

Emisor	Viaconsumo S.A.C.		
Sector	Consumo Masivo		
Emisión	Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo		
Monto de la Emisión	Hasta PEN 8,000,000		
Moneda del Programa	PEN		
Fecha del Comité de Clasificación	16/11/2018	Fecha del Comité de Clasificación anterior	11/10/2018
Clasificación de Riesgo Actual	CP5	Clasificación del Riesgo Anterior	CP3-
Definición de la Categoría de Clasificación de Riesgo de Crédito.	CP5 : Emisión que ha incumplido el pago de intereses y/o del principal. Instrumento de corto plazo al descuento no honrado.		
Perspectiva	Negativa		
Periodo de la Información Financiera	Información Financiera al 30 de junio de 2018		
Empresa Clasificadora	Accuratio Credit Ratings Agency ECR S.A.		
Equipo de Análisis de Riesgos	Eduardo Pinco Oruna	eduardopinco@accuratoratings.com	
	Felix Baltazar Espinoza	felixbaltazar@accuratoratings.com	
Teléfono	(511) 683-2735		

La Simbología de Clasificación de Emisiones de Corto Plazo tienen 6 niveles, donde CP1 es el máximo nivel y CP6 el mínimo nivel, asimismo los tres primeros niveles pueden ser modificados con los signos " + "ó " - "para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

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.accuratoratings.com/portal/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que Accuratio Credit Rating ECR S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. Accuratio Credit Rating ECR S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. Accuratio Credit Rating ECR S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

Fundamento

El Comité de Clasificación de Riesgo de Accuratio Ratings decidió modificar la clasificación a “CP5” con perspectiva “negativa” al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Viaconsumo. La actualización de la clasificación se sustenta principalmente en:

- **Acuerdos realizados en la asamblea universal de obligacionistas.** En dicha asamblea, llevada a cabo el 14 de noviembre de 2018, se acordó la ampliación del plazo de vencimiento de los instrumentos de corto plazo de Viaconsumo – serie F del 18 de noviembre de 2018 al 18 de diciembre del mismo año. Respecto a este punto, el prospecto marco considera que la ocurrencia de un evento de incumplimiento se da cuando la empresa deje de pagar los instrumentos de corto plazo, de acuerdo con lo establecido en el acto marco y/o respectivo acto complementario. De acuerdo a estos, se establece que los titulares de los instrumentos de corto plazo podrán mediante acuerdo de asamblea especial: (i) otorgar a la empresa un plazo adicional para el pago de los instrumentos de corto plazo; (ii) determinar la forma en que ejercerán el cobro de los mismos; o (iii) dar por vencido el plazo de pago de la Emisión correspondiente. En este contexto, la empresa realizó una asamblea con los obligacionistas antes de la fecha de vencimiento de la serie F, decidiéndose otorgar un plazo adicional. Por otro lado, se consultó a la empresa sobre las estrategias y los medios de pagos con los que cuenta para realizar la cancelación de la serie F; sin obtener información clara sobre la forma de pago. En consecuencia, debido a que la empresa no ha podido cumplir con dichas obligaciones en el plazo establecido en el inicio, además de no tener una estrategia y medios de pagos claros ni definidos, se considera una elevada incertidumbre en el pago de la serie F.
- **Nivel de operaciones en la empresa.** Viaconsumo menciona que, como consecuencia del proceso de reestructuración el nivel de operaciones de la empresa se mantiene, aunque a un nivel mínimo. A la fecha, las operaciones están enfocadas en brindar servicios logísticos, las cuales incorporan la generación de ingresos a través de alquileres de unidades de transporte y servicios de almacenaje. A junio 2018, el 98 % de los ingresos de Viaconsumo están constituidos por servicios comerciales de consumo masivo; mientras que solo el 2 % corresponden a servicios logísticos. Esta situación incorpora un riesgo elevado debido a la baja generación de ingresos, lo que produce dificultades significativas para generar recursos y cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.
- **Recorte de líneas de crédito con sus principales proveedores.** Entre estos se destaca a Mondelez, con el cual todavía no llega a un acuerdo respecto

a este punto. Dicha contingencia afecta de manera significativa las operaciones de la empresa, debido a que: (i) los ingresos provenientes con Mondelez, representan alrededor del 70 % de los ingresos totales de la empresa; y (ii) el costo operativo para dar servicios a los otros proveedores depende de la relación con esta misma.

