



Estrategias y ventajas:

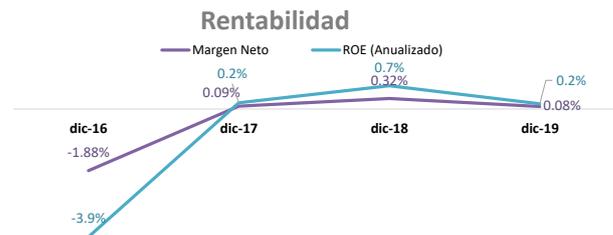
- HOLDING SANTANA (HS) adquirió el 30% del paquete accionario a partir de diciembre del 2019. HS es dueña de Corporación SUPERIOR, empresa con amplia trayectoria y prestigio en el segmento de productos alimenticios y de consumo masivo. En la JGA de Ind.Ales, llevada a cabo en Feb.2020 se definió realizar un incremento de capital de USD 10 millones por parte de los nuevos accionistas. Al momento se ha aportado USD 4,0 millones y la diferencia está en proceso. La finalidad del aporte es fortalecer el capital de trabajo de la compañía.
- La participación de Grupo SUPERIOR permitirá sinergias con Industrias Ales y las empresas agroindustriales que también adquirió HS tales como Olecastillo, Sopalín, Alespalma, Olesa.
- Se darán alianzas estratégicas con Industrias Ales y Grupo Superior que permitirá la estructura vertical del negocio. Entre estas está proveer las margarinas para la línea de pastificio de Grupo Superior.
- Los dueños del Grupo Superior están ya administrando directamente la compañía para garantizar la implementación de los planes estratégicos que harán de Industrias Ales una empresa con un gran potencial.
- Eficiencia en canales de distribución.
- Plan de reducción de costos y gastos, para mejorar la rentabilidad de la empresa.
- Apertura en la reestructuración de pasivos por parte de la banca.



Estados Financieros

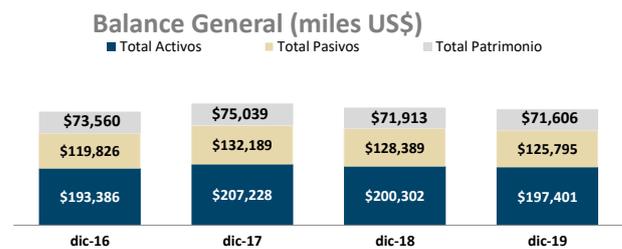
Balance General	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Miles de US\$	NIIF	NIIF	NIIF	Internos
Efectivo y equivalentes	\$1,835	\$2,861	\$1,085	\$2,030
CxC Comerciales	\$29,104	\$28,280	\$28,107	\$31,709
CxC Relacionadas	\$0	\$0	\$1,357	\$0
Inventarios	\$33,375	\$31,709	\$31,383	\$26,789
Gastos anticipados	\$2,276	\$2,452	\$1,798	\$0
Otros activos corrientes	\$8,413	\$13,210	\$11,922	\$30,522
Activo Corriente	\$75,003	\$78,511	\$75,651	\$91,050
Activo fijo	\$58,148	\$56,663	\$49,767	\$38,586
Propiedades de Inversión	\$9,559	\$12,778	\$11,177	\$10,661
Inversiones en acciones	\$5,622	\$11,199	\$11,172	\$11,172
Intangibles	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxC largo plazo	\$45,053	\$48,076	\$52,536	\$45,932
Activo Largo Plazo	\$118,383	\$128,716	\$124,651	\$106,351
Total Activos	\$193,386	\$207,228	\$200,302	\$197,401
Préstamos	\$30,454	\$28,072	\$26,158	\$31,159
Emisiones propias CP y PC	\$1,016	\$1,024	\$4,189	\$4,935
Proveedores	\$36,156	\$40,100	\$35,919	\$42,842
Proveedores Relacionados	\$1,640	\$2,109	\$1,911	\$0
Otras CxP	\$3,104	\$3,350	\$5,529	\$2,268
Pasivo Corriente	\$72,370	\$74,654	\$73,706	\$81,205
Oblig. Financieras	\$29,489	\$32,618	\$27,720	\$21,161
Emisiones propias LP	\$3,173	\$9,056	\$12,019	\$7,138
Otras CxP largo plazo	\$14,794	\$15,860	\$14,944	\$16,291
Pasivo no corriente	\$47,456	\$57,534	\$54,683	\$44,590
Total Pasivos	\$119,826	\$132,189	\$128,389	\$125,795
Capital Social	\$39,600	\$39,600	\$39,600	\$39,600
Resultados Acumulados	\$16,256	\$17,220	\$14,079	\$13,721
Reservas, aportes y otros	\$17,704	\$18,220	\$18,234	\$18,285
Total Patrimonio	\$73,560	\$75,039	\$71,913	\$71,606

