

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

28 de mayo de 2025

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación Perspectiva	
Bonos Corporativos	AAA.pe	Estable
Instrumentos de Corto Plazo	ML A-1+.pe	-
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe	Estable

(\*) La nomenclatura 'pe' refleja riesgos solo comparables en Perú.  
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

**CONTACTOS**

Fernando Cáceres +511.616.0401  
Associate Director – Credit Analyst  
[Fernando.Caceres@moodys.com](mailto:Fernando.Caceres@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410  
Director – Credit Analyst  
[JuanCarlos.Alcalde@moodys.com](mailto:JuanCarlos.Alcalde@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0417  
Ratings Manager  
[Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú  
+51.1.616.0400

# Alicorp S.A.A.

**RESUMEN**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Perú") afirma las categorías AAA.pe a los Bonos Corporativos y ML A-1+.pe a los Instrumentos de Corto Plazo del Segundo 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 Primer y Tercer Programa de Bonos Corporativos y retira la categoría ML A-1+.pe a los Instrumentos de Corto Plazo del Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo, como consecuencia de su redención. Asimismo, afirma la categoría 1.pe tanto a las Acciones Comunes como a las Acciones de Inversión de la Compañía. La perspectiva es Estable.

Adicionalmente, se retira la perspectiva a la clasificación de corto plazo dado que, en adelante, la perspectiva se reserva para la indicación futura de la clasificación en horizonte de mediano o largo plazo.

Las clasificaciones se fundamentan en el liderazgo de Alicorp en el sector de consumo en el mercado nacional, manteniendo un *mix* diversificado de marcas y productos, con un alcance importante en todos los sectores socioeconómicos, así como la flexibilidad para desarrollar nuevos productos.

Resulta importante también la estrategia de diversificación geográfica, enfocada en la región andina donde cuenta con un amplio *expertise*.

Además, se considera la infraestructura que dispone para sus actividades, así como su extensa red de distribución, lo cual le permite generar eficiencias.

Las clasificaciones otorgadas ponderan el amplio acceso y disponibilidad a líneas de crédito, tanto en facilidades comprometidas como no comprometidas.

Asimismo, el respaldo implícito de sus accionistas controladores asociados al Grupo Romero, uno de los conglomerados más importantes del Perú.

Se destaca el know-how y la calidad del Directorio y el equipo gerencial.

Se observa la susceptibilidad a potenciales presiones inflacionarias que puedan derivarse de choques externos o fenómenos climáticos.

Se considera el riesgo político y social en los territorios donde opera, así como posibles afectaciones económicas que reduzcan los niveles de consumo.

Resulta de especial seguimiento la exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities* en la situación financiera consolidada de la Compañía.

Moody's Local Perú observa, tras la venta del negocio de molienda, una menor volatilidad en los márgenes de rentabilidad y en la generación de caja, y se espera que este impacto positivo se mantenga en las siguientes revisiones.

### Fortalezas crediticias

- Liderazgo y posicionamiento de Alicorp en el sector de consumo masivo en el mercado nacional.
- *Mix* diversificado de marcas y productos, con un alcance importante en todos los sectores socioeconómicos.
- Flexibilidad para desarrollar nuevos productos.
- Diversificación geográfica.
- Infraestructura y red de distribución.
- Amplio acceso a líneas de crédito, incluyendo líneas comprometidas.
- Respaldo implícito del grupo Romero, calidad del directorio y equipo gerencial.

### Debilidades crediticias

- Susceptibilidad del consumo al ciclo económico, lo que puede potencialmente afectar los resultados de la Compañía.
- Riesgo de presiones inflacionarias.
- Riesgos sociales y políticos presentes en los territorios donde opera.
- Exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities*.

### Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

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

### Factores que pueden generar un deterioro de 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.

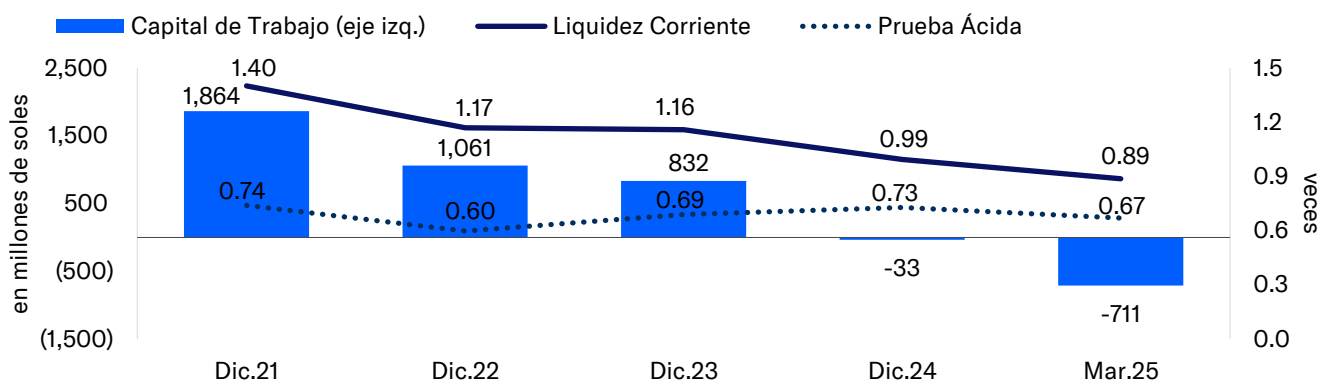
### Principales aspectos crediticios

#### **Decrecen los activos por venta del negocio de molienda, pese a la mayor caja y *Goodwill* de Refinería del Espino**

Al 31 de diciembre de 2024, los activos consolidados disminuyeron S/686.8 millones respecto de 2024 por la venta de Industrias de Aceite S.A. en Bolivia (IASA), lo cual permitió una reducción S/1,069.2 millones en inventarios; así como un decrecimiento en los reclamos tributarios, anticipos y activos asociados a este negocio. Por otro lado, la transacción favoreció la caja que aumentó en S/489.8 millones ante menores pagos a proveedores y mayores devoluciones de impuestos. Adicionalmente, la plusvalía creció en S/399.6 millones por la adquisición de Refinería del Espino. Con todo ello, la liquidez se ajustó a 0.99x desde 1.16x influida por la reducción de las existencias, registrando un déficit de capital de trabajo de S/33.3 millones.

Al 31 de marzo de 2025, los activos consolidados aumentaron en S/322.0 millones producto de los financiamientos de corto plazo obtenidos para cubrir el capital de trabajo de subsidiarias del negocio de Acuicultura. Por otro lado, se registraron menores saldos de IGV, reclamos de tributos, facturas por cobrar; así como una reducción de activo fijo por la depreciación de maquinaria y equipo y la amortización de licencias y *software*. La Compañía presentó un importante déficit de capital de trabajo (S/711.2 millones) asociado a la toma de deuda de corto plazo, utilizada en el pago de insumos que tuvieron un beneficio tributario en Ecuador. Esta toma de deuda fue negociada en condiciones muy favorables al tener un depósito en garantía, por tanto si bien se dio un aumento de la deuda bruta, la deuda neta no tuvo tal incremento.

**FIGURA 1** Indicadores de liquidez



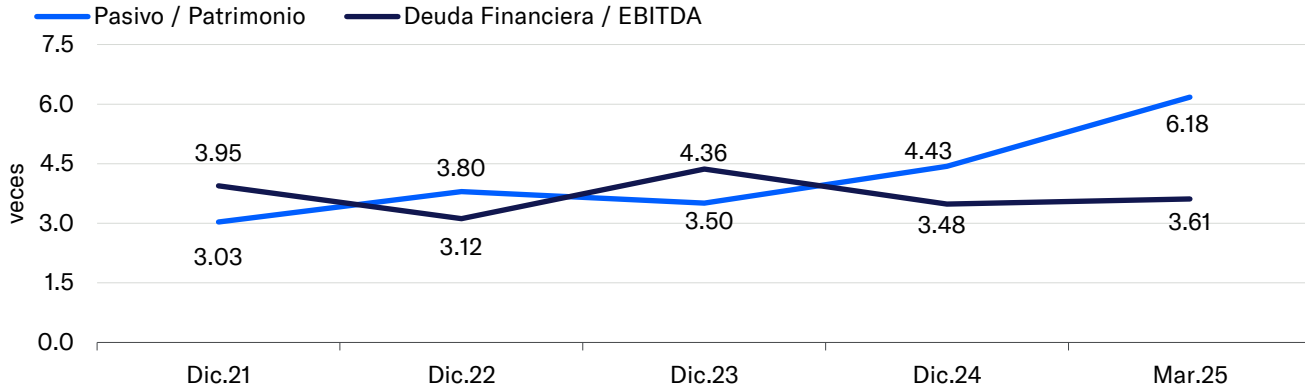
Fuente: Alicorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