- **La ejecución del Fideicomiso por parte del BCP continua en proceso.** Dicha ejecución, correspondiente a la venta del inmueble ubicado en Av. Separadora Industrial N 4003 - Ate Vitarte, todavía se encuentra en desarrollo y no se conoce la fecha exacta en la cual termine el proceso de venta. Concluido lo anterior, el monto de dinero adquirido se utilizará para cubrir la totalidad de la deuda de Viaconsumo con el BCP y la deuda avalada a la empresa antes vinculada, esto de acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso con el BCP.
- **Los Estados Financieros a setiembre del 2018 se encuentran todavía en revisión y cierre por parte del área contable de la empresa.** Debido a ello, no se ha podido observar y analizar el desempeño financiero y económico de la empresa a dicho periodo.
- **Calificación de riesgo “Dudoso” asignada por las centrales de riesgos.** En el mes de noviembre, se realizó la consulta a las centrales y se observó que la empresa ha mantenido estable su nivel de deuda en el sistema financiero, alrededor de PEN 10,26 MM, respecto de los periodos anteriores. En este contexto, se registra 128 días de atraso con el BCP (PEN 8,42 MM), 119 con Interbank (PEN 0,8 MM), 89 con el banco Santander (PEN 0,38 MM), 221 con el BIF (PEN 0,340MM) y 248 con el Scotiabank (PEN 0,32 MM). En tanto, en el detalle de otras deudas vencidas, destaca el saldo de deuda con la SUNAT (PEN 1,38 MM).

Factores que pueden Modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden afectar positivamente son:

- Mejora en los niveles de ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad.
- Cumplimiento de sus obligaciones financieras a corto y largo plazo; así como otras obligaciones pendientes de pago.
- Habilitación o recuperación de líneas de créditos con sus principales proveedores e instituciones financieras.

Los factores que pueden afectar negativamente son :

- Mayor reducción en el nivel de ventas, declive de los márgenes y ratios de rentabilidad; así como en los ratios de liquidez y solvencia.

- Descenso en la calificación de las centrales de riesgos; así como el incremento de la deuda total vencida.
- Mayores recortes de líneas de crédito por parte de sus proveedores o bancos.

Limitaciones Encontradas

No se contó con los Estados Financieros al mes de setiembre del 2018, debido a que todavía están en revisión y cierre por parte del área contable de la empresa. Producto de ello, no se ha podido evaluar el desempeño económico y financiero de la empresa a dicho periodo.

Limitaciones Potenciales

Viaconsumo se encuentra expuesta al proceso legal entablado por Laboratorios Ballerina por un monto que está representado en una letra de cambio aceptada por su ex relacionada como garante del Contrato de Distribución suscrito entre la empresa y dicho laboratorio, que incluía la comercialización de su portafolio de productos. De acuerdo a esto y a lo informado por la empresa, sería esta la que asumiría la obligación en caso se determine el importe de dicha Letra y el plazo para pagarla, lo cual afectaría a los resultados de la empresa.

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgos del 16 de noviembre de 2018 otorgar la siguiente clasificación al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la Compañía Viaconsumo S.A.C.:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	CP5

Así mismo, Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, aprobada mediante sesión de Directorio N-11 con fecha 4 de abril de 2018.

Definición

CATEGORÍA CP5: Emisión que ha incumplido el pago de intereses y/o del principal. Instrumento de corto plazo al descuento no honrado.

Metodología de Clasificación de Riesgo	
Fecha	04 de abril 2018
Versión N°	004
Periodicidad de Clasificación de Riesgo	Semestral

Anexos

Tabla 1: Estado de Situación Financiera

Activo	2013	2014	2015	2016	2017	jun-16	jun-17	jun-18
Activo Corriente								
Efectivo y Equivalente de Efectivo	193,157	363,647	514,944	809,847	682,792	631,139	777,091	783,970
Cuentas por cobrar comerciales	1,216,499	1,729,827	1,347,054	1,769,495	2,111,680	1,615,898	3,677,114	1,613,219
Cuentas por cobrar a relacionada	226,845	1,334,469	1,348,731	1,332,420	1,012,808	1,206,642	80,848	1,385,667
Otras cuentas por cobrar	1,575,795	3,534,458	2,004,181	2,295,203	2,971,005	2,058,050	2,999,525	2,501,917
Existencias	2,681,726	5,095,633	4,904,602	6,020,011	7,867,578	5,135,465	5,429,835	5,157,568
Servicios contratados por anticipado	-	-	-	-	391,399	-	-	492,783
Total Activo Corriente	5,894,022	12,058,034	10,119,512	12,226,976	15,037,262	10,647,194	12,964,413	11,935,124
Activo No Corriente								
Inversiones mobiliarias	-	-	-	-	243,625	-	-	433,625
Propiedades, planta y equipo (neto)	17,259,617	19,714,557	20,800,470	20,605,227	21,724,282	20,607,574	21,215,179	20,976,799
Intangibles	-	20,495	259,460	230,868	206,676	243,280	219,710	193,507
Total Activo No Corriente	17,259,617	19,735,052	21,059,930	20,836,095	22,174,583	20,850,854	21,434,889	21,603,931
Total Activo	23,153,639	31,793,086	31,179,442	33,063,071	37,211,845	31,498,048	34,399,302	33,539,055
Pasivo y Patrimonio								
Pasivo Corriente								
Sobregiros bancarios	667,789	-	579,185	439,145	-	-	-	1,930,219
Obligaciones financieras	1,257,965	4,361,144	4,158,278	7,377,200	9,701,054	5,641,145	9,591,139	7,699,407
Cuentas por pagar comerciales	4,583,335	9,140,431	7,778,766	6,426,092	8,005,285	6,593,672	5,472,821	4,126,879
Otras cuentas por pagar	583,413	1,364,933	994,200	777,519	1,110,160	829,350	1,032,345	1,649,058
Total Pasivo Corriente	7,100,606	14,967,664	13,518,429	15,019,956	18,816,499	13,064,167	16,096,305	15,405,563
Pasivo No Corriente								
Otras cuentas por pagar	12,153,723	-	-	158,7575	127,007	137,039	-	-
Obligaciones financieras	8,310,719	6,947,734	6,113,191	5,680,321	4,974,995	6,237,562	5,524,924	5,905,722
Impuesto a la renta diferido	2,247,412	2,482,731	2,765,509	2,851,079	2,798,933	-	2,851,079	2,798,933
Total Pasivo No Corriente	10,558,131	9,430,465	8,878,700	8,690,157	7,900,935	6,374,601	8,376,003	8,704,655
Total Pasivo	17,658,737	24,398,129	22,397,129	23,710,113	26,717,434	19,438,768	24,472,308	24,110,218
Patrimonio								
Capital social	150,849	220,761	969,060	6,503,874	6,992,496	6,503,874	6,503,874	7,973,669
Excedente de Revaluación	-	1,518,609	2,172,023	2,199,755	2,251,901	2,172,023	2,199,755	2,251,901
Reserva legal	-	30,170	68,315	106,416	160,707	-	106,416	269,638
Resultados acumulados	5,344,053	5,625,417	5,572,915	542,913	1,089,307	-	1,116,949	-1,065,287
Total Patrimonio Neto	5,494,902	7,394,957	8,782,313	9,352,958	10,494,411	8,675,897	9,926,994	9,429,921
Total Pasivo y Patrimonio Neto	23,153,639	31,793,086	31,179,442	33,063,071	37,211,845	28,114,665	34,399,302	33,540,139

