

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
26 de octubre de 2022

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](mailto:Leyla.Krmelj@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde  
VP – Senior Analyst  
[JuanCarlos.Alcalde@moodys.com](mailto:JuanCarlos.Alcalde@moodys.com)

Fernando Cáceres  
Analyst  
[Fernando.Caceres@moodys.com](mailto:Fernando.Caceres@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Alicorp S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría 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 ostenta 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 la recuperación observada en los ingresos consolidados de Alicorp y Subsidiarias, los cuales han presentado un crecimiento de 30.81% al cierre del ejercicio 2021 (+35.92% interanual al 30 de junio de 2022), superando los niveles registrados en ejercicios previos al 2020. No obstante, es de indicar que dicho crecimiento se ha visto beneficiado principalmente por los mayores precios registrados en las diversas divisiones del grupo, influenciadas tanto por el contexto de precios internacionales altos como por acciones comerciales específicas y, en menor medida, por la recuperación de los volúmenes vendidos, destacando el crecimiento de las divisiones acuicultura, molienda y B2B dado el mayor dinamismo de los sectores económicos a los cuales atienden. Lo anterior también ha permitido que el EBITDA consolidado registre un crecimiento del 17.08% al cierre del ejercicio 2021, así como un crecimiento interanual de 28.93% al segundo trimestre de 2022, manteniendo a su vez adecuados indicadores de liquidez.

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.

La Perspectiva se mantiene Negativa producto del escenario económico retador en el cual viene desenvolviéndose la Compañía, debido a las presiones inflacionarias y problemas en las cadenas de suministro a nivel global. En esa línea, los precios internacionales de los *commodities* vienen experimentando un crecimiento significativo, además de los mayores costos logísticos y los riesgos de interrupciones en la cadena de suministros. Todos estos factores externos vienen afectando negativamente los márgenes de la Compañía, por lo que las iniciativas y acciones estratégicas que se implementen serán relevantes.

La clasificación también pondera el aumento observado en los indicadores de palanca de la Compañía, tanto a nivel individual como consolidado, lo cual debilita los ratios de solvencia. En este sentido, al 31 de diciembre de 2021, a nivel consolidado, la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) se incrementó a 3.03x, desde 2.17x en el 2020, mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera total /EBITDA LTM) subió a 3.96x, desde 3.55x en el 2020. Asimismo, al cierre del segundo trimestre de 2022, la Palanca Contable se incrementó a 3.33x, mientras que la Palanca Financiera bajó al ubicarse en 3.61x. Al evaluar a Alicorp S.A.A. (no consolidado) el impacto en la Palanca Financiera es mayor al ubicarse dicho ratio en 7.62x al cierre del 2021 (7.42x al segundo trimestre de 2022). Es de señalar que estos indicadores se han visto afectados tanto por el contexto de mayores costos de materias primas -lo cual ha implicado mayores necesidades de financiamiento del ciclo de negocio- como por el importante reparto de dividendos realizado durante el ejercicio 2021, lo cual ha causado que la Compañía tenga que recurrir a deuda financiera para cubrir esta menor disponibilidad de fondos. De igual manera, se observó una reducción importante en el Flujo de Caja Operativo (FCO) consolidado al cierre del ejercicio 2021 y, si bien el mismo se recuperó al cierre del segundo semestre de 2022, este todavía ha resultado insuficiente para cubrir el Servicio de Deuda, dados los vencimientos importantes de deuda estructural que la Compañía tendrá que afrontar en los próximos 12 meses. Por el lado de Alicorp S.A.A. (no consolidado) tanto el FCO como el EBITDA han presentado ajustes interanuales, lo cual ha originado que al 30 de junio de 2022 el ratio de cobertura del Servicio de Deuda por parte de ambos indicadores se encuentre por debajo de la unidad.

Lo anterior se señala en vista que dichas métricas no se ubican en el rango de lo esperado para una clasificación AAA, siendo este el principal reto de la Compañía a nivel financiero para lo que resta del ejercicio 2022.