**Los pasivos se ajustan ante menores anticipos por venta de IASA**

Al cierre de 2024, los pasivos consolidados decrecieron en S/70.0 millones respecto de diciembre de 2023 por los menores anticipos de clientes asociado a la venta del negocio de molienda, compensados parcialmente por los mayores saldos por pagar a proveedores, trabajadores y de impuesto a la renta, así como el aumento de la porción corriente de la deuda por las mayores amortizaciones del Bono local Alicorp y de los préstamos bancarios por la nueva deuda sindicada. El patrimonio disminuyó en S/615.8 millones a causa de la reducción del capital social por las recompras de acciones ejecutadas que redujeron los resultados acumulados. Esto último incrementó la palanca contable a 4.43x desde 3.50x, aunque la palanca financiera disminuyó por la mayor generación de EBITDA.

Al 31 de marzo de 2025, los pasivos totales crecieron S/824.8 millones por los pagarés tomados con Citibank, BoFA y Pichincha destinados principalmente a cubrir los requerimientos de capital de trabajo del negocio de acuicultura en Ecuador; así como por los dividendos declarados ascendentes a S/218.8 millones según se acordó en Junta General de Accionistas del 27 de marzo. Por su parte, el patrimonio decreció en S/502.8 millones por la continuación de las recompras de acciones que redujeron los resultados acumulados. Lo anterior incidió en que la palanca contable ascendiera a 6.18x y la palanca financiera también se elevara a 3.61x, producto del mayor endeudamiento financiero.

**FIGURA 2** Palanca Contable y Financiera



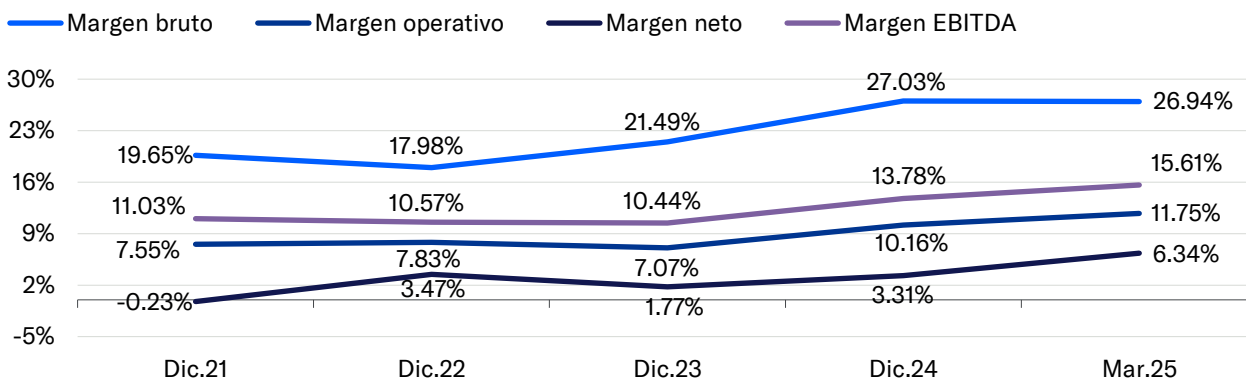
Fuente: Alicorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

**Pese a las menores ventas, los márgenes y la utilidad neta se incrementaron**

Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos consolidados totalizaron S/10,598.3 millones y cayeron 3.99% por los menores precios promedios en los negocios de Consumo Masivo Perú, B2B y Acuicultura. Sin embargo, la adquisición de la Refinería del Espino contribuyó a que los volúmenes vendidos aumentaran en el año. Asimismo, el enfoque en las categorías core y los canales de distribución más rentables siguieron reportando mejoras en el margen bruto, operