

### Información General

Empresa multinacional de bebidas de origen Peruano, enfocada en la venta de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, bajo las marcas: **BIG Cola, Pulp, Cifrut, Cielo, Free tea, Cool tea, Cerveza Tres Cruces, Sporade, Volt, BIG Fresh, Bio**. Tiene presencia en 23 países del mundo, y es la cuarta compañía en volumen de venta de bebidas sin alcohol y el tercer productor mundial de bebidas carbonatadas.

Sus operaciones están divididas en dos empresas hermanas: Grupo Embotellador ATIC, S.A. (ATIC) y CALLPA, las cuales están bajo el control completo de la Familia Añaños. Estas operan en **Perú, Ecuador, Centro América, Colombia, México, Tailandia, Indonesia, Bolivia, India, Nigeria, Egipto, Vietnam, Brasil y Venezuela**.

ATIC se encarga de todas las operaciones que están generando ganancias (Perú, Ecuador, Centro América, Colombia, México, Tailandia, Indonesia) y CALLPA se encarga de las operaciones que están generando pérdidas o son operaciones discontinuadas.

Como nota, cualquier operación que haya sido discontinuada y esté manejada por CALLPA, no forma parte del bono de AJEcorp 2022, mientras que las operaciones que son dirigidas por **ATIC son parte del bono AJEcorp 2022**.

### Información financiera

ATIC ha cerrado el año 2019, con una posición financiera muy fuerte y ventajosa, para lidiar con la crisis del COVID-19. Registró ingresos por **USD 1.11 mil millones**, comparado con el cierre 2018, donde obtuvieron ingresos por **USD 1.01 mil millones** (un incremento del 9.9%). El EBITDA fue por **USD 160.1 MM**, reflejando un aumento del 34.8%, con relación al periodo anterior (**USD 118.8 MM**).

Para el 1Q 2020, registra un aumento en sus ingresos consolidados por **USD 290.5MM** (2.8%) comparado con el 1Q 2019, donde registraron **USD 284.5MM**, principalmente por aportes en las operaciones fuera de Perú. En este mismo periodo, el EBITDA resultó en **USD 64MM**, comparado con **USD59MM** para 1Q 2019, un 8.5% más y una mejora en el margen de 22% vs 20.7%. Aumentos en el EBITDA registrado en Colombia +34.2%, Tailandia +48.3% y Ecuador + 61.8%, aunado a menores gastos a nivel corporativo (-30.3%) compensando las operaciones en Perú, las cuales se contrajeron en un -28.2%.

In USD MM	FY18	FY19	1Q19	1Q20
Ventas Netas	1014	1113	283	291
Utilidad Bruta	358	420	112	125
EBITDA	118	160	59	64
Margen EBITDA	11.7%	14.4%	20.9%	22.0%
Gastos Financieros	44	39	10	9
Efectivo	39	39	72	32
Deuda Corto Plazo	12	27	27	37
Deuda Largo Plazo	517	456	508	418
Deuda Total	529	486	534	455
Deuda Neta	490	444	462	425
Patrimonio	49	102	77	100
Deuda/EBITDA (x)	4.5x	3.0x	3.9x	2.8x
Deuda Neta/EBITDA (x)	4.1x	2.8x	3.4x	2.6x
Efectivo/Deuda Corto Plazo (x)	3.2x	1.4x	2.7x	0.8x
EBITDA/ Gastos Financieros (x)	2.7x	4.1x	3.1x	4.4x

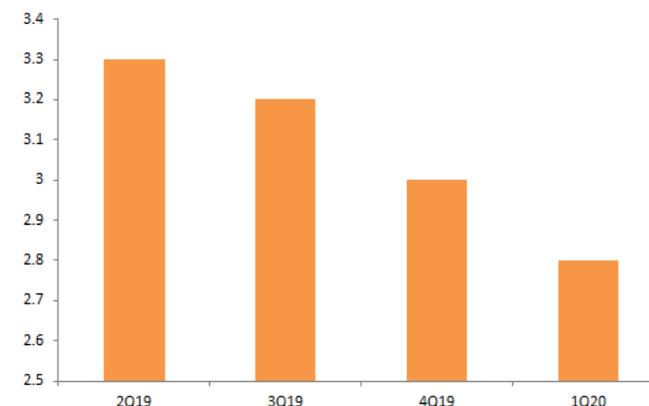
Fuente: Seminario

Se observan esfuerzos para disminuir el nivel de apalancamiento, dado la tendencia a la baja en el ratio de Deuda Neta/EBITDA, la cual pasa de 3.4x a 2.6x. No obstante, existe una cuenta por cobrar a la relacionada CALLPA por USD 22MM, la cual al reclasificarla los indicadores mejorarían a 2.4x. A pesar de que los resultados para el 1Q20 son mejores al 1Q19, aún no se reflejan los resultados por la crisis Covid19. Es importante considerar que, el nicho de clientes de AJEcorp, pueden estar expuestos a los efectos de la economía.

Debido a la generación de un flujo de efectivo positivo, desde el 2Q19, se han iniciado un proceso de recompra del bono 2022. Al 1Q20, se han recomprado la suma de USD 57.2MM (USD20.2MM en el 2Q19 y USD37MM en el 1Q20).

Dentro de otros puntos, en julio 2018, AJE gestionó un préstamo a 5 años, por una suma de USD 52MM, con un posible aumento a USD 75MM), con Citibank y Santander, a una tasa de interés del 8.129%. Las amortizaciones de este préstamo iniciaron en 2019 y al cierre 4Q19 se prepagado la deuda por USD 27MM.