En relación con el análisis financiero, al 30 de junio de 2022, los activos totales a nivel consolidado se incrementaron en S/1,178.6 millones respecto a diciembre de 2021. Este incremento se dio principalmente en los niveles de inventarios (+34.51% semestral) los cuales presentaron mayores saldos de materias primas y materiales auxiliares, es de mencionar que este crecimiento estuvo influenciado mayormente por un crecimiento en volumen, no obstante los mayores precios de los *commodities* también impactaron en todos los negocios (especialmente en el 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 2021. Asimismo se observó un incremento en otros activos financieros (+264.40% semestral), producto de mayores saldos por instrumentos financieros derivados de materia prima (opciones, futuros y swaps) producto del cálculo del *mark-to-market* a dicha fecha (posiciones de protección al alza de los precios favorecidas por el alza de los mismos); de igual manera, las cuentas por cobrar comerciales avanzaron semestralmente 11.01% a causa de mayores facturas por cobrar producto de las mayores ventas, mientras que los niveles de rotación se han mantenido estables alrededor de 40 días. Este crecimiento se vio contrarrestado por menores niveles de propiedades, planta y equipo (-3.99% semestral, incluyendo activos por derecho de uso) cuenta que se redujo a causa de la mayor incidencia de la depreciación del periodo (S/160.9 millones) respecto de las adiciones realizadas durante el primer semestre de 2022 (S/71.7 millones). De igual manera, el efectivo y equivalente de efectivo se redujo (-8.90% semestral) a causa del pago de obligaciones financieras, pago de dividendos e inversiones realizadas en *capex* e intangibles. En esa misma línea, los activos intangibles se redujeron semestralmente 3.56% por efecto de la amortización y diferencias en conversión.

En cuanto a los pasivos totales, estos se incrementaron en S/1,132.1 millones con respecto a diciembre de 2021, explicado por mayores saldos de otras cuentas por pagar, principalmente por mayores anticipos de clientes (+S/607.8 millones) correspondientes a adelantos recibidos por los acuerdos celebrados entre Alicorp Uruguay y sus clientes. Asimismo, se observaron mayores niveles de cuentas por pagar comerciales (+10.07%) en línea con la mayor actividad de la Compañía, señalando que los niveles de rotación de las mismas se han mantenido estables alrededor de los 100 días. De igual manera, se observó un incremento semestral de S/200.8 millones en la deuda financiera total, principalmente por mayores créditos revolventes a causa de las mayores necesidades de capital de trabajo de la Compañía; no obstante, la deuda de largo plazo se redujo debido a los pagos realizados durante el ejercicio.

Al 30 de junio de 2022, el patrimonio de la Compañía se incrementó en S/46.5 millones, producto de los resultados netos registrados al cierre del primer semestre de 2022 (S/302.0 millones), los cuales fueron contrarrestados por el reparto de dividendos realizado durante el primer semestre de 2022 (-S/213.6 millones) y por cambios en otras reservas de patrimonio (-S/33.6 millones). Con respecto a los indicadores de liquidez, estos se mantuvieron en niveles adecuados al corte evaluado, mientras que los indicadores de apalancamiento contable y financiero todavía presentaron niveles elevados a causa del incremento tanto de la deuda financiera como de los pasivos totales.

Por el lado de los resultados, al primer semestre de 2022, los ingresos por ventas presentaron un crecimiento acumulado del 35.92% respecto de junio de 2021, impulsados principalmente por mayores precios de venta, aunque es de señalar que también se observó un incremento en los volúmenes comercializados. Cabe mencionar que los negocios de molienda y acuicultura son los que han explicado la mayor parte de este crecimiento, influenciados tanto por mayores volúmenes como por mayores precios. En ese sentido, el negocio de molienda se vio beneficiado por mayores precios internacionales de los *commodities* de derivados de soya e incremento en el volumen por mayor participación en las cosechas, mientras que el negocio de acuicultura mejoró a causa de la recuperación de la demanda tras la reapertura de las economías, así como por los mayores precios registrados. Por otro lado, si bien la utilidad bruta avanzó

interanualmente 16.15%, el margen bruto se redujo a 18.56% desde 21.71% en el mismo intervalo de tiempo, a causa de las presiones inflacionarias en el precio de las materias primas. Por el lado de los gastos operativos, estos no ha presentado una variación importante, reduciendo su incidencia respecto del nivel de ventas. En esa misma línea, el margen operativo presentó una ligera mejora interanual al ubicarse en 8.64% desde 8.47%. Respecto de los gastos financieros, estos se incrementaron interanualmente 37.75% producto de las mayores tasas de interés así como por los mayores saldos de deuda dados los mayores requerimientos de capital de trabajo del negocio de molienda. Teniendo en cuenta variaciones previamente explicada, la Compañía registró una utilidad neta de S/302.0 millones al cierre del primer semestre de 2022, lo cual representó un crecimiento interanual de 68.42%. Es de mencionar que parte de este crecimiento también se debió a que el año pasado la Compañía registró pérdidas por operaciones discontinuas dadas las ventas de las operaciones en Brasil y Argentina. Por el lado del EBITDA del periodo, el mismo presentó un crecimiento interanual de 28.93% ubicándose en S/835.5 millones; mientras que el Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo registró un valor de S/161.1 millones, representando una mejora respecto del déficit de S/137.2 millones presentado a junio de 2021. En relación al ratio de cobertura del servicio de deuda por parte del EBITDA, este se ajustó interanualmente a 1.33x desde 2.11x. Por el lado de la cobertura del FCO sobre el servicio de deuda, a junio 2022 dicho ratio se encontró por debajo de la unidad toda vez que el FCO registró valores menores en comparación con el servicio de deuda a dicho corte. Es de mencionar que a junio de 2022, el servicio de deuda se ha visto impactado de manera importante por el incremento de la parte corriente de la deuda ante las próximas amortizaciones de los bonos internacionales, así como de la cuarta emisión del segundo programa bonos corporativos locales, y obligaciones de largo plazo con el BBVA.

Con relación a Alicorp S.A.A. (en adelante, Alicorp Individual) al 30 de junio de 2022 la Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio) registró un valor de 2.04x, manteniéndose en niveles similares a los observados a diciembre de 2021 (2.02x). De igual manera, la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) se mantuvo en niveles elevados registrando un valor de 7.42x (7.62x a diciembre de 2021). Por otro lado, el indicador de capital de trabajo registró niveles deficitarios de S/1,758.1 millones. Con respecto a la rentabilidad de Alicorp Individual, medida a través del ROAA y ROAE, a junio de 2022 estos indicadores registraron valores de 0.84% y 2.43% respectivamente, encontrándose todavía por debajo de los niveles 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 15.89% al presentar este indicador un valor de S/507.1 millones. Respecto del EBITDA, este disminuyó interanualmente 4.94% al pasar a S/300.9 millones. Los resultados previamente señalados han ubicado los ratios de cobertura del servicio de deuda, tanto por parte del FCO como del EBITDA, por debajo de la unidad.

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-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 *
Activos (S/MM)	14,587	13,408	11,650	11,242	9,369
Ingresos (S/MM)	14,146	12,228	9,347	9,872	8,289
EBITDA (S/MM)	1,529	1,342	1,146	1,295	1,036
Deuda Financiera / EBITDA	3.61x	3.96x	3.55x	3.26x	3.28x
EBITDA / Gastos Financieros	3.88x	3.97x	3.84x	3.74x	4.45x
FCO / Servicio de la Deuda	0.71x	0.75x	2.01x	1.73x	1.54x

(\*) Los Estados Financieros Auditados Consolidados del ejercicio 2018 han sido reestructurados, incorporando el efecto NIIF 16.

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

## Desarrollos Recientes

En el mes de julio de 2021, se anunció que en Junta General de Accionistas se aprobó la modificación de la Política de dividendos y el pago de un dividendo con cargo a resultados acumulados de hasta un monto máximo de S/0.585 por acción y se delegó en el Directorio la facultad para determinar el monto del dividendo a pagarse, así como la fecha de registro y entrega.

En el mes de agosto de 2021, en sesión de Directorio se aprobó una distribución de dividendos con cargo a resultados acumulados de un monto de S/0.585 por acción común y de inversión. Los dividendos corresponden a las utilidades de los años 2015 (S/44,579,096.84), 2016 (S/303,317,808.78) y 2017 (S/152,032,511.97). La fecha de Registro acordada y fijada por el Directorio fue el 25 de agosto de 2021.

En el mismo mes, se comunicó que las empresas subsidiarias, Alicorp Holdco España, S.L. y Alicorp Inversiones S.A., suscribieron con Camil Alimentos S.A., un contrato de compraventa sobre el íntegro de acciones que mantenían en la empresa brasilera Pastificio Santa Amalia S.A. El valor de la empresa usado para la transacción es de BRL 410,000,000 y el precio BRL 259,418,240.87. Posteriormente, el 29 de octubre de 2021 se anunció el cierre de la transacción y se comunicó el impacto aproximado: (i) pérdida en venta de subsidiaria por S/28 millones y (ii) reclasificación de la pérdida acumulada por conversión de tipo de cambio por S/125 millones.

El 9 de septiembre de 2021, la empresa anunció el lanzamiento de "Marcas a tu lado", un conjunto de productos en ocho categorías diferentes que cuentan con precios muy accesibles. Estos productos son: aceite Mirasol, fideos Espiga de Oro, harina Favorita, galleta Sayón, galletas Día de Vainilla y Rellenas de Fresa, jabones para lavar Trome y Jumbo, jabón de tocador Aval, lejía y detergente Patito. La Compañía priorizará la producción de estos 11 productos, fortalecerá su distribución y comunicación en los puntos de venta a nivel nacional y, en la medida de lo posible, buscará mantener los precios.

En octubre de 2021 se anunció que la empresa subsidiaria Masterbread S.A. acordó absorber por fusión a las subsidiarias Global Alimentos S.A.C. e Industrias Teal S.A. La fecha de entrada en vigor de la fusión fue el 1 de octubre de 2021.

Durante el mismo mes se comunicó que el señor Juan Moreyra, Vicepresidente de Finanzas se retiraría de la Compañía el 31 de diciembre de 2021 para emprender nuevos retos profesionales. A partir del 01 de enero de 2022, el señor Manuel Romero asumirá el cargo. El señor Romero es egresado de Economía e Ingeniería Mecánica del MIT y cuenta con un MBA de Stanford. Tiene una destacada carrera en Finanzas habiendo trabajado en Credit Suisse, en Nueva York y Lima; fue Vicepresidente y Head of M&A en GRIIO, donde lideró varios procesos de venta y adquisición de empresas y, posterior a ello, se desempeñó como VP de Finanzas, IT & Business Development en Primax Colombia.

El 29 de octubre de 2021 se anunció que las empresas Ransa Comercial S.A., Agencias Ransa S.A., Almacenera del Perú S.A., Inversiones Logicorp S.A., Ransa Operador Logístico Bolivia S.A. y Operadores Logísticos de Centro América S.A. dejaron de formar parte del Grupo Económico al que pertenece Alicorp S.A.A.

El 25 de noviembre de 2021, se anunció la renuncia del Sr. José Antonio Cabrera, Vicepresidente de Estrategia y Creación de Valor, quién estará en la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2021. A partir del 01 de enero de 2022, los equipos de la vicepresidencia de Estrategia y Creación de Valor se integrarán a las vicepresidencias de Finanzas y Consumo Masivo.

El 3 de diciembre de 2021, se comunicó que las empresas subsidiarias Alicorp Holdco España S.L., Alicorp Inversiones S.A. y Masterbread S.A., en forma conjunta con Alicorp S.A.A. transfirieron las acciones y/o participaciones que mantenían en las empresas subsidiarias Alicorp Argentina S.A., TVBC S.C.A. y Sulfargen S.A., todas ubicadas en Argentina, a las empresas CPG Investments S.A., Compañía de Consumo Masivo S.A. y Shampoos y Fragancias S.R.L. El resultado neto de la transacción asciende a una pérdida por efecto de traslación

y de ajuste por inflación acumulado por S/35.6 millones. Asimismo, en la misma fecha, se anunció que la empresa subsidiaria Alicorp Holdco España S.L. suscribió un contrato de cesión de las marcas Plusbelle y Nutregal con la empresa Solution Consultants LTD; además de una licencia de uso de dicha marca hasta la fecha en que se produzca el cierre de la compra venta de la marca.

El 17 de febrero de 2022 se anunció que se concluyó la recompra de los bonos internacionales emitidos por Alicorp S.A.A. en mercado abierto por un monto de S/244.2 millones, por lo que el remanente en el mercado asciende a S/1,395.8 millones. En esa misma fecha, se dispuso la exclusión de los valores mobiliarios denominados "Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo del Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp".

El 31 de marzo de 2022, se anunció que en Junta Obligatoria Anual de Accionistas se acordó el pago de un dividendo por las utilidades obtenidas el 2017 de un monto de S/0.25 por acción común y de inversión; así como los cambios en el directorio tras las salidas: del Sr. José Raimundo Morales Dasso del cargo de director, que ejerció desde enero del 2010, del Sr. Juan Carlos Escudero Velando del cargo de director, que ejerció desde marzo de 2016, del Sr. Manuel Antonio Romero Belismelis del cargo director suplente, que ejerció desde abril de 2010, del Sr. Rafael Ernesto Romero Guzmán del cargo director suplente, que ejerció desde abril 2010, y la entrada al cargo de director del Sr. Luis Julian Martin Carranza Ugarte y el Sr. Jorge Edmundo Humberto Zogbi Nogales. Así como la aprobación del Proyecto de Fusión Simple entre Alicorp S.A.A. y Vegetalia S.A.C. en la cual Alicorp S.A.A. absorbió a Vegetalia S.A.C.

El 6 de abril de 2022 la Compañía comunicó a través de hecho de importancia la nota informativa emitida por Moody's Investors Service (MIS) respecto de su clasificación de riesgo como emisor, así como de la clasificación de riesgo de las Senior Unsecured Global Notes. Al respecto MIS afirmó la categoría Baa3, pero cambió la perspectiva a negativa desde estable.

El 27 de abril de 2022 se comunicó que, a partir del 1 de mayo de 2022, Manuel Romero, quien desempeñaba el cargo de CFO, asumirá el cargo de Vicepresidente Corporativo de Finanzas y Transformación.

El 6 de julio de 2022, en Junta General de Accionistas, se aprobó la recompra de acciones de propia emisión para mantenerlas en cartera sin amortizarlas por el plazo máximo de 2 años, con cargo a resultados acumulados y hasta por un máximo del 10% del total de acciones comunes emitidas por la Compañía. Asimismo, se delegó al Directorio y/o Gerencia las más amplias facultades para que determinen el monto, precio, oportunidad y demás condiciones para la adquisición de las acciones comunes. A la fecha se ha recomprado un total de 26,939,280 acciones comunes entre julio y setiembre de 2022.

El 26 de agosto de 2022, mediante Hecho de Importancia, se anunció que Alicorp en conjunto con su subsidiaria Alicorp Uruguay S.R.L. suscribieron un contrato de préstamo sindicado por US\$220.0 millones. En dicho préstamo sindicado han participado *BofA Securities, Inc.* y *Sumitomo Mitsui Banking Corporation* como "Joint Lead Arrangers and Joint Bookrunners" y un grupo de bancos como prestamistas. El préstamo está compuesto por dos tramos: (i) una línea comprometida a 3 años por US\$120.0 millones; y (ii) un préstamo de US\$100.0 millones a 5 años, el cual fue desembolsado el 27 de setiembre de 2022. De acuerdo a lo detallado por la Gerencia, el préstamo de US\$100.0 millones tuvo como destino de fondos el reperfilamiento de la deuda de Alicorp Uruguay S.R.L.

## ALICORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 <sup>1</sup>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,586,854</b>	<b>13,408,303</b>	<b>14,392,368</b>	<b>11,650,111</b>	<b>11,242,281</b>	<b>9,368,650</b>
Efectivo y Equivalente	824,501	905,041	1,417,875	570,803	840,021	1,037,185
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	2,462,633	2,322,245	1,854,014	1,622,922	1,869,640	1,468,677
Inventarios, Neto	4,117,570	3,061,053	3,155,020	2,091,572	1,622,919	1,456,952
<b>Activo Corriente</b>	<b>7,969,823</b>	<b>6,509,850</b>	<b>7,070,561</b>	<b>4,618,768</b>	<b>4,490,817</b>	<b>4,103,986</b>
Otros Activos Financieros	339	44,714	25,901	29,801	19,167	401,803
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,216,788	3,343,589	3,511,741	3,410,774	3,323,015	2,573,588
Activos Intangibles, Neto distintos a las Plusvalía	1,529,483	1,585,956	1,649,999	1,525,559	1,318,649	753,318
Plusvalía	1,246,830	1,255,133	1,396,682	1,345,543	1,393,264	988,971
<b>Activo No Corriente</b>	<b>6,617,031</b>	<b>6,898,453</b>	<b>7,321,807</b>	<b>7,031,343</b>	<b>6,751,464</b>	<b>5,264,664</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11,214,982</b>	<b>10,082,926</b>	<b>10,550,059</b>	<b>7,969,287</b>	<b>7,783,775</b>	<b>6,143,675</b>
Pasivos Financieros	1,496,396	639,174	2,235,827	558,545	803,799	974,515
- Endeudamiento revolvente	739,277	277,760	1,900,631	322,437	519,656	608,000
- Parte Corriente Deuda de L.P. y otros no revolventes	757,119	361,414	335,196	236,108	284,143	366,515
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	4,671,325	3,703,108	3,470,067	2,755,299	2,329,348	1,903,158
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>6,480,521</b>	<b>4,645,551</b>	<b>6,000,124</b>	<b>3,604,331</b>	<b>3,462,553</b>	<b>3,119,816</b>
Pasivos Financieros	4,019,740	4,676,131	3,629,008	3,515,304	3,422,911	2,418,199
Pasivos por Impuestos Diferidos	616,347	661,410	808,114	736,367	774,113	534,026
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>4,734,461</b>	<b>5,437,375</b>	<b>4,549,935</b>	<b>4,364,956</b>	<b>4,321,222</b>	<b>3,023,859</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>3,371,872</b>	<b>3,325,377</b>	<b>3,842,309</b>	<b>3,680,824</b>	<b>3,458,506</b>	<b>3,224,975</b>
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	155,628	163,361	162,482	169,309	165,368	168,329
Resultados acumulados	1,856,565	1,771,071	2,507,270	2,540,993	2,415,276	1,874,236
Otras Reservas de Patrimonio	463,361	496,944	281,678	80,687	(8,719)	311,284
Participación no controlante	41,738	39,421	36,299	35,255	32,001	16,546