Miles de US\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	NIIF	Internos
Ventas	\$152,620	\$162,065	\$159,313	\$147,746
Costo de Ventas	\$127,439	\$136,777	\$131,666	\$121,930
% sobre Ventas	83.50%	84.40%	82.65%	82.53%
Utilidad Bruta	\$25,181	\$25,288	\$27,648	\$25,817
Margen Bruto	16.50%	15.60%	17.35%	17.47%
Gastos de Venta	\$18,638	\$17,733	\$15,940	\$16,334
Gasto Administrativo	\$6,125	\$4,583	\$4,784	\$4,446
Gastos Operativos	\$24,763	\$22,316	\$20,724	\$20,780
% de Ventas	16.23%	13.77%	13.01%	14.06%
Utilidad Operativa	\$418	\$2,972	\$6,924	\$5,037
Margen Operativo	0.27%	1.83%	4.35%	3.41%
Gastos Financieros	(\$4,468)	(\$5,918)	(\$7,666)	(\$4,117)
% de Ventas	2.93%	3.65%	4.81%	2.79%
Otros Gastos / Ingresos	\$2,090	\$3,299	\$1,151	(\$952)
Impuesto a la Renta	\$910	\$210	(\$101)	(\$143)
Utilidad Neta	(\$2,870)	\$142	\$510	\$112
Margen Neto	-1.88%	0.09%	0.32%	0.08%
EBITDA (Anualizado)	\$3,923	\$8,091	\$9,707	\$5,758
Margen EBITDA	2.57%	4.99%	6.09%	3.90%



Indicadores Financieros

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
TACC Ventas			-1.08%	
TACC Costo de Ventas			-1.46%	
Razón Corriente	1.04	1.05	1.03	1.12
Prueba Ácida	0.58	0.63	0.60	0.79
Pasivo/Activo	0.62	0.64	0.64	0.64
Pasivo/Patrimonio	1.63	1.76	1.79	1.76
EBITDA/Pas.Finan. Total	0.06	0.11	0.14	0.09
Pas.Finan. Neto/EBITDA	15.88	8.39	7.11	10.83
ROE (Anualizado)	-3.9%	0.2%	0.7%	0.2%
ROA (Anualizado)	-1.5%	0.1%	0.3%	0.1%
ROCE (Anualizado)	6.3%	15.8%	20.4%	10.3%
Apalancamiento Financiero	1.55	1.74	1.77	1.76
Apalancamiento Operativo	n/d	17.17	-11.76	5.60
Días de cartera	69	63	64	77
Días de Inventario	94	83	86	79
Días de Proveedores	102	106	98	126
Ciclo de Conversión	61	41	51	30
Flujo Operativo	-\$6,233	\$4,395	-\$1,165	-\$11,553
Flujo Final de Caja	\$1,835	\$2,861	\$1,085	\$2,030



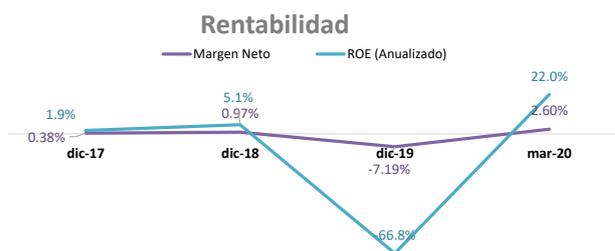
Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente; el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Queda prohibido la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos reservados.