### Evolución del apalancamiento Bruto



### Noticias Relevantes

- En el 2017, lanzan la marca BIO y en el 2019, la expanden el catálogo de productos de bebidas naturales amazónica, cuya materia prima son frutas de las amazonas, acompañada de compañías publicitarias dirigidas a la protección y el apoyo a las Amazonas.
- Con la situación del COVID-19, han enfocado sus esfuerzos en el mercado de Perú. Habilitando una plataforma de compras online, para la venta de sus productos, realizando entregas directamente a domicilio.
- En abril de 2020, vendieron la marca de la cerveza Tres Cruces a la holandesa Heineken por USD50 millones.

### **Información Bonos Corporativos:**

Series REGS/144A

Ajecorp BV, incorporada en Holanda

Tasa: 6.50%

Rank: Senior Unsecured

Precio indicativo: 99%

Moneda: USD

Rendimiento indicativo: 7.07%

Vencimiento: 14 de mayo 2022

Pago de cupones: Semestral

Calificación: S&P B / Fitch B

Monto de la Emisión: \$450 millones

Perfil de cliente: 5

Bono: High Yield -

Especulativo

Call: los bonos pueden ser llamados a precio de

100 desde mayo 14 2020

ISIN: USN01766AA73

### **Riesgos para considerar:**

- Riesgo de refinanciamiento de los bonos 2022
- Reducción en ventas en los diferentes países producto de las cuarentenas por la crisis sanitaria
- Presiones de flujo de caja o liquidez de la empresa y menores resultados / márgenes

### **Precios desde hace 1 año del bono**



Durante el mes de marzo 2020, los bonos sufrieron caídas de más del 20%, producto de la volatilidad que presentaron los mercados financieros por la crisis sanitaria. A partir de abril, los bonos muestran una recuperación, casi por la totalidad de las caídas de precios presentadas.

### **Situación Económica de Perú**

El Producto Bruto Interno (PBI) disminuyó 40.5% en abril por la continuación del período de aislamiento social que se inició el 16 de marzo. De acuerdo con el Informe del Banco Central de Perú, junio 2020, la extensión del aislamiento social en el segundo trimestre, con un enfoque de reapertura gradual y sectorial de las actividades económicas, conllevaría una significativa contracción de la actividad de 12.5% para este año.

Bajo un escenario de reapertura eficiente de la economía, con controles sanitarios adecuados, se prevé un crecimiento del PBI de 11.5% en 2021, recuperando así su nivel previo a la crisis (cuarto trimestre de 2019) en el primer trimestre de 2022.

El Banco Central de Perú ha mantenido su tasa de interés a un mínimo histórico del 0.25%. Se espera que esta tasa se mantenga igual por el resto del año y ha relajado sus requerimientos de reserva.

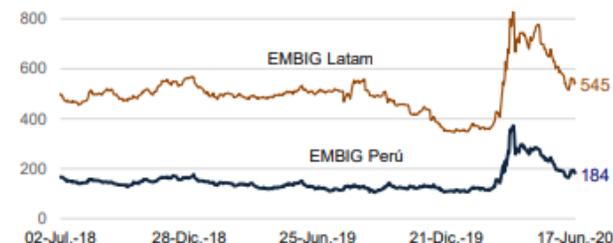
El Gobierno empezó a poner en marcha un paquete de estímulo que será igual al 17% del PIB de la economía para poder ayudar a la economía combatir con los efectos del coronavirus, el cual comprende medidas de apoyo a los ingresos, pago de impuestos diferidos y garantías de crédito para el sector privado.

El tipo de cambio venta interbancario cerró en S/3,50 por dólar el 17 de junio, mayor en 2% en comparación a la cotización de fines de mayo, acumulando una depreciación de 5.6% en lo que va del año.

La semana del 10 al 17 de junio, el spread EMBIG Perú se ubicó en 184pbs, mientras que el spread EMBIG Latinoamérica aumentó de 536pbs a 545pbs. Esta evolución se dio en un entorno de temores de rebrote del Covid, tras aumentos de casos en Beijing y Estados Unidos, que revertieron el apetito por riesgo de sesiones previas.

### **Indicadores de Riesgo País**

(Pbs.)



	Variación en pbs.			
	17 Jun.2020	10 Jun.2020	29 May.2020	31 Dic.2019
EMBIG Perú (Pbs)	184	7	-7	77
EMBIG Latam (Pbs)	545	9	-36	199

### **Fuentes:**

- Banco Central de Perú: Reporte de Inflación, panorama actual y proyecciones macroeconómicas.
- The Economist: Country Report, May 2020
- Seminario, LatAm Corporate Debt, November 2019, May, June, August 2020
- AJE Corporate Presentation 3Q 2019
- Bloomberg

***Este documento fue preparado por Prival Securities, Inc. ("Prival"). Este documento es solo para fines de discusión y nada en esta presentación se refiere, y no debe tomarse, como una solicitud u oferta para comprar o vender valores en cualquier jurisdicción. Este documento ha sido preparado por Prival con base a la información administrada por la Compañía y otras fuentes. Se tomaron las precauciones necesarias para asegurar la calidad de la información presentada en este documento. No obstante, Prival no garantiza la calidad o veracidad de la información. La información contenida no debe considerarse como un sustituto del juicio del posible inversor. Prival Securities, Inc. es una Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.***