

**VIACONSUMO S.A.C.
(Retiro de Calificación)**

Con fecha 21 de mayo 2018, PCR retira la clasificación de riesgo de “PE2-” al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Viaconsumo, por quedar culminados los servicios contractuales con la Clasificadora. La última clasificación otorgada fue el 30 de noviembre de 2017, con información a corte junio 2017, y se sustentó en la experiencia del Grupo Synergoz en la distribución de productos de consumo masivo, el alcance de su red de distribución y la larga relación comercial con su principal proveedor Mondelez. Asimismo, consideró el mayor nivel de ventas obtenido por la empresa. Sin embargo, la clasificación se vio limitada por los ajustados niveles de liquidez y el alto nivel de endeudamiento patrimonial derivados principalmente de su estructura de financiamiento.

Asimismo, la clasificación consideró los siguientes puntos:

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia del Grupo Synergoz en la distribución de productos de consumo masivo.** Previo al desarrollo del negocio por parte de Viaconsumo (2013), las funciones de comercialización las ejecutaba Electrovia (empresa del Grupo Synergoz); por lo que su experiencia como distribuidores se remonta al año 2004 con la firma del primer contrato de distribución con Mondelez (Kraft Foods). En la actualidad, la empresa atiende a clientes minoristas y mayoristas en diversas zonas de Lima.
- **Larga relación comercial y concentración con su proveedor principal Mondelez (Kraft Perú).** Destaca la alta participación de la venta de productos Mondelez Perú S.A. en los ingresos de Viaconsumo, la misma que a junio de 2017 fue de 69.7%; sin embargo, cabe mencionar que esta participación es menor a la presentada al cierre de 2016 (76.9%). Asimismo, esta concentración es mitigada por la larga relación comercial que mantienen ambas empresas (12 años de negociaciones), y por el “Contrato de distribución mercantil” que existe entre las mismas, el cual es a plazo indeterminado.
- **Mayor nivel de ventas y mayor utilidad operativa.** Las ventas del primer semestre de 2017 ascendieron a S/ 26.96 MM, mostrando un incremento de 12.5% respecto al primer semestre de 2016 debido principalmente a la entrada de Productos Unilever, los cuales alcanzaron una participación de 6.2% de las ventas totales a junio 2017. Esto dio como resultado un incremento de 27.2% en la utilidad bruta de la empresa. Esto, junto a mayores gastos de ventas (+19.4%), mayores gastos administrativos (+95.7%) y mayores ingresos operativos (+149.2%) originaron un incremento de 20.0% en la utilidad operativa y de 17.7% en el EBITDA de Viaconsumo.
- **Liquidez ajustada derivada de la estructura de endeudamiento.** La Empresa ha presentado niveles bajos de liquidez desde el 2013 debido a la adquisición de deuda financiera para la compra e implementación de su local de operaciones actual en Ate. La parte corriente de la misma, aunado al modelo del negocio que demanda financiamiento de corto plazo (pagarés) y la obligación por la emisión de certificados de depósitos, se traducen en ratios de liquidez ajustados. Así, al cierre del primer trimestre de 2017, el ratio corriente fue de 0.81 veces, no mostrando variaciones respecto al registrado en diciembre 2016.
- **Altos niveles de endeudamiento patrimonial.** La deuda financiera de la compañía ocasiona altos niveles de endeudamiento patrimonial, sin embargo, éste ha venido mejorando desde 2015 debido a la constante capitalización de resultados acumulados que demuestran el compromiso de los accionistas con la empresa. A junio 2017, este ratio se ubicó en 2.47x, menor al 2.54x del cierre de 2016. Por su parte, el RCSD se ubicó en 0.72x al cierre del primer semestre de 2017, mayor respecto a lo registrado al cierre del 2016 (0.55x) debido principalmente a la menor porción corriente de la deuda financiera a largo plazo. Finalmente, el ratio deuda financiera / EBITDA presentó un nivel de 7.64x, menor a lo obtenido a diciembre 2016 (7.68x).

Instrumento Calificado

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Viaconsumo

El Programa es hasta por un monto máximo en circulación de S/ 8.00MM o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América y tiene una vigencia de 6 años a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), bajo lo establecido por el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores-MAV, aprobado por Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01 y normas complementarias.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Viaconsumo
Serie	Una o más series
Monto de la Emisión	Hasta S/ 8.00 MM
Plazo de la emisión	No mayor a 1 año
Emisor	Viaconsumo S.A.C
Estructurador	Diviso Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Opción de rescate	La Empresa no efectuará el rescate anticipado de los Instrumentos de Corto Plazo. Sin perjuicio de lo anterior, la Empresa podrá rescatar los Instrumentos de Corto Plazo, de acuerdo con lo señalado por el artículo 330º de la Ley General, siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 89º de la Ley.
Garantía	Garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Los recursos obtenidos de la colocación de los Instrumentos de Corto Plazo emitidos en el marco de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Viaconsumo fueron destinados a:

Descripción de los usos de recursos captados	Importe aproximado	Prioridad de aplicación
Capital de trabajo	S/ 8,000,000	1
Nuevas inversiones		
Reestructuración de pasivos		
Adquisición de activos distintos a los usuales del giro del negocio (precios y estado de conservación)		
Activos adquiridos de empresas vinculadas		
Otros usos (identificarlos)		

Fuente: Viaconsumo / Elaboración: PCR.

Emisiones Vigentes de VIACONSUMO S.A.C. al 30 de abril de 2018

Emisión	Serie	Monto en Circulación (S/)	Tasa de Interés	Plazo	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento
2	C	3,971,000	7.72%	1 año	17/11/2017	15/11/2018

Fuente: SMV / Elaboración: PCR.

Cabe mencionar que los recursos obtenidos de la colocación de Instrumentos de Corto Plazo emitidos en el marco del Programa también podrán ser destinados a la sustitución de Deuda Financiera de Corto Plazo. Asimismo, los recursos captados no podrán ser destinados para financiar las operaciones de las empresas vinculadas de la Empresa.

Resguardo Financiero

El Programa también considera un *covenant* financiero a cumplir por Viaconsumo, el cual estipula el mantenimiento de un nivel máximo de endeudamiento patrimonial (pasivo total / patrimonio), a continuación, el cumplimiento a la última fecha que se evaluó:

Resguardo Financiero	Fórmula	Límite	Jun.17
Endeudamiento patrimonial	Pasivo Total / Patrimonio	< 3.20x (primer año) < 3.00x (segundo año en adelante)	2.47x

Fuente: Viaconsumo / Elaboración: PCR.