Estados Financieros

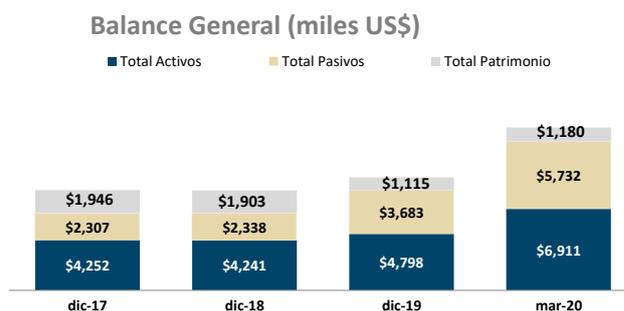
Balance General	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Miles de US\$	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Efectivo y equivalentes	\$190	\$24	\$40	\$13
CxC Comerciales	\$126	\$58	\$787	\$2,186
CxC Relacionadas	\$1,529	\$1,701	\$0	\$0
Inventarios	\$349	\$294	\$181	\$856
Gastos anticipados	\$79	\$75	\$259	\$298
Otros activos corrientes	\$199	\$239	\$283	\$356
Activo Corriente	\$2,473	\$2,392	\$1,550	\$3,709
Activo fijo	\$1,777	\$1,849	\$1,746	\$1,729
Propiedades de Inversión	\$2	\$0	\$0	\$0
Inversiones en acciones	\$0	\$0	\$0	\$0
Intangibles	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxP largo plazo	\$0	\$0	\$1,502	\$1,473
Activo Largo Plazo	\$1,779	\$1,849	\$3,248	\$3,202
Total Activos	\$4,252	\$4,241	\$4,798	\$6,911
Préstamos	\$712	\$152	\$1,068	\$747
Emissiones propias CP y PC	\$0	\$0	\$0	\$0
Proveedores	\$102	\$461	\$610	\$3,115
Proveedores Relacionados	\$526	\$453	\$890	\$0
Otras CxP	\$154	\$382	\$355	\$1,118
Pasivo Corriente	\$1,495	\$1,448	\$2,923	\$4,980
Oblig. Financieras	\$0	\$0	\$0	\$0
Emissiones propias LP	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxP largo plazo	\$812	\$890	\$760	\$752
Pasivo no corriente	\$812	\$890	\$760	\$752
Total Pasivos	\$2,307	\$2,338	\$3,683	\$5,732
Capital Social	\$1,000	\$1,000	\$1,000	\$1,000
Resultados Acumulados	\$524	\$472	(\$329)	(\$264)
Reservas, aportes y otros	\$422	\$431	\$444	\$444
Total Patrimonio	\$1,946	\$1,903	\$1,115	\$1,180

Miles de US\$	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Ventas	\$9,947	\$10,083	\$10,358	\$2,498
Costo de Ventas	\$9,563	\$9,653	\$10,600	\$2,295
% sobre Ventas	96.14%	95.74%	102.34%	91.87%
Utilidad Bruta	\$384	\$430	(\$242)	\$203
Margen Bruto	3.86%	4.26%	-2.34%	8.13%
Gastos de Venta	\$0	\$0	\$0	\$0
Gasto Administrativo	\$376	\$308	\$280	\$98
Gastos Operativos	\$376	\$308	\$280	\$98
% de Ventas	3.78%	3.05%	2.70%	3.92%
Utilidad Operativa	\$7	\$122	(\$522)	\$105
Margen Operativo	0.07%	1.21%	-5.04%	4.20%
Gastos Financieros	\$49	(\$71)	(\$68)	(\$3)
% de Ventas	-0.49%	0.71%	0.66%	0.12%
Otros Gastos / Ingresos	\$0	\$108	(\$193)	\$0
Impuesto a la Renta	\$19	\$62	(\$38)	\$37
Utilidad Neta	\$37	\$98	(\$745)	\$65
Margen Neto	0.38%	0.97%	-7.19%	2.60%
EBITDA (Anualizado)	\$182	\$360	(\$585)	\$550
Margen EBITDA	1.83%	3.57%	-5.65%	5.50%



