

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
31 de octubre de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Alicorp S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Instrumentos de Corto Plazo	ML A-1+.pe
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe
Perspectiva	Negativa

(* La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
Director – Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres
Associate Director – Credit Analyst
Fernando.Caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Alicorp S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma las categorías AAA.pe y ML A-1+.pe al Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo de Alicorp S.A.A. (en adelante Alicorp o la Compañía). Adicionalmente, afirma la categoría AAA.pe al Tercer Programa de Bonos Corporativos. Asimismo, se afirma la categoría 1.pe tanto a las Acciones Comunes, como a las Acciones de Inversión de la Compañía. La Perspectiva asignada es Negativa. El detalle de los instrumentos clasificados se presenta en el Anexo II.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en el liderazgo y posicionamiento que ostenta Alicorp en el sector de consumo en el mercado nacional, en donde mantiene un mix diversificado de marcas y productos, con un alcance importante en todos los sectores socioeconómicos. En tal sentido, destaca la flexibilidad que ha mantenido la Compañía para desarrollar nuevos productos y adaptarse a las necesidades, preferencias y capacidad de pago de sus clientes potenciales. No menos importante resulta la estrategia de diversificación geográfica por país que viene desplegando Alicorp, enfocando sus esfuerzos y recursos en la región andina en donde cuenta con amplio expertise. Además, el análisis toma en consideración la infraestructura que tiene la Compañía para el desarrollo de sus actividades en el país y en el exterior, así como su extensa red de distribución, lo cual le permite generar eficiencias importantes en relación con otras empresas del sector de consumo masivo.

De igual manera, las clasificaciones otorgadas ponderan favorablemente el acceso a líneas de crédito que posee la Compañía, tanto en facilidades comprometidas como no comprometidas, las cuales cuentan con una adecuada disponibilidad y le permiten a Alicorp tener acceso a recursos para hacer frente a las necesidades financieras del negocio.

No menos importante resulta el respaldo implícito de sus accionistas controladores, que están asociados al Grupo Romero, uno de los conglomerados económicos más importantes del Perú. Además, se considera el know-how y la calidad del Directorio y el equipo gerencial.

No obstante lo anterior, Moody's Local considera que la Compañía todavía enfrenta un escenario retador, dada la afectación de la actividad económica nacional que viene impactando negativamente en las proyecciones de crecimiento del país, lo que a su vez se viene reflejando en los ajustes presentados en los niveles de consumo. De igual manera, las presiones inflacionarias todavía no han cedido, existiendo el riesgo de que estas todavía persistan ante las posibles consecuencias de eventos como los conflictos en Medio Oriente o los potenciales efectos de fenómenos climáticos, como el Fenómeno del Niño. No menos importante resultan los riesgos sociales y políticos presentes en los principales territorios donde la Compañía opera.

Resulta de especial importancia y seguimiento la exposición de la situación financiera consolidada de la Compañía a la volatilidad de los precios de los commodities, en ese sentido la generación de caja del negocio de molienda se ha visto afectada debido a las fluctuaciones registradas en la cotización internacional de la soya, lo que aunado a los mayores niveles de deuda, ha venido impactando negativamente la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) consolidada, siendo que, al 30 de junio de 2023, este ratio se incrementó a 4.36x desde 3.12x a diciembre de 2022. Asimismo, el Flujo de Caja de Operaciones anualizado (FCO LTM) resultó insuficiente para cubrir el servicio de deuda al corte analizado, mientras que la Palanca Contable (Pasivo Total / Patrimonio) se incrementó semestralmente a 4.34x desde 3.80x en diciembre. Los puntos anteriores se consideran relevantes para el presente análisis dado que los valores registrados para las métricas señaladas se encuentran fuera del rango que Moody's Local espera para la categoría de riesgo asignada.

Al respecto, la Gerencia de la Compañía manifestó que internamente se han venido adoptando medidas prudenciales a fin de evitar un mayor deterioro de la Palanca Financiera de cara al cierre del presente ejercicio, lo que involucraría un enfoque más conservador en materia de fusiones y adquisiciones. Asimismo, se han implementado estrategias operativas enfocadas en proteger y mejorar los niveles de rentabilidad, así como en preservar la liquidez, las mismas que han venido presentando resultados positivos. Esto último también consideraría un tratamiento más restrictivo en materia de reparto de dividendos.

Moody's Local considera que la posición financiera consolidada de la Compañía presenta un deterioro material, pero también tiene la expectativa de que la misma pueda empezar revertirse en los próximos meses, razón por la cual resultará muy importante de cara a preservar las clasificaciones otorgadas, que Alicorp cumpla con las proyecciones presentadas y que las medidas operativas adoptadas continúen presentando resultados favorables y éstos se reflejen en las principales métricas de solvencia y generación.

