el resultado de operaciones con derivados de materia prima ni otros ingresos y gastos neto

(2) Deuda Financiera: Incluye financiamiento de primas de "call spread"

(3) Deuda Financiera Neta: Deuda Financiera menos caja e inversiones corrientes

Fuente: Alicorp

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588



Perfil

Alicorp es la empresa peruana de consumo masivo más importante en términos de volumen de venta. Tiene como actividad principal la fabricación y distribución de aceites y grasas comestibles, fideos, harinas, galletas, jabón, detergentes, salsas, refrescos, alimentos balanceados y productos para el cuidado personal y del hogar. Adicionalmente, se encarga de la distribución de productos de terceros.

Se debe rescatar que la Empresa ha realizado diversas adquisiciones a nivel local que le han permitido aumentar su capacidad productiva y su portafolio de productos, consolidando su presencia en las líneas de negocio en las que se desenvuelve. Asimismo, a través de las adquisiciones realizadas a nivel internacional, ha podido ingresar a nuevos mercados y expandir sus operaciones a nivel regional.

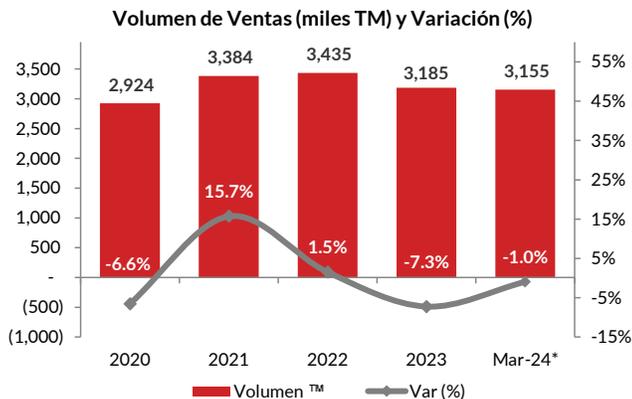
De esta manera, Alicorp maneja un amplio y diversificado portafolio de productos, con presencia a nivel internacional; y es líder en casi todos los negocios en los que opera a nivel nacional. Actualmente cuenta con operaciones propias en Perú, Ecuador, Chile, Bolivia y Honduras; y con oficinas comerciales en Centroamérica. Además, exporta a más de 25 países.

Cabe indicar que, en el segundo semestre del 2021, Alicorp realizó la venta del total de sus operaciones en Brasil y Argentina. Por lo anterior se generaron pérdidas por operaciones discontinuas de S/ 431.6 MM.

Operaciones

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

Durante el 2023, el volumen de ventas de la Empresa alcanzó los 3,185 miles de TM, registrándose una contracción de 7.3% respecto a lo mostrado en el 2022.



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

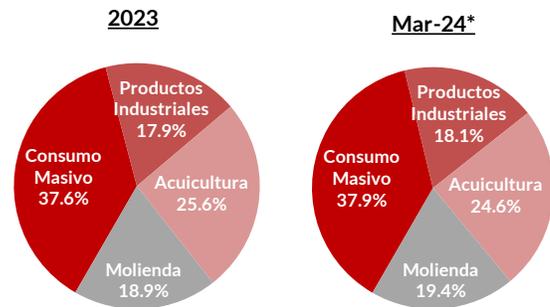
Respecto al volumen de ventas por unidad de negocios, el negocio de Consumo Masivo registró una reducción de 11.5% respecto al 2022. Cabe mencionar que esta disminución, enfocada principalmente en el mercado local, se dio como resultado del menor dinamismo en el consumo privado, así como la estrategia de la Empresa de disminuir su participación en productos *value* y enfocarse en productos *core*, los cuales generan mayor rentabilidad.

A su vez, el negocio de Productos Industriales registró una disminución de 4.8% respecto al 2022. Asimismo, el negocio de Acuicultura mostró una caída en el volumen vendido de 9.4% (+17.8% en el 2022), en un contexto de caída de precios en el mercado de camarones.

De igual manera, la unidad de negocio de Molienda registró un volumen de 1,108 mil TM en el 2023 (1,154 mil TM en el 2022).