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 <sup>3</sup>
Total Ingresos	7,257,884	12,227,663	5,339,927	9,347,525	9,872,187	8,288,702
Costo de Ventas	(5,911,130)	(9,831,454)	(4,180,402)	(7,132,955)	(7,420,013)	(6,240,926)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,346,754</b>	<b>2,396,209</b>	<b>1,159,525</b>	<b>2,214,570</b>	<b>2,452,174</b>	<b>2,047,776</b>
Gastos Operativos	(719,635)	(1,479,643)	(707,478)	(1,412,943)	(1,503,599)	(1,249,086)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>627,119</b>	<b>916,566</b>	<b>452,047</b>	<b>801,627</b>	<b>948,575</b>	<b>798,690</b>
Ingresos Financieros	14,083	24,534	14,793	51,817	78,037	68,678
Gastos Financieros	(204,264)	(337,756)	(148,287)	(298,536)	(346,100)	(232,549)
Ganancia de Asociadas	(635)	(1,954)	(884)	(208)	(1,814)	1,747
<b>Utilidad antes de diferencia de cambio</b>	<b>436,303</b>	<b>601,390</b>	<b>317,669</b>	<b>544,700</b>	<b>678,698</b>	<b>636,566</b>
Diferencia de cambio, neta	(19,239)	(18,632)	(16,798)	(12,906)	5,326	(20,045)
Resultado por inflación	0	0	0	0	14,391	45,490
<b>Utilidad antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>417,064</b>	<b>582,758</b>	<b>300,871</b>	<b>541,794</b>	<b>698,415</b>	<b>662,011</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(115,051)	(179,596)	(94,606)	(179,379)	(217,230)	(217,201)
Ganancia/Pérdida de Operaciones Discontinuas	0	(431,562)	0	(31,768)	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>302,013</b>	<b>(28,400)</b>	<b>179,317</b>	<b>330,647</b>	<b>481,185</b>	<b>444,810</b>

<sup>1</sup> Estados Financieros Reestructurados.

## ALICORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio*	3.33x	3.03x	2.75x	2.17x	2.25x	1.91x
Deuda Financiera / Pasivo	0.49x	0.53x	0.56x	0.51x	0.54x	0.55x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.64x	1.60x	1.53x	1.11x	1.22x	1.05x
Pasivo / Activo	0.77x	0.75x	0.73x	0.68x	0.69x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.58x	0.46x	0.57x	0.45x	0.44x	0.51x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.42x	0.54x	0.43x	0.55x	0.56x	0.49x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	3.61x	3.96x	4.49x	3.55x	3.26x	3.28x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.23x	1.40x	1.18x	1.28x	1.30x	1.32x
Prueba Ácida (Act. Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.59x	0.74x	0.65x	0.69x	0.82x	0.84x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.13x	0.19x	0.24x	0.16x	0.24x	0.33x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	1,489,302	1,864,299	1,070,437	1,014,437	1,028,264	984,170
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	9.99%	12.42%	13.67%	14.96%	14.73%	15.38%
Gastos financieros / Ingresos	2.81%	2.76%	2.78%	3.19%	3.51%	2.81%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	37.3	36.9	37.9	41.0	49.8	43.2
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	100.2	117.4	104.2	120.8	101.7	93.2
Rotación de Inventarios (días)	125.4	112.1	135.8	105.6	78.7	76.5
Ciclo de conversión de efectivo	62.5	34.5	69.6	25.8	26.8	26.5
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	18.56%	19.60%	21.71%	23.69%	24.84%	24.71%
Margen operativo	8.64%	7.50%	8.47%	8.58%	9.61%	9.64%
Margen neto	4.16%	-0.23%	3.36%	3.54%	4.87%	5.37%
ROAA LTM	0.65%	-0.23%	3.12%	2.89%	4.67%	5.40%
ROAE LTM	2.61%	-0.81%	11.19%	9.26%	14.40%	14.52%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	161,093	522,209	(137,193)	1,072,417	1,087,376	920,620
FCO LTM (S/ Miles)	820,485	522,209	367,814	1,072,417	1,087,376	920,620
EBITDA (S/ Miles)	835,533	1,341,730	648,071	1,145,953	1,295,033	1,035,715
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,529,192	1,341,730	1,305,847	1,145,953	1,295,033	1,035,715
Margen EBITDA	11.51%	10.97%	12.14%	12.26%	13.12%	12.50%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	3.88x	3.97x	4.61x	3.84x	3.74x	4.45x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.33x	1.92x	2.11x	2.14x	2.05x	1.73x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	2.08x	1.55x	1.30x	3.59x	3.14x	3.96x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.71x	0.75x	0.59x	2.01x	1.73x	1.54x