Fuente: Viaconsumo / Elaboración: Accuratio Credit Rating

Tabla 2: Estado de Resultados

Estado de Resultados (S/.)	2013	2014	2015	2016	2017	jun-16	jun-17	jun-18
Ventas Netas	34,193,377.91	56,798,024	49,704,722	50,850,338	59,306,371	23,966,563	26,963,062	23,334,127
Costo de ventas	-27,447,792.14	-46,409,343	-39,553,980	-40,120,090	-45,755,997	-19,203,293	-20,902,123	-18,800,072
Utilidad Bruta	6,745,585.77	10,388,681	10,150,742	10,730,248	13,550,374	4,763,270	6,060,939	4,534,055
Gastos de ventas	-4,324,852.09	-7,342,943	-6,496,745	-6,565,829	-7,550,839	-3,063,580	-3,656,985	-3,075,796
Gastos de administración	-1,908,591.49	-1,885,111	-1,792,716	-3,284,979	-3,890,879	-851,531	-1,666,147	-1,693,041
Otros Ingresos	100,155.17	130,353	309,667	500,846	961,904	216,854	540,446	-156,896
Utilidad Operativa	612,297.36	1,290,980	2,170,948	1,380,286	3,070,560	1,065,013	1,278,253	-391,678
Gastos Financieros	-290,720.60	-1,136,485	-1,355,197	-585,301	-1,401,486	-539,661	-698,416	-660,808
Diferencia de cambio, neto	-	-	-273,196	-58,370	-15,774	-13,894	-5,801	-12,803
Utilidad (pérdida) antes del impuesto	321,576.76	154,495	542,555	736,615	1,653,300	511,458	574,036	-1,065,289
Impuesto a la renta corriente	-	-71,479	-108,384	-193,702	-563,993	-	-	-
Impuesto a la renta diferido	-	298,430	-53,200	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) del año	321,576.76	381,446	380,971	542,913	1,089,307	511,458	574,036	-1,065,289

Fuente: Viaconsumo / Elaboración: Accuratio Credit Rating

Tabla 3: Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	2013	2014	2015	2016	2017	jun-16	jun-17	jun-18
Indicadores de Solvencia y cobertura								
Endeudamiento Patrimonial	321%	330%	255%	254%	255%	224%	247%	256%
Razón de deuda / Activo	76%	77%	72%	72%	72%	62%	71%	72%
Grado de Propiedad	24%	23%	28%	28%	28%	28%	29%	28%
Razón de Composición de la Deuda	40%	61%	60%	63%	70%	55%	53%	50%
EBITDA / Servicio de Deuda	0.41x	0.27x	0.45x	0.22x	0.31x	2.15x	0.14x	-0.02x
EBITDA / Gastos financieros	2.16x	1.32x	1.83x	3.00x	2.47x	2.32x	2.11x	-0.27x
EBIT / Gastos financieros	2.11x	1.14x	1.60x	2.36x	2.19x	1.97x	1.83x	-0.59x
Deuda Financiera / Ebitda	15.24x	7.52x	4.14x	7.43x	4.24x	0.04x	10.24x	-76.46x
Indicadores de Rentabilidad								
Margen Bruto	19.73%	18.29%	20.42%	21.10%	22.85%	19.87%	22.48%	19.43%
Margen Operativo	1.79%	2.27%	4.37%	2.71%	5.18%	4.44%	4.74%	-1.68%
Margen Neto	0.94%	0.67%	0.77%	1.07%	1.84%	2.13%	2.13%	-4.57%
ROE	5.85%	5.16%	4.34%	5.80%	10.38%	5.90%	5.78%	-11.30%
ROA	1.39%	1.20%	1.22%	1.64%	2.93%	1.62%	1.67%	-3.18%
Indicadores de Liquidez								
Razón corriente	0.83	0.81	0.75	0.81	0.80	0.81	0.81	0.77
Prueba Ácida	0.20	0.14	0.14	0.17	0.15	0.17	0.28	0.16
Capital de Trabajo corriente	-1,206,584	-2,909,630	-3,398,917	-2,792,980	-3,779,237	-2,416,973	-3,131,892	-3,470,439
Indicadores de Gestión								
Promedio Días de Cobro	16	20	20	22	19	22	26	24
Promedio Días de Pago	61	71	71	58	63	62	48	40
Promedio Días de Inventario	36	40	45	55	62	49	47	50
Ciclo de conversión de Efectivo	-9	-11	-6	19	18	9	25	34

Fuente: Viaconsumo / Elaboración: Accuratio Credit Rating