La presente evaluación también toma en cuenta la situación financiera de Alicorp S.A.A. (no consolidada) toda vez que esta compañía es la emisora de los instrumentos clasificados. En ese sentido, al 30 de junio de 2023, la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA), se mantuvo en 5.49x (nivel similar al registrado al cierre del ejercicio 2022), mientras que la Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio) se incrementó a 2.76x (2.40x al cierre del ejercicio 2022). Si bien las variaciones presentadas en estos indicadores no han sido considerables, estos presentan niveles que todavía se encuentran fuera del rango esperado para la categoría asignada. Al respecto, la Gerencia señaló que Alicorp maneja una tesorería centralizada con sus subsidiarias que le permite asignar la deuda financiera y los ingresos vía cash pooling de forma eficiente. Por otro lado, se destaca el incremento del FCO anualizado a junio de 2023, el cual registró un valor de S/905.6 millones y fue suficiente para cubrir el servicio de deuda de manera adecuada.

En relación con las métricas de liquidez individuales, estas se han mantenido ajustadas y deficitarias. Respecto de este último punto, la Gerencia indicó que ello se debió a la implementación de estrategias enfocadas en obtener mejores condiciones comerciales con sus proveedores (mayores plazos y por ende mayores saldos de cuentas por pagar) y con sus clientes (menores plazos de cobro y por ende menores saldos de cuentas por cobrar), señalando que estos recursos adicionales generados se utilizaron para reducir deuda.

En relación con el análisis financiero, al 30 de junio de 2023, los activos totales a nivel consolidado se redujeron en S/117.4 millones respecto a diciembre de 2022. Este decremento se dio principalmente en los niveles de caja (reducción semestral de 42.86%) en mayor medida por el pago a proveedores (compras de commodities) así como por el pago de obligaciones financieras y el pago a empleados. Por otro lado, los saldos de cuentas por cobrar comerciales retrocedieron semestralmente 3.19% debido a las menores ventas en las unidades de molienda y consumo masivo Perú, no obstante, los niveles de rotación se han mantenido estables alrededor de 40 días. Lo descrito anteriormente se vio parcialmente compensado por mayores montos de inventarios, los cuales presentaron un incremento semestral de 9.98%, ello asociado a la compra de materias primas (soya) para la campaña de verano, así como por la acumulación de producto terminado del negocio de molienda. Es de mencionar que los niveles de rotación de inventarios se han mantenido en niveles similares a los observados a junio de 2022.

En cuanto a los pasivos totales, estos se incrementaron en S/199.6 millones con respecto de diciembre de 2022, explicado por mayores saldos de deuda revolviente de corto plazo a causa de las mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo en los negocios de molienda y acuicultura. Es de mencionar que la deuda corriente aumentó en S/700.9 millones respecto del cierre del ejercicio 2022, por ello, la deuda total se incrementó a S/5,801.7 millones desde S/5,070.2 millones en el mismo intervalo de tiempo. Los incrementos anteriores se vieron contrarrestados por los menores saldos de cuentas por pagar comerciales debido a mayores pagos de proveedores de materias primas en los negocios de molienda y consumo masivo.

Al 30 de junio de 2023, el patrimonio de la Compañía se redujo en S/316.9 millones, producto principalmente del reparto de dividendos por S/214.0 millones realizado durante el primer semestre del ejercicio 2023, el cual fue mitigado con los resultados del ejercicio. Con respecto a los indicadores de liquidez, estos se mantuvieron en niveles adecuados al corte evaluado, no obstante, el capital de trabajo se ajustó semestralmente a S/867.6 millones desde S/1,060.6 millones. Por el lado de los indicadores de solvencia, la Palanca Contable (Pasivo total / Patrimonio) se incrementó a 4.34x desde 3.80x, mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA anualizado) se incrementó a 4.36x desde 3.12x, ello como consecuencia del incremento de pasivos totales y de la deuda, así como por el ajuste registrado en el EBITDA y en el patrimonio.

Por el lado de los resultados, al primer semestre de 2023, a nivel consolidado los ingresos por ventas presentaron un decremento interanual del 7.62%, ello como consecuencia de los menores volúmenes comercializados de los principales negocios de la Compañía, llevando a menores ingresos en molienda (-32.07%), B2B (-9.79%) y consumo masivo Perú (-4.28%). Cabe mencionar que el negocio de molienda se vio significativamente afectado por los disturbios políticos y sociales que llevaron al bloqueo de la frontera entre Perú y Bolivia afectando los volúmenes vendidos, así como los costos logísticos durante el primer trimestre y parte del segundo trimestre del 2023; de igual manera, los precios de venta del negocio de molienda se han visto reducidos ante la contracción presentada en los precios

internacionales de soya. Por el lado del negocio B2B, los volúmenes se vieron afectados como consecuencia del impacto del menor consumo fuera del hogar y la reducción en el consumo de pan (menores ventas de harinas en la plataforma de Panificación) así como por el menor consumo de aceites domésticos en la plataforma de Gastronomía y Clientes Industriales. Respecto del negocio de consumo masivo, los volúmenes se vieron afectados dada la estrategia de optimización de portafolio adoptada a través de la cual la Compañía se enfocó en los productos de mayor valor agregado en desmedro de las marcas más económicas.

Por el lado del margen bruto, este se redujo interanualmente a 17.04% desde 18.44%, influenciado en mayor medida por el negocio de molienda que estuvo afectado por la tendencia a la baja observada en los precios internacionales de los commodities, generando menores crush margins, especialmente en semillas de girasol. En relación con el margen operativo, este se redujo interanualmente a 5.17% desde 8.51% impactado por mayores gastos de reestructuración y gastos de publicidad en categorías claves. Respecto de los gastos financieros, estos se incrementaron interanualmente en 20.32% producto del aumento de las necesidades de financiamiento del negocio de molienda en Bolivia, el cual incrementó también la deuda de corto plazo de la Compañía. Teniendo en cuenta las variaciones previamente explicadas, la Compañía registró una utilidad neta de S/94.8 millones al cierre del primer semestre de 2023, lo cual representó un decremento interanual de 67.56%.

Por el lado del EBITDA del periodo, el mismo presentó un decremento interanual de 35.72% ubicándose en S/533.1 millones; mientras que el Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo fue deficitario en S/699.1 millones como consecuencia de los mayores pagos a proveedores, así como de la disminución de las ventas descrita previamente. En relación al ratio de cobertura del servicio de deuda por parte del EBITDA, este se mantuvo estable al registrar un valor de 1.31x (1.27x a junio de 2022). Por el lado de la cobertura del FCO sobre el servicio de deuda, a junio 2023 dicho ratio se encontró por debajo de la unidad (0.85x) aunque por encima de los niveles registrados a junio de 2022 (0.71x).

Con relación a Alicorp S.A.A. (en adelante, Alicorp Individual) al 30 de junio de 2023 la Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio) registró un valor de 2.76x, incrementándose respecto de los niveles observados a diciembre de 2021 (2.40x). Por otro lado, la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) registró un valor de 5.49x, similar a los niveles presentados al cierre de diciembre de 2022. Por otro lado, el indicador de capital de trabajo registró niveles deficitarios de S/2,196.5 millones. Con respecto a la rentabilidad de Alicorp Individual, medida a través del ROAA y ROAE, a junio de 2023 estos indicadores registraron valores de 3.16% y 10.57% respectivamente, encontrándose en niveles más cercanos a los observados en ejercicios previos a la pandemia COVID-19. Por el lado de la generación de Alicorp Individual, medida a través del Flujo de Caja Operativo del periodo (FCO), se observó una reducción interanual de 39.03% al presentar este indicador un valor de S/309.2 millones, no obstante, el FCO anualizado se incrementó 16.04% hasta S/905.6 millones. Similarmente, el EBITDA del periodo disminuyó interanualmente 5.97% al pasar a S/282.9 millones, sin embargo, el EBITDA anualizado se incrementó 24.68% registrando un valor de S/521.4 millones. Los resultados previamente señalados han generado una mejora en los niveles de cobertura del servicio de deuda tanto por el EBITDA como por el FCO (1.12x y 1.94x respectivamente), al encontrarse los mismos por encima de la unidad, a diferencia de lo observado a junio de 2022.

No obstante lo anterior, Moody's Local considera que uno de los principales retos que deberá afrontar la Compañía en los próximos ejercicios es el de continuar mejorando los indicadores financieros individuales.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de la Compañía, la evolución de los principales indicadores financieros y el perfil de riesgo de los instrumentos clasificados, comunicando oportunamente cualquier variación en la percepción de riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Aumento en la Palanca Financiera y Contable que debilite los ratios de solvencia.
- » Ajuste material en el EBITDA y/o en el Flujo de Caja Operativo que merme la cobertura sobre el Servicio de Deuda de la Compañía.
- » Subordinación de los flujos de los Bonos Corporativos clasificados respecto a otras obligaciones financieras.
- » Menor diversificación por unidad de negocio y clientes, sumado a un ajuste en el margen de contribución.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Indicadores	Jun-23 LTM	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (S/MM)	13,895	14,012	13,408	11,650	11,242
Ingresos (S/MM)	14,854	15,406	12,216	9,348	9,872
EBITDA (S/MM)	1,330	1,627	1,347	1,146	1,295
Deuda Financiera / EBITDA	4.36x	3.12x	3.95x	3.55x	3.26x
EBITDA / Gastos Financieros	2.66x	3.54x	3.99x	3.84x	3.74x
FCO / Servicio de la Deuda	0.85x	1.34x	0.75x	2.01x	1.73x

Fuente: Alicorp S.A.A. y Subsidiarias/Elaboración: *Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 22 de diciembre de 2022, la Compañía respondió al oficio No 6316-2022-SMV/11.1 donde detalló la relación de recompras de acciones de propia emisión realizadas en el ejercicio 2022, las mismas que ascendieron a 84'719,173 acciones comunes representando el 10% del total. De esa forma la Compañía alcanzó así el máximo de acciones de propia emisión que podía recomprar de acuerdo con lo establecido en la Junta General de Accionistas del 06 de julio de 2022.

El 1 de febrero de 2023, la Compañía divulgó la Escritura Pública de Reorganización Simple y las constancias de inscripción registral a través de las cuales Alicorp S.A.A. aportó a Alicorp Inversiones S.A. el integro de las acciones que mantenía en Vitapro S.A.

El 15 de febrero de 2023, la Compañía anunció la ampliación de la actual capacidad de producción de la planta de producción de galletas del Callao con la instalación de 3 envasadoras automáticas adicionales a las ya existentes que seguirán operando. Se señaló que el proyecto de ampliación está valorizado en US\$800,000.

El 30 de marzo de 2023, la Compañía indicó que la empresa Trabajos Marítimos S.A. y sus empresas subsidiarias, han dejado de formar parte del Grupo Económico al cual pertenece Alicorp S.A.A. tras la venta de las acciones que eran de titularidad de Inversiones Piuranas S.A.

El 31 de marzo de 2023, la Compañía difundió los acuerdos de la Junta Obligatoria Anual de Accionistas donde se aprobó la Gestión Social de Alicorp, el pago de un dividendo de S/ 214,021,365.78 provenientes de las utilidades de los ejercicios 2017 y 2018, y la designación de Gaveglío Aparicio y Asociados S.C.R.L. (miembro de PWC) como sociedad auditora para el ejercicio 2023.

El 28 de abril de 2023 la Compañía comunicó a través de hecho de importancia el informe de clasificación emitido por *Moody's Investors Service* (MIS) respecto de su clasificación de riesgo de largo plazo (Senior Unsecured Foreign Currency), la misma que se mantuvo en la categoría Baa3 con perspectiva negativa.

El 3 de mayo de 2023, la Compañía anunció que las responsabilidades de la Vicepresidencia de Consumo Masivo de dividirán en tres nuevas Vicepresidencias: (i) la Vicepresidencia Comercial Consumo Masivo Perú y Centro de Excelencia Comercial, liderada por el señor Aldo Hidalgo; (ii) la Vicepresidencia de Marketing Consumo Masivo Perú y Centro de Excelencia de Marketing, liderada por el señor Álvaro Rojas; y (iii) la Vicepresidencia de Bolivia y Negocios Internacionales, liderada por el señor Javier Rota. Asimismo, se anunció que el señor Patricio Jaramillo dejó el rol de Vicepresidente Regional de Consumo Masivo e Innovación y que durante el mes de junio asumió el rol de Senior Advisor del CEO.

El 7 de julio de 2023, la Compañía anunció que fue notificada por BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa, sobre la presentación a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) por parte de Inversiones Piuranas S.A., de una Oferta Pública de Adquisición previa (OPA) por medio de la cual ofreció adquirir un mínimo de 72,200,000 de acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Alicorp S.A.A. (aproximadamente el 9.469% de las acciones comunes con derecho a voto).

El 7 de julio de 2023, la Compañía anunció la aprobación de la evaluación de una potencial transacción consistente en la posible adquisición de la empresa Refinería del Espino S.A., matriz y propietaria del 100% de las acciones de las empresas Industrias del Espino S.A. e Industria de Grasas y Aceites S.A., y la realización de un due diligence respecto de dichas sociedades. Es de mencionar que, según

lo comunicado, se ha conformado un Comité Especial integrado por cuatro directores de Alicorp que no se encuentren vinculados a la contraparte en la potencial transacción, a efectos de que se encargue de la evaluación y eventual aprobación de la misma. Asimismo, se ha encargado a la Gerencia General las labores de evaluar y analizar la viabilidad de la potencial transacción para proponer su recomendación al Comité Especial.

El 10 de julio de 2023, la Compañía comunicó que recibió la comunicación EMI-378/2023 de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en la que se informó que la Dirección de Mercados de la BVL efectuó la suspensión de la negociación en Rueda de Bolsa de las acciones comunes de Alicorp desde las 08:20 horas hasta las 09:00 horas del mismo día, ello a fin de que dichos valores entren en un proceso de formación de precios entre las 9:00 horas hasta las 9:30 horas. Dicha suspensión respondió a la Oferta Pública de Adquisición señalada previamente.

El 18 de julio de 2023, la Compañía compartió el informe aprobado por el Directorio sobre la Oferta Pública de Adquisición por acciones comunes emitidas por Alicorp efectuada por Inversiones Piuranas.

El 19 de julio de 2023, la Compañía comunicó la notificación por parte de BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa, de la actualización del Prospecto Informativo de la OPA. Mientras que el 25 de julio de 2023 se publicó el nuevo informe aprobado por el Directorio sobre la OPA, este nuevo informe subsanó las observaciones formuladas por la SMV a través del Oficio N° 3393-2023-SMV/11.1 al informe original de fecha 18 de julio de 2023.

El 8 de agosto de 2023, la Compañía comunicó el resultado de la OPA de acciones comunes con derecho a voto. Al respecto, de acuerdo con la comunicación recibida de BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa, se recibieron aceptaciones por un total de 160,438,679 acciones.

El 9 de agosto de 2023, la Compañía anunció que, como resultado de la OPA, Inversiones Piuranas S.A. adquirió 72,200,000 acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Alicorp, incrementando su participación a 14.428% desde 5.905%. Adicionalmente, como resultado de la OPA, AFP Integra disminuyó su participación a 7.554% desde 10.293%.

El 31 de agosto de 2023, la Compañía comunicó que ha iniciado un plan de sucesión para posición de CEO, por lo que el señor Alfredo Pérez Gubbins continuará en el rol hasta diciembre de 2023. Asimismo, se informó que el señor Stefan Stern Uralde dejará el rol de vicepresidente de Supply Chain en octubre de 2023. Finalmente, como parte de este proceso, Manuel Romero Valdez, actual CFO de la Compañía, asumirá adicionalmente el rol de Gerente General Adjunto.

Al 30 de junio de 2023, el Producto Bruto Interno (PBI) creció en 0.74% interanual, impulsado principalmente por el mayor dinamismo que tuvo el segmento de alojamiento y restaurantes, así como minería e hidrocarburos, electricidad, gas y agua. De considerar únicamente los primeros seis meses del 2023, la economía habría experimentado una contracción de 0.45% debido al menor rendimiento de los sectores de construcción, manufactura, además del agropecuario y pesca, financiero y seguros. Lo anterior recoge el efecto de la conflictividad social experimentada durante los primeros meses del presente ejercicio, así como el impacto de los fenómenos climatológicos que afectaron al país, principalmente derivados del Ciclón Yaku. Lo señalado ha originado que en el último Marco Macroeconómico Multianual (MMM) del Ministerio de Economía y Finanzas de Perú (MEF) se rebaje la proyección de crecimiento para el año 2023 a 1.1%, desde 2.5%. A esto se suma un moderado crecimiento esperado para la economía peruana en el 2023, de 1.3% según proyecciones de Moody's Investors Service, Inc.

Por otro lado, la tasa de interés de referencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) se posiciona en 7.25% desde el 5 de octubre de 2023, siguiendo una tendencia a la baja desde su última reducción a 7.50% el 14 de setiembre pasado. Esta tendencia refleja un cambio de rumbo ante la mayor estabilización de la inflación, a fin de poder impulsar la economía que -como se menciona líneas arriba- viene muy contraída en el presente año y recientemente fue declarada en recesión. Cabe precisar que si bien la inflación anualizada en Lima Metropolitana presentó una tendencia a la baja en setiembre de 2023 (5.04%), todavía se mantiene en un nivel superior al rango meta de 3% establecido por parte del BCRP y, potencialmente, las modificaciones hacia la baja en la tasa de referencia podrían verse afectadas por un escenario internacional en el cual la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) todavía ha seguido aumentando su tasa de referencia, mientras que en el entorno local podrían existir presiones al alza en los precios por los fenómenos climáticos El Niño Costero y El Niño Global.

ALICORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	13,894,513	14,011,900	14,586,854	13,408,303	11,650,111	11,242,281
Efectivo y Equivalente	536,94	939,772	824,501	905,041	570,803	840,021
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	2,498,204	2,580,579	2,462,633	2,322,245	1,622,922	1,869,640
Inventarios, Neto	3,936,433	3,579,348	4,117,570	3,061,053	2,091,572	1,622,919
Activo Corriente	7,333,312	7,348,977	7,969,823	6,509,850	4,618,768	4,490,817
Otros Activos Financieros	4,564	16,021	339	44,714	29,801	19,167
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,138,052	3,188,771	3,216,788	3,343,589	3,410,774	3,323,015
Activos Intangibles, Neto distintos a las Plusvalía	1,510,842	1,547,897	1,529,483	1,585,956	1,525,559	1,318,649
Plusvalía	1,230,263	1,240,016	1,246,830	1,255,133	1,345,543	1,393,264
Activo No Corriente	6,561,201	6,662,923	6,617,031	6,898,453	7,031,343	6,751,464
TOTAL PASIVO	11,290,762	11,091,202	11,214,982	10,082,926	7,969,287	7,783,775
Pasivos Financieros	1,667,200	966,282	1,496,396	639,174	558,545	803,799
- Endeudamiento revolvente	1,154,236	142,570	739,277	277,760	322,437	519,656
- Parte Corriente Deuda de L.P. y otros no revolventes	512,964	823,712	757,119	361,414	236,108	284,143
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	4,554,785	4,942,351	4,671,325	3,703,108	2,755,299	2,329,348
Total Pasivo Corriente	6,465,672	6,288,395	6,480,521	4,645,551	3,604,331	3,462,553
Pasivos Financieros	4,134,461	4,103,895	4,019,740	4,676,131	3,515,304	3,422,911
Pasivos por Impuestos Diferidos	628,091	614,815	616,347	661,410	736,367	774,113
Total Pasivo No Corriente	4,825,090	4,802,807	4,734,461	5,437,375	4,364,956	4,321,222
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,603,751	2,920,698	3,371,872	3,325,377	3,680,824	3,458,506
Capital Emitido	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192
Acciones de Inversión	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388
Acciones Propias en Cartera	(84,719)	(84,719)	0	0	0	0
Otras Reservas de Capital	167,317	172,299	155,628	163,361	169,309	165,368
Resultados acumulados	1,450,997	1,586,867	1,856,565	1,771,071	2,540,993	2,415,276
Otras Reservas de Patrimonio	161,057	343,452	463,361	496,944	80,687	(8,719)
Participación no controlante	54,519	48,219	41,738	39,421	35,255	32,001

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Total Ingresos	6,694,844	15,406,322	7,247,351	12,215,875	9,347,525	9,872,187
Costo de Ventas	(5,553,845)	(12,643,922)	(5,911,130)	(9,815,724)	(7,132,955)	(7,420,013)
Utilidad Bruta	1,140,999	2,762,400	1,336,221	2,400,151	2,214,570	2,452,174
Gastos Operativos	(794,541)	(1,565,897)	(719,635)	(1,478,245)	(1,412,943)	(1,503,599)
Utilidad Operativa	346,458	1,196,503	616,586	921,906	801,627	948,575
Ingresos Financieros	29,249	40,841	14,083	24,534	51,817	78,037
Gastos Financieros	(244,869)	(459,801)	(203,518)	(337,613)	(298,536)	(346,100)
Ganancia de Asociadas	0	(635)	(635)	(1,954)	(208)	(1,814)
Utilidad antes de diferencia de cambio	130,838	776,908	426,516	606,873	544,700	678,698
Diferencia de cambio, neta	(52,275)	(25,290)	(19,239)	(18,818)	(12,906)	5,326
Resultado por inflación	0	0	0	0	0	14,391
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	183,113	751,618	407,277	588,055	541,794	698,415
Gasto por impuesto a las ganancias	(74,895)	(197,571)	(115,051)	(180,577)	(179,379)	(217,230)
Ganancia/Pérdida de Operaciones Discontinuas	(13,415)	(20,549)	0	(435,878)	(31,768)	0
Utilidad Neta	94,803	533,498	292,226	(28,400)	330,647	481,185

ALICORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio*	4.34x	3.80x	3.33x	3.03x	2.17x	2.25x
Deuda Financiera / Pasivo	0.51x	0.46x	0.49x	0.53x	0.51x	0.54x
Deuda Financiera / Patrimonio	2.23x	1.74x	1.64x	1.60x	1.11x	1.22x
Pasivo / Activo	0.81x	0.79x	0.77x	0.75x	0.68x	0.69x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.57x	0.57x	0.58x	0.46x	0.45x	0.44x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.43x	0.43x	0.42x	0.54x	0.55x	0.56x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	4.36x	3.12x	3.61x	3.95x	3.55x	3.26x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.13x	1.17x	1.23x	1.40x	1.28x	1.30x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgds por Ant. / Pas Cte.)	0.52x	0.60x	0.59x	0.74x	0.69x	0.82x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.08x	0.15x	0.13x	0.19x	0.16x	0.24x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	867,640	1,060,582	1,489,302	1,864,299	1,014,437	1,028,264
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	11.60%	10.11%	9.99%	12.41%	14.96%	14.73%
Gastos financieros / Ingresos	3.66%	2.98%	2.80%	2.76%	3.19%	3.51%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	38.7	36.2	37.3	39.9	41.0	49.8
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	110.0	122.9	100.2	117.6	120.8	101.7
Rotación de Inventarios (días)	127.6	101.9	125.4	112.3	105.6	78.7
Ciclo de conversión de efectivo	56.3	15.1	62.5	34.6	25.8	26.8
RENTABILIDAD						
Margen bruto	17.04%	17.93%	18.44%	19.65%	23.69%	24.84%
Margen operativo	5.17%	7.77%	8.51%	7.55%	8.58%	9.61%
Margen neto	1.42%	3.46%	4.03%	-0.23%	3.54%	4.87%
ROAA LTM	2.36%	3.89%	0.58%	-0.23%	2.89%	4.67%
ROAE LTM	11.25%	17.08%	2.34%	-0.81%	9.26%	14.40%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	(699,127)	1,722,281	161,803	522,209	1,072,417	1,087,376
FCO LTM (S/ Miles)	861,351	1,722,281	821,205	522,209	1,072,417	1,087,376
EBITDA (S/ Miles)	533,122	1,627,090	839,849	1,347,070	1,145,953	1,295,033
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,320,363	1,627,090	1,538,848	1,347,070	1,145,953	1,295,033
Margen EBITDA	7.96%	10.56%	11.44%	11.03%	12.26%	13.12%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	2.66x	3.54x	3.89x	3.99x	3.84x	3.74x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.31x	1.27x	1.33x	1.93x	2.14x	2.05x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	1.72x	3.75x	2.09x	1.55x	3.59x	3.14x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.85x	1.34x	0.71x	0.75x	2.01x	1.73x

*Incluye pasivo por derecho de uso por NIIF 16 en los ejercicios 2018 y 2019.

ALICORP S.A.A

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	9,572,924	9,754,172	10,121,854	9,937,938	9,340,149	8,736,316
Efectivo y Equivalente	178,713	216,178	401,706	233,412	123,082	185,994
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	836,708	801,296	870,957	1,143,323	960,389	1,022,082
Inventarios, Neto	1,055,061	1,106,362	1,196,024	1,150,147	785,670	591,576
Activo Corriente	2,135,981	2,218,518	2,624,942	2,603,527	1,950,730	1,821,219
Inversiones Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	5,169,664	5,284,634	5,254,111	5,081,329	5,290,624	4,999,756
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1,199,226	1,210,933	1,233,301	1,227,987	1,159,755	1,136,008
Activo No Corriente	7,436,943	7,535,654	7,496,912	7,334,411	7,389,419	6,915,097
TOTAL PASIVO	7,023,692	6,881,693	6,791,720	6,651,982	5,694,580	5,309,811
Pasivos Financieros	193,257	596,900	694,986	318,568	66,462	302,039
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	4,003,278	3,723,187	3,506,988	3,182,680	2,414,225	1,772,373
Total Pasivo Corriente	4,332,439	4,511,703	4,383,058	3,677,685	2,640,226	2,241,407
Pasivos Financieros	2,669,803	2,365,728	2,391,244	2,969,778	3,026,559	3,029,616
Total Pasivo No Corriente	2,691,253	2,369,990	2,408,662	2,974,297	3,054,354	3,068,404
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,549,232	2,872,479	3,330,134	3,285,956	3,645,569	3,426,505
Capital Emitido	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192	847,192
Acciones de Inversión	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388	7,388
Otras Reservas de Capital	167,317	172,299	155,628	163,361	169,309	165,369
Resultados acumulados	1,450,997	1,586,867	1,856,565	1,771,071	2,540,993	2,415,275
Otras Reservas de Patrimonio	161,057	343,452	463,361	496,944	80,687	(8,719)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Total Ingresos	3,297,530	7,333,173	3,528,360	6,459,002	5,273,500	4,687,530
Costo de Ventas	(2,623,881)	(5,995,024)	(2,875,524)	(5,215,217)	(3,951,848)	(3,358,660)
Utilidad Bruta	673,649	1,338,149	652,836	1,243,785	1,321,652	1,328,870
Gastos Operativos	(498,071)	(999,548)	(444,660)	(980,976)	(920,077)	(777,876)
Utilidad Operativa	175,578	338,601	208,176	262,809	401,575	550,994
Ingresos Financieros	4,268	16,071	7,992	7,904	18,646	27,054
Gastos Financieros	(148,212)	(306,792)	(144,741)	(237,898)	(242,926)	(256,642)
Ganancia de Asociadas	74,131	525,180	(259,316)	(27,719)	213,116	245,021
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	105,765	573,060	330,743	5,096	390,411	581,894
Gasto por impuesto a las ganancias	(21,959)	(21,360)	(26,006)	(23,024)	(62,692)	(105,666)
Utilidad Neta	88,503	524,143	301,781	(33,990)	327,393	476,228

ALICORP S.A.A

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio*	2.76x	2.40x	2.04x	2.02x	1.56x	1.55x
Deuda Financiera / Pasivo	0.41x	0.43x	0.45x	0.49x	0.54x	0.63x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.12x	1.03x	0.93x	1.00x	0.85x	0.97x
Pasivo / Activo	0.73x	0.71x	0.67x	0.67x	0.61x	0.61x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.62x	0.66x	0.65x	0.55x	0.46x	0.42x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.38x	0.34x	0.35x	0.45x	0.54x	0.58x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	5.49x	5.49x	7.38x	7.58x	5.91x	4.97x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	0.49x	0.49x	0.60x	0.71x	0.74x	0.81x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.25x	0.24x	0.32x	0.39x	0.43x	0.54x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.04x	0.05x	0.09x	0.06x	0.05x	0.08x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	(2,196,458)	(2,293,185)	(1,758,116)	(1,074,158)	(689,496)	(420,188)
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	15.50%	14.04%	13.68%	15.75%	18.03%	17.17%
Gastos financieros / Ingresos	4.49%	4.18%	4.10%	3.68%	4.61%	5.47%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	39.9	31.9	36.5	35.7	36.2	56.2
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	52.1	57.2	47.9	40.1	49.0	52.0
Rotación de Inventarios (días)	72.4	66.4	74.9	79.4	71.6	63.4
Ciclo de conversión de efectivo	60.2	41.2	63.5	75.0	58.8	67.6
RENTABILIDAD						
Margen bruto	20.43%	18.25%	18.50%	19.26%	25.06%	28.35%
Margen operativo	5.32%	4.62%	5.90%	4.07%	7.61%	11.75%
Margen neto	2.68%	7.15%	8.55%	-0.53%	6.21%	10.16%
ROAA LTM	3.16%	5.32%	0.87%	-0.35%	3.62%	5.91%
ROAE LTM	10.57%	17.02%	2.51%	-0.98%	9.26%	14.36%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	309,153	1,103,482	507,063	876,185	875,931	327,858
FCO LTM (S/ Miles)	905,572	1,103,482	780,409	876,185	875,931	327,858
EBITDA (S/ Miles)	282,925	539,380	300,883	433,826	523,765	670,184
EBITDA LTM (S/ Miles)	521,422	539,380	418,192	433,826	523,765	670,184
Margen EBITDA	7.34%	7.36%	6.27%	6.72%	9.93%	14.30%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	1.68x	1.76x	1.55x	1.82x	2.16x	2.61x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.12x	0.66x	0.48x	0.92x	1.69x	2.16x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	2.92x	3.60x	2.89x	3.68x	3.61x	1.28x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	1.94x	1.36x	0.89x	1.86x	2.83x	1.06x

*Incluye pasivo por derecho de uso por NIIF 16 en el ejercicio 2019.

Anexo I

Historia de Clasificación¹

Alicorp S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,000 millones)	AAA.pe	Negativa	AAA.pe	Negativa	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo- LP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	AAA.pe	Negativa	AAA.pe	Negativa	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo- CP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	ML A-1+.pe	Negativa	ML A-1+.pe	Negativa	Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe	Negativa	1.pe	Negativa	Los emisores presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú.

^{1/}El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la web de Moody's Local.

^{2/}Sesión de Comité del 3 de mayo de 2023.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Tercer Programa de Bonos Corporativos

El 30 de octubre de 2014, la Junta General de Accionistas aprobó la emisión de un Programa de hasta S/1,000 millones o su equivalente en dólares. Cabe indicar que el Tercer Programa no cuenta con garantías específicas (las garantías son genéricas sobre el patrimonio del Emisor) y tampoco cuenta con resguardos financieros (covenants).

Las principales características de las emisiones vigentes a la fecha de emisión del presente informe se detallan a continuación:

	Segunda Emisión
Monto máximo del Programa	S/1,000.00 millones o su equivalente en dólares
Monto Emitido	S/500.00 millones
Monto en Circulación (30.06.23)	S/500.00 millones
Plazo	15 años
Tasa	7.00%
Fecha de Colocación	21 de enero de 2015
Fecha de Redención	22 de enero de 2030
Pago de Intereses	Semestral

Fuente: Alicorp S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo

El 08 de noviembre de 2016, la Junta General de Accionistas de la Compañía aprobó la inscripción de un nuevo programa, el mismo que con fecha 03 de agosto de 2017 fue autorizado con la denominación de Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo, además de establecerse un monto máximo en circulación de hasta S/1,500 millones. Cabe señalar que el destino de dichos recursos será sustituir o reestructurar pasivos.

Las principales características de las emisiones vigentes a la fecha de emisión del presente informe se detallan a continuación:

Bonos Corporativos

	Primera Emisión
Monto Emitido	S/219.79 millones
Monto en Circulación (30.06.23)	S/219.79 millones
Plazo	6 años
Tasa	6.50%
Fecha de Colocación	24 de octubre de 2018
Fecha de Redención	25 de octubre de 2024

Fuente: Alicorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 y Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2022 y 2023 de Alicorp S.A.A. y de Alicorp S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras vigente aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 13/05/21.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 30 de setiembre de 2023, los ingresos percibidos de Alicorp correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.117% de sus ingresos totales.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.