En términos de ingresos dentro del portafolio de productos, el negocio de Consumo Masivo registró la mayor participación con el 37.6% en el 2023 (36.2% en el 2022). En relación al negocio de Acuicultura, la participación en los ingresos fue de 25.6%, mientras que los negocios de Molienda y Productos Industriales cerraron con 18.9% y 17.9%, respectivamente (25.3%, 21.0% y 17.5%, respectivamente, a diciembre 2022).

Composición de Ingresos por Línea de Negocios



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

Respecto a las ventas internacionales, estas representaron el 44.3% del total los ingresos en el 2023 (46.7% en el 2022). Los principales mercados en el extranjero son Ecuador y Chile, concentrados en el negocio de acuicultura, con el 20.9% y 8.9%, respectivamente; Bolivia, enfocado en los negocios de consumo masivo y molienda, con el 7.3%; y finalmente, Uruguay y Paraguay, en conjunto, con el 0.7%. Se debe mencionar que, salvo Chile, las otras plazas son países con mayor riesgo soberano.

De otro lado, es importante mencionar que, en los últimos 12 meses finalizados a marzo 2024, la Compañía registró un

volumen de ventas de 3,155 miles de TM, significando una caída de 1.0% respecto a lo exhibido en el 2023, siendo el negocio de acuicultura el que mostró un mayor ajuste producto de un mercado global más desafiante. Respecto a las ventas internacionales, éstas representaron el 44.1% de los ingresos en el año móvil finalizado a marzo 2024.

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

De otro lado, cabe señalar que dado que una parte importante de los productos de la Empresa utilizan como insumos el trigo y la soya (*commodities*), los márgenes del negocio y necesidades de capital de trabajo se pueden ver afectados por la volatilidad de los precios de éstos en el mercado internacional. En el caso particular de Alicorp y subsidiarias, los insumos relacionados a *commodities* representan alrededor del 55% del costo de ventas, por lo que se realizan operaciones de cobertura.

En relación a lo anterior, se debe mencionar que, en el 2021, se mostró un aumento importante en el precio promedio del trigo a niveles de US\$321 por tonelada (US\$244 en el 2020), explicado por problemas climáticos que afectaron a varios productores claves (Rusia, EE.UU. y Canadá), así como por el alza en el precio del maíz, dónde el trigo es sustituto directo. En el 2022, el precio promedio se elevó a US\$434 por tonelada, impulsado por la disputa entre Rusia y Ucrania, países que, en conjunto, producen alrededor de un tercio del trigo que se comercializa en el mundo. El precio promedio del 2023 disminuyó a US\$340 por tonelada, en línea con las exportaciones récord de Rusia, la salida fluida de las exportaciones de Ucrania por el Mar Negro a través del corredor humanitario y el ingreso de la cosecha de Brasil. Posteriormente, en el primer trimestre del 2024, se mantuvo la tendencia, registrándose un precio promedio de US\$280.

Por su parte, en el 2021, el precio promedio del aceite de soya fue de US\$1,260 por tonelada (US\$751 en el 2020), ante preocupaciones por una menor oferta global de la soya como resultado del fenómeno climático de La Niña en América Latina, que representa alrededor del 50% de la oferta mundial. En el 2022, el precio promedio ascendió a US\$1,475 por tonelada, registrándose máximos históricos de los últimos 10 años, debido a la paulatina normalización de la demanda de la soya y el incremento en el costo de los fletes. En el 2023, el precio promedio fue de US\$998 por tonelada, debido a la recuperación de la producción sudamericana (Argentina y Brasil), así como el acelerado ingreso de la cosecha estadounidense. En el primer

trimestre del 2024, el precio promedio fue de US\$854, manteniéndose la tendencia.