Indicadores Financieros

	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
TACC Ventas			0.15%	
TACC Costo de Ventas			-1.35%	
Razón Corriente	1.65	1.65	0.53	0.74
Prueba Ácida	1.42	1.45	0.47	0.57
Pasivo/Activo	0.54	0.55	0.77	0.83
Pasivo/Patrimonio	1.19	1.23	3.30	4.86
EBITDA/Pas.Finan. Total	0.26	2.37	-0.55	0.74
Pas.Finan. Neto/EBITDA	2.86	0.35	-1.76	1.33
ROE (Anualizado)	1.9%	5.1%	-66.8%	22.0%
ROA (Anualizado)	0.9%	2.3%	-15.5%	3.8%
ROCE (Anualizado)	0.7%	23.1%	-71.5%	42.0%
Apalancamiento Financiero	0.93	1.04	1.50	5.14
Apalancamiento Operativo	n/d	71.21	-96.27	54.91
Días de cartera	5	2	27	79
Días de Inventario	13	11	6	34
Días de Proveedores	4	17	21	122
Ciclo de Conversión	14	-4	13	-10
Flujo Operativo	-\$225	\$592	\$541	\$249
Flujo Final de Caja	\$190	\$24	\$40	\$13



Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente; el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Queda prohibido la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos reservados.





Gráfico 1: Evolución Ventas Reales
En Miles US\$

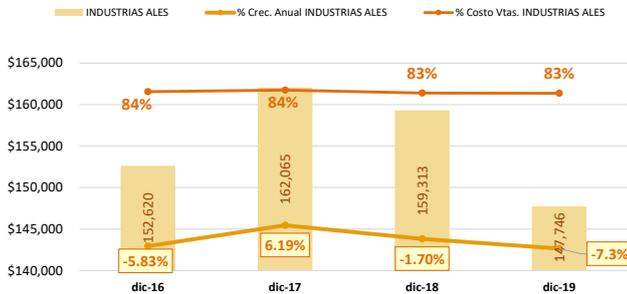


Gráfico 1, Evolución de ventas: Se observa que Industrias Ales ha llegado a su punto de maduración del negocio. Esto se lo puede ver en la disminución de las ventas a partir del año 2017 que alcanzó su punto más alto del periodo de estudio, pues para el 2018 cayeron en 2% y para el 2019 respecto al periodo similar anterior en 7%. Entre la composición de las ventas, el 60% corresponde a productos propios de jabón ales, Aceite ALESOL; manteca y margarina. EL 40% de las ventas representa las líneas de distribución de la multinacional Procter & Gamble productos de consumo masivo, como Gillette, Shampoo Head&Sholders, Pantene, Pampers y La Popular con la línea de detergente FAB, lo cual le permite posicionarse en el mercado como uno de los principales líderes. Sin embargo, al ser productos elásticos, con muchos productos sustitutos y la alta competencia ha comprometido sus ventas. Es una fortaleza de Industrias Ales poder sortear de manera adecuada estos eventos al mejorar sus márgenes operativos y se deriva de una mayor eficiencia tanto en costos como en gastos; es por esto que el margen de la utilidad operativa pasó de 1,83% (2017) hasta 3,41% (2019).