\*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-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 <sup>2</sup>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,121,854</b>	<b>9,937,938</b>	<b>10,575,163</b>	<b>9,340,149</b>	<b>8,736,316</b>	<b>7,375,671</b>
Efectivo y Equivalente	401,706	233,412	492,826	123,082	185,994	655,008
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	870,957	1,143,323	1,094,583	960,389	1,022,082	844,412
Inventarios, Neto	1,196,024	1,150,147	995,547	785,670	591,576	502,503
<b>Activo Corriente</b>	<b>2,624,942</b>	<b>2,603,527</b>	<b>2,726,473</b>	<b>1,950,730</b>	<b>1,821,219</b>	<b>2,041,047</b>
Inversiones Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	5,254,111	5,081,329	5,648,558	5,290,624	4,999,756	3,543,644
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1,233,301	1,227,987	1,214,057	1,159,755	1,136,008	1,103,686
<b>Activo No Corriente</b>	<b>7,496,912</b>	<b>7,334,411</b>	<b>7,848,690</b>	<b>7,389,419</b>	<b>6,915,097</b>	<b>5,334,624</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6,791,720</b>	<b>6,651,982</b>	<b>6,769,153</b>	<b>5,694,580</b>	<b>5,309,811</b>	<b>4,167,242</b>
Pasivos Financieros	694,986	318,568	239,515	66,462	302,039	660,688
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras	3,506,988	3,182,680	3,106,879	2,414,225	1,772,373	1,492,666
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>4,383,058</b>	<b>3,677,685</b>	<b>3,539,458</b>	<b>2,640,226</b>	<b>2,241,407</b>	<b>2,282,999</b>
Pasivos Financieros	2,391,244	2,969,778	3,180,895	3,026,559	3,029,616	1,826,603
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>2,408,662</b>	<b>2,974,297</b>	<b>3,229,695</b>	<b>3,054,354</b>	<b>3,068,404</b>	<b>1,884,243</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>3,330,134</b>	<b>3,285,956</b>	<b>3,806,010</b>	<b>3,645,569</b>	<b>3,426,505</b>	<b>3,208,429</b>
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	155,628	163,361	162,482	169,309	165,369	168,329
Resultados acumulados	1,856,565	1,771,071	2,507,270	2,540,993	2,415,275	1,874,236
Otras Reservas de Patrimonio	463,361	496,944	281,678	80,687	(8,719)	311,284

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 <sup>4</sup>
Total Ingresos	3,532,946	6,478,035	3,315,718	5,273,500	4,687,530	4,354,489
Costo de Ventas	(2,881,424)	(5,234,051)	(2,612,494)	(3,951,848)	(3,358,660)	(3,139,362)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>651,522</b>	<b>1,243,984</b>	<b>703,224</b>	<b>1,321,652</b>	<b>1,328,870</b>	<b>1,215,127</b>
Gastos Operativos	(445,907)	(983,220)	(482,497)	(920,077)	(777,876)	(708,035)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>205,615</b>	<b>260,764</b>	<b>220,727</b>	<b>401,575</b>	<b>550,994</b>	<b>507,092</b>
Ingresos Financieros	7,992	7,905	4,117	18,646	27,054	37,734
Gastos Financieros	(144,822)	(237,967)	(112,793)	(242,926)	(256,642)	(136,943)
Ganancia de Asociadas	259,316	(29,445)	111,923	213,116	245,021	174,061
<b>Utilidad antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>328,101</b>	<b>1,257</b>	<b>223,974</b>	<b>390,411</b>	<b>581,894</b>	<b>569,543</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(26,006)	(23,478)	(39,096)	(62,692)	(105,666)	(126,662)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>299,139</b>	<b>(33,990)</b>	<b>178,271</b>	<b>327,393</b>	<b>476,228</b>	<b>442,881</b>