Precios Internacionales del Trigo* y Aceite Crudo de Soya (US\$ / Tonelada)**



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

Desempeño Financiero

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

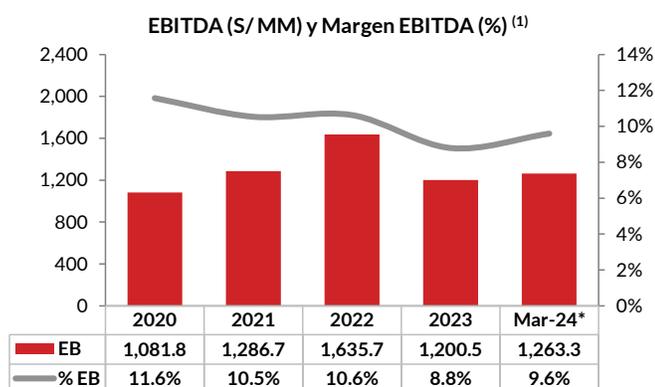
En el 2021 y 2022, las ventas exhibieron un incremento anual de 30.8% y 26.0%, respectivamente, explicado principalmente por el buen desempeño en los negocios de Molienda y Acuicultura.

De otro lado, en el 2023, las ventas registradas fueron de S/ 13,655.8 millones, inferiores en 11.3% a lo exhibido en el 2022, producto de los menores ingresos percibidos en: i) el negocio de Molienda, debido a ajustes en precios y volúmenes; y, ii) en el negocio de Consumo Masivo, principalmente en el mercado local, dada la desaceleración en el consumo privado y el cambio de la estrategia en consumo masivo antes mencionado.

En lo referente al costo de ventas, la injerencia de estos sobre los ingresos fue de 82.3%, ligeramente por encima de lo exhibido en el 2022 (82.0%). En la misma línea, los gastos administrativos y de ventas aumentaron su participación, en conjunto, respecto a los ingresos a 11.9% (10.1% en el 2022), por mayores gastos de personal, publicidad y promociones.

De esta manera, se registró un EBITDA (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto) de S/ 1,200.5 MM en el 2023

(S/ 1,635.7 MM en el 2022); mientras que el margen EBITDA fue de 8.8% (10.6% al cierre del 2022).



* Últimos 12 meses finalizados a marzo 2024.

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

Fuente: Alicorp

A su vez, los gastos financieros ascendieron a S/ 509.5 millones en el 2023, por encima de los S/ 458.4 millones mostrados en el 2022, producto del mayor nivel de deuda promedio durante el año. Dado lo anterior, la cobertura de los intereses, medido como EBITDA / gastos financieros, disminuyó a 2.4x (3.6x a fines del 2022).

En relación al resultado neto, durante el 2023 se registró una utilidad atribuible a propietarios de la controladora por S/ 188.4 millones (utilidad neta de S/ 524.1 millones en el 2022), debido principalmente al menor nivel de ingresos generados. De igual forma, la Empresa registró un ROE de 6.6% (17.0% a fines del 2022).

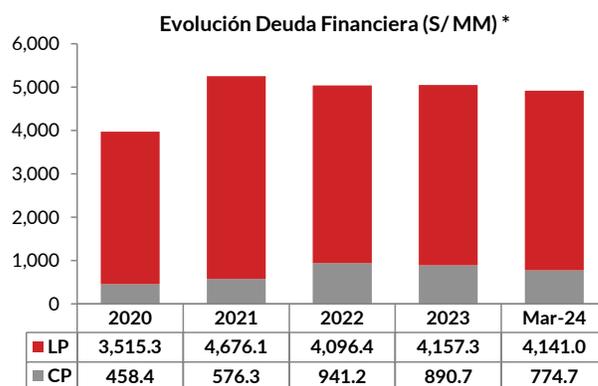
Por su parte, en el 2023, Alicorp generó un flujo de caja operativo (FCO) de S/ 1,518.8 MM (S/ 1,722.3 MM durante el 2022). De otro lado, se realizó un *capex* (incluido intangibles) por S/ 411.6 MM y pagos de dividendos por S/ 214.0 MM. Así, se registró un Flujo de Caja Libre (FCO - inversiones en activo fijo - dividendos) de S/ 893.2 MM. Adicionalmente, se recibieron préstamos, incluido recursos por emisión de bonos, por S/ 3,226.7 MM e ingresos netos por la venta de activos fijos y otras inversiones por un total de S/ 54.5 MM, los cuales contribuyeron a amortizar deuda por S/ 3,063.6 MM, así como el pago de intereses por S/ 445.5 MM, la amortización de pasivos por arrendamientos por S/ 945 MM y otros financiamientos por S/ 0.9 MM. Considerando lo anterior, se registró una variación positiva en caja de S/ 569.8 MM (sin considerar diferencia de cambio por -S/ 15.8 MM).