Gráfico 2: Indicadores de Rentabilidad

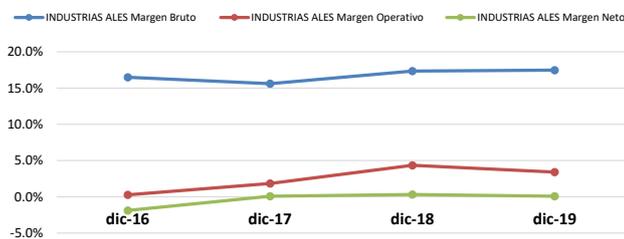


Gráfico 2, Indicadores de rentabilidad: Si bien las ventas han disminuido, hasta el margen operativo se ve una evolución positiva, sin embargo, los altos gastos financieros le reducen de manera significativa a la utilidad neta, y específicamente en el año 2019 la empresa no contó con otros ingresos correspondientes a ingresos financieros por préstamos a empresas relacionadas, lo que dejó al margen de utilidad neta en 0,08% mientras que en periodos anteriores fue más elevada. Esto incide en los indicadores de rentabilidad ROA y ROE que se establecieron en diciembre de 2019 en 0.1% y 0.2% respectivamente mientras que en su periodo similar anterior fue de 0.3 y 0.7%; niveles que son limitados al ser comparado con empresas de la misma industria y podría limitar el crecimiento del patrimonio.

ESTRUCTURA DE MÁRGENES	BRUTO	OPERATIVO	NETO	EBITDA
INDUSTRIAS ALES (dic/19)	17.47%	3.41%	0.08%	3.90%

Gráfico 3: Estructura del Balance
En miles de US\$

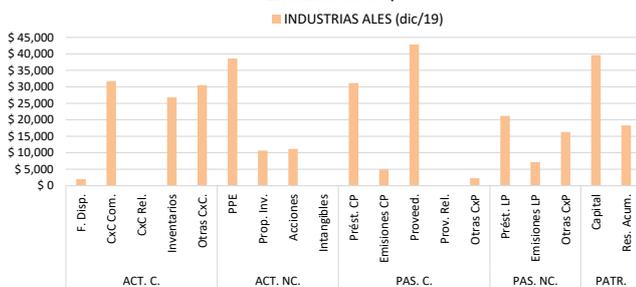


Gráfico 3, Estructura del balance: El comportamiento de las ventas explica la variación del balance general, que ha disminuido en los últimos 2 años. Por parte de los activos, el decrecimiento viene dado por los rubros de propiedad planta y equipo que disminuyeron considerablemente en un año (-22%) y otros activos financieros correspondientes a préstamos a empresas relacionadas. Por otra parte, respecto con los pasivos, se observa que el principal rubro es la deuda financiera tanto con bancos como mercado de valores, ambos representan el 51% del total; y un punto a destacar es que los bancos con los que trabaja la empresa están siendo más flexibles en cuanto a las condiciones con las que les ha entregado los créditos, lo cual libera presión en sus obligaciones inmediatas. Finalmente, el patrimonio se ha mantenido en niveles similares, pues el promedio de los últimos 3 años ha sido de USD 72 millones, y a diciembre de 2019, USD 71,6 millones. Un punto favorable para el patrimonio, es que en diciembre de 2019, Holding Santana adquirió el 30% del paquete accionario, y en febrero 2020 se aprobó el aumento de capital social por USD 10 millones para capital de trabajo; esto es positivo puesto que Holding Santana es dueña de la Corporación Superior, empresa con amplia trayectoria y prestigio en el segmento de productos alimenticios y de consumo masivo, además de un impulso favorable en los indicadores de endeudamiento.



¿Por qué Invertir en Industrias Ales?

- Alianza estratégica con Santana Holding - Grupo Superior que cuentan con amplia experiencia en el mercado de consumo masivo. Administración que a la fecha está a cargo de Grupo Superior para garantizar los planes estratégicos que harán de Industrias Ales una empresa con un gran potencial.
- En diciembre Holding Santana adquirió el 30% del paquete accionario y aprobó una capitalización por USD 10 millones para capital de trabajo; lo que permitirá un sano crecimiento del negocio, así como una importante mejora en los indicadores de solvencia.
- Gran participación de mercado en la industria de consumo masivo al tener la representación de marcas de renombre en productos de consumo masivo y líneas propias.
- Empresa que está inmersa en el sector estratégico de consumo masivo con un alto nivel de rotación de sus productos.
- La fortaleza financiera de Ales está respaldada por una sólida calificación de riesgo e interesante rentabilidad para el inversionista.