<sup>2</sup> Estados Financieros Reestructurados

## ALICORP S.A.A

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio*	2.04x	2.02x	1.78x	1.56x	1.55x	1.30x
Deuda Financiera / Pasivo	0.45x	0.49x	0.51x	0.54x	0.63x	0.60x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.93x	1.00x	0.90x	0.85x	0.97x	0.78x
Pasivo / Activo	0.67x	0.67x	0.64x	0.61x	0.61x	0.56x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.65x	0.55x	0.52x	0.46x	0.42x	0.55x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.35x	0.45x	0.48x	0.54x	0.58x	0.45x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	7.42x	7.62x	5.64x	5.91x	4.97x	4.06x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	0.60x	0.71x	0.77x	0.74x	0.81x	0.89x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.32x	0.39x	0.48x	0.43x	0.54x	0.67x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.09x	0.06x	0.14x	0.05x	0.08x	0.29x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	(1,758,116)	(1,074,158)	(812,985)	(689,496)	(420,188)	(241,952)
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	13.70%	15.75%	15.16%	18.03%	17.17%	17.05%
Gastos financieros / Ingresos	4.10%	3.67%	3.40%	4.61%	5.47%	3.14%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	36.5	35.6	37.2	36.2	56.2	43.0
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	47.8	40.0	0.0	49.0	52.0	52.7
Rotación de Inventarios (días)	74.7	79.1	68.6	71.6	63.4	57.6
Ciclo de conversión de efectivo	63.4	74.7	105.8	58.8	67.6	48.0
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	18.44%	19.20%	21.21%	25.06%	28.35%	27.91%
Margen operativo	5.82%	4.03%	6.66%	7.61%	11.75%	11.65%
Margen neto	8.47%	-0.52%	5.38%	6.21%	10.16%	10.17%
ROAA LTM	0.84%	-0.35%	4.13%	3.62%	5.91%	6.54%
ROAE LTM	2.43%	-0.98%	11.28%	9.26%	14.36%	14.54%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	507,063	876,185	602,839	875,931	327,858	686,113
FCO LTM (S/ Miles)	780,409	876,185	1,047,113	875,931	327,858	686,113
EBITDA (S/ Miles)	300,883	431,781	316,517	523,765	670,184	612,889
EBITDA LTM (S/ Miles)	416,147	431,781	606,467	523,765	670,184	612,889
Margen EBITDA	6.22%	6.67%	9.79%	9.93%	14.30%	14.07%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	1.54x	1.81x	2.63x	2.16x	2.61x	4.48x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	0.48x	0.92x	1.92x	1.69x	2.16x	2.54x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	2.89x	3.68x	4.54x	3.61x	1.28x	5.01x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.89x	1.86x	3.32x	2.83x	1.06x	2.85x

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

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1</sup>

## Alicorp S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21 y 31.03.22) <sup>2/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.22)	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.

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la web de Moody's Local.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 31 de mayo de 2022.

## 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	Cuarta Emisión
Monto máximo del Programa	S/1,000 millones o su equivalente en dólares	
Monto Emitido	S/500.00 millones	S/159.95 millones
Monto en Circulación (30.09.22)	S/500.00 millones	S/159.95 millones
Plazo	15 años	7 años
Tasa	7.00000%	7.81250%
Fecha de Colocación	21 de enero de 2015	22 de marzo de 2016
Fecha de Redención	22 de enero de 2030	23 de marzo de 2023
Pago de Intereses	Semestral	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 (30.09.22)	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 2018, 2019, 2020 y 2021 y Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2021 y 2022 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 2022, los ingresos percibidos de Alicorp correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.140% de sus ingresos totales.

© 2022 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 INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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, DIFUNDIDA, 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 DE MOODY'S 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 o en la elaboración de las publicaciones de 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 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 pero 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 pero 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 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 [www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"