De esta manera, es importante señalar que, en los últimos 12 meses finalizados a marzo 2024, si bien se registraron ingresos por S/ 13,164.6 MM, inferiores en 3.6% a lo mostrado en el 2023, la generación de EBITDA y margen

EBITDA mostraron una mejora, ascendiendo a S/ 1,263.3 MM y 9.6%, respectivamente, dado el enfoque a categorías clave y marcas con mayor rentabilidad. Asimismo, se mostró una cobertura de gastos financieros de 2.5x. En lo referente a la utilidad atribuible a propietarios de la controladora, esta ascendió a S/ 266.3 MM en el año móvil finalizado a marzo 2024, mientras que el ROE llegó a 9.5%.

Estructura de Capital

A diciembre 2023, Alicorp contaba con una deuda financiera de S/ 5,048.0 MM, superior en 0.2% a lo registrado al cierre del año anterior.



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

Se debe indicar que la deuda de corto plazo a diciembre 2023 (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo), significó el 17.6% del total de las obligaciones.

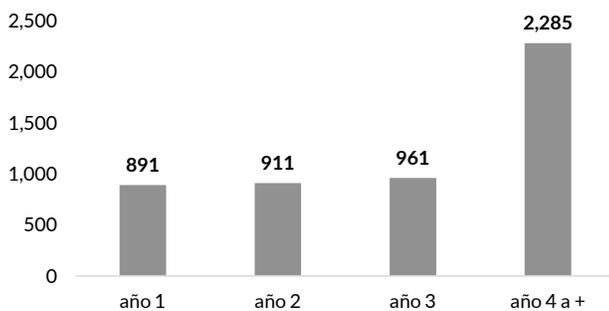
Respecto a la composición de la deuda financiera, a fines del 2023, esta incluye: i) préstamos bancarios (S/ 2,016.1 MM); ii) bonos corporativos internacionales - *Senior Notes* (S/ 1,410.0 MM); iii) bonos corporativos locales (S/ 901.9 MM); iv) bonos IASA (S/ 300.2 MM); v) pasivos por derecho de uso - NIIF 16 (S/ 270.4 MM); vi) papeles comerciales (S/ 117.5 MM); y, vii) arrendamientos financieros (S/ 32.0 MM).

Adicionalmente, cabe señalar que parte de la estrategia de la Compañía es minimizar la pérdida por diferencia en cambio. Debido a ello, usualmente la deuda está denominada en la moneda en que se reportan los estados financieros en cada país. De esta manera, a diciembre 2023, la deuda financiera contraída en soles representó el 51.2% del financiamiento; en dólares, el 23.5% luego de considerar los *swaps*; en bolivianos, el 25.2%; y, 0.1%, en otras monedas.

La Compañía no tendría dificultad para afrontar las amortizaciones de su deuda financiera, en especial si se

considera los niveles de caja e inversiones corrientes (S/ 1,493.8 MM a fines del 2023), con lo cual cubriría 1.7x la deuda de corto plazo. Adicionalmente, Alicorp mantiene importantes líneas de financiamiento con bancos locales y extranjeros sin la necesidad de otorgar garantías, lo que le da la flexibilidad necesaria para levantar fondos de así requerirlo. En relación a lo anterior, a diciembre 2023 contaba con el 67% de sus líneas bancarias disponibles, entre ellas, líneas bancarias comprometidas por US\$146 MM.

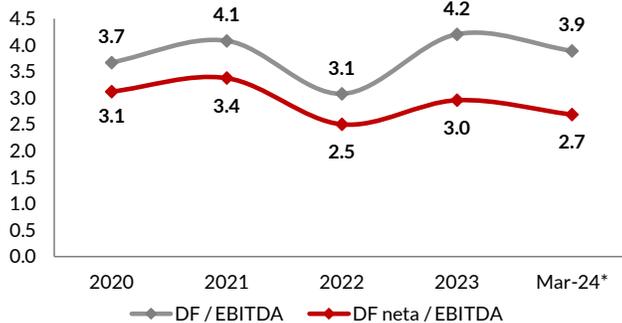
Cronograma de Amortización - Deuda Fin. (S/ MM) *



* A diciembre 2023.
Fuente: Alicorp

Así, tomando en cuenta los impactos en la generación, el ratio de endeudamiento neto, medido como Deuda Financiera Neta / EBITDA, fue 3.0x a diciembre 2023 (2.5x a fines del 2022).

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



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

Cabe indicar que, a marzo 2024, la deuda financiera fue de S/ 4,915.7 MM, inferior en 2.6% a lo mostrado al cierre del año anterior. De esta manera, considerando la disminución del saldo de deuda, así como la mejora exhibida en la generación, Alicorp registró un índice de endeudamiento de 2.7x a marzo 2024. Además, el nivel de caja e inversiones corrientes cubriría 2.0x la deuda de corto plazo.

Por su parte, la Compañía anunció un nuevo programa de recompra de acciones, el cual podría representar hasta el 10% de acciones en circulación de la Compañía; así como la potencial adquisición de Refinería del Espino. Considerando estas acciones y el saldo de deuda que se deberá asumir para afrontarlas, así como la mejora esperada en la generación de flujos, se estima que el índice de endeudamiento neto se ubique alrededor de 3.0x al cierre del 2024 y 2.7x a finales del 2025.

Características de los Instrumentos

Acciones Comunes y Acciones de Inversión

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

Las acciones de inversión (ALICORI1) participan en el patrimonio de la Compañía, a diciembre 2023 ascendieron a 7'388,470 y un valor nominal de S/ 1.00 cada una, las cuales fueron similares a lo registrado a marzo 2024. Estas acciones tienen el mismo derecho que las acciones comunes en lo referente a la participación patrimonial y distribución de dividendos, pero no otorgan derecho a participar en las Juntas de Accionistas.

Por su parte, la política de dividendos estableció el reparto de los mismos una vez al año y por un monto no menor al 10% de la utilidad del ejercicio en efectivo. No obstante, la Junta de Accionistas podrá acordar la distribución de dividendos adicionales. En el 2019, se distribuyeron dividendos por S/ 205.1 MM, atribuibles a los ejercicios 2011 (S/ 52.6 MM) y 2012 (S/ 152.5 MM). Durante el 2020, se pagaron dividendos por S/ 213.6 MM. En el 2021, se realizó la distribución de dividendos por S/ 713.6 MM, los cuales incluyeron un pago extraordinario por S/ 499.9 MM.

Por su parte, en el 2022, se realizó una distribución de dividendos por S/ 213.6 MM, atribuibles a las utilidades del ejercicio 2017. En el 2023, se repartieron S/ 214.0 MM, correspondientes a las utilidades de los años 2017 y 2018. Para el 2024 no se tienen previstos repartos de dividendos.

Dividendos Repartidos

S/ MM	2020	2021	2022	2023	Mar-24*
Resultados acumulados	2,541.0	1,771.1	1,586.9	1,550.9	1,632.3
Utilidad neta del ejercicio ⁽¹⁾	327.4	-34.0	524.1	188.4	81.4
Dividendos Pagados	213.6	714.5	213.6	214.0	0.0

* YTD

⁽¹⁾ Correspondiente a los propietarios de la controladora.

Fuente: Alicorp

En relación al monto negociado de las acciones comunes, éste ascendió a S/ 744.2 MM en el 2023. La frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 96.4%. Adicionalmente, el precio de cierre de la acción fue de S/ 6.30 a diciembre 2023 (S/ 6.75 a fines del 2022). Respecto a la capitalización bursátil, ésta registró un monto de S/ 5,337.3 MM al cierre del 2023.

Cabe mencionar que, en el año móvil finalizado a marzo 2024, el monto negociado de las acciones comunes ascendió a S/ 755.9 MM. La frecuencia de negociación o indicador de presencia fue de 96.1%. En lo que respecta al cierre de la acción, esta fue de S/ 6.30 a marzo 2024; mientras que la capitalización bursátil registró un monto de S/ 4,803.6 MM.

En lo referente a las acciones de inversión, estas registraron un monto negociado de S/ 3.3 millones a diciembre 2023 y mostraron una frecuencia de negociación de 27.1%. En cuanto a la cotización de la acción, el precio de cierre fue de S/ 3.60 al cierre del 2023 (S/ 4.01 a fines del 2022). Asimismo, la capitalización bursátil ascendió a S/ 26.6 MM a diciembre 2023.

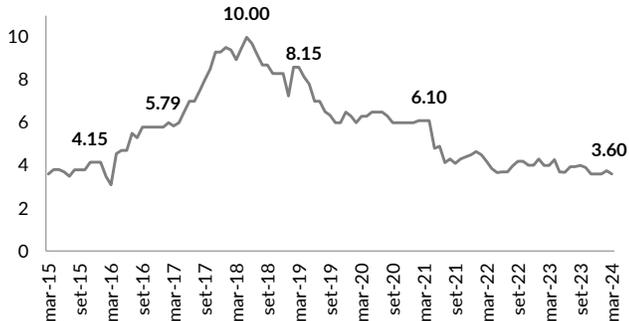
A su vez, en el año móvil finalizado a marzo 2024, las acciones de inversión mostraron un monto negociado de S/ 2.9 millones; mientras que la frecuencia de negociación fue de 23.8%. Asimismo, el precio de cierre de la acción fue de S/ 3.60 a marzo 2024 y la capitalización bursátil registró un monto de S/ 26.6 MM.

Evolución del Precio de la Acción Común (S/)



* Fuente: Alicorp y BVL

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



* Fuente: Alicorp y BVL

Bonos Corporativos

Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas del 30 de octubre del 2014, se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp por un monto máximo de S/ 1,000.0 millones o su equivalente en dólares americanos. El Programa tendrá una vigencia máxima de seis años a partir de su fecha de inscripción y contempla la posibilidad de realizar múltiples emisiones.

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

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

Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp

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

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

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

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

El Emisor podrá rescatar total o parcialmente los valores, de manera adicional a los casos contemplados por Ley, en cualquier fecha anterior a la fecha de redención de ser

especificado en los documentos respectivos. En lo que se refiere al orden de prelación, no existirá prelación alguna entre las series de una emisión ni las emisiones que se realicen dentro del Programa.

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

Bajo este Programa, el 25 de octubre del 2018, la Compañía emitió la Serie A de la Primera Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 219.8 millones, a una tasa de 6.5%, plazo de 6 años y con vencimiento *bullet*. La demanda del valor fue de 2.0x.

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

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

Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp

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

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

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

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

amortización, entre otras características, serán determinadas en cada acto complementario.

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

Se debe destacar que el Emisor no podrá subordinar los valores emitidos dentro del Programa a cualquier otra obligación asumida o que pueda asumir en el futuro, y mantendrá un estatus de deuda *pari passu* con otras deudas del Emisor salvo los casos estipulados en el acápite 5.7 del Acto Marco.

**Resumen Financiero - Alicorp y Subsidiarias**

(Cifras en miles de S/)

Tipo de Cambio S./US\$ a final del Período	3.72	3.71	3.81	3.99	3.62
	12M Mar-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Rentabilidad					
EBITDA (1)	1,263,276	1,200,497	1,635,734	1,286,710	1,081,778
Mg EBITDA	9.6%	8.8%	10.6%	10.5%	11.6%
FCF /Ingresos	9.5%	6.5%	7.5%	-5.7%	5.0%
ROE	9.5%	6.6%	17.0%	-1.0%	9.3%
Cobertura					
EBITDA / Gastos financieros	2.5	2.4	3.6	3.8	3.6
EBITDA /Servicio de deuda (2)	1.0	0.9	1.2	1.4	1.4
FCF /Servicio de deuda	1.0	0.6	0.8	-0.8	0.6
(FCF + Caja + Valores líquidos) /Servicio de deuda	2.2	1.7	1.5	0.2	1.4
CFO /Inversión en Activo Fijo	4.6	3.7	4.9	1.0	2.7
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda financiera total /EBITDA	3.9	4.2	3.1	4.1	3.7
Deuda financiera neta /EBITDA	2.7	3.0	2.5	3.4	3.1
Costo de financiamiento estimado	9.8%	10.1%	8.9%	7.3%	7.0%
Deuda financiera CP /Deuda financiera total	15.8%	17.6%	18.7%	11.0%	11.5%
Deuda financiera /Capitalización	62.8%	64.2%	63.7%	61.5%	52.2%
Balance					
Activos totales	12,163,929	12,917,367	14,011,900	13,408,303	11,650,111
Caja e inversiones corrientes	1,518,087	1,493,778	939,772	905,041	593,868
Deuda financiera Corto Plazo	774,682	890,677	941,184	576,346	458,413
Deuda financiera Largo Plazo	4,141,025	4,157,338	4,096,427	4,676,131	3,515,304
Deuda financiera total (3)	4,915,707	5,048,015	5,037,611	5,252,477	3,973,717
Patrimonio Total	2,918,077	2,812,420	2,872,479	3,285,956	3,645,569
Acciones preferentes + Interés minoritario	54,115	55,785	48,219	39,421	35,255
Capitalización	7,887,899	7,916,220	7,958,309	8,577,854	7,654,541
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	1,873,737	1,518,758	1,722,281	522,209	1,072,417
Inversiones en Activos Fijos e Intangibles	(410,290)	(411,563)	(351,172)	(501,394)	(394,912)
Dividendos comunes	(214,021)	(214,021)	(213,645)	(714,512)	(213,374)
Flujo de caja libre (FCF) (4)	1,249,426	893,174	1,157,464	(693,697)	464,131
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	5,052	10,610	48,964	15,754	2,279
Otras inversiones, neto	53,332	43,894	40,225	265,223	20,470
Variación neta de deuda	(541,384)	68,552	(260,108)	1,050,266	(496,027)
Otros financiamientos, netos	(453,492)	(446,399)	(924,886)	(337,142)	(297,677)
Variación de caja	312,934	569,831	61,659	300,404	(306,824)
Resultados					
Ingresos	13,164,588	13,655,764	15,392,402	12,215,875	9,347,525
Variación de Ventas	-3.6%	-11.3%	26.0%	30.7%	-5.3%
Utilidad operativa (EBIT)	856,506	796,200	1,205,910	868,835	804,356
Gastos financieros	503,074	509,525	458,368	337,613	298,536
Resultado neto (5)	266,262	188,369	524,143	(33,990)	327,393

(1) EBITDA: Utilidad operativa (no incluye resultado de operaciones con derivados de materias primas ni otros ingresos y gastos neto) + gastos de depreciación y amortización.

(2) Servicio de deuda: gastos financieros + deuda de corto plazo

(3) Deuda Financiera: incluye financiamiento de primas de "call spread". Hasta Dic-17 no incluye los efectos de la NIIF 16

(4) FCF = CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes.

(5) Resultado Neto: Utilidad atribuible a propietarios de la controladora.

Antecedentes

Emisor:	Alicorp S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Argentina 4793. Carmen de la Legua Reynoso – Callao, Perú
RUC:	20100055237
Teléfono:	(01) 315 0800

Relación de directores*

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
Luis Romero Belismelis	Vicepresidente
José A. Onrubia Holder	Director
Calixto Romero Guzmán	Director
Marco Peschiera Fernández	Director
Luis Carranza Ugarte	Director
Aristides de Macedo Murgel	Director
Jorge Zogbi Nogales	Director
Maria Schol Calle	Director

Relación de ejecutivos*

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

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Inversiones Piuranas S.A.	14.42%
Birmingham Merchant S.A.	12.93%
Grupo Piurano de Inversiones S.A.	7.79%
AFP Integra	7.55%
Prima AFP S.A.	6.05%
Otros accionistas	51.26%

(*) Nota: Información a marzo 2024

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	<u>Clasificación*</u>
Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp	Categoría AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp	
- Instrumentos de Corto Plazo	CP-1 + (pe)
- Bonos Corporativos	AAA (pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp	
- Instrumentos de Corto Plazo	CP-1 + (pe)
- Bonos Corporativos	AAA (pe)
Acciones Comunes	Categoría 1 ^a (pe)
Acciones de Inversión	Categoría 1 ^a (pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

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

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

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

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

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

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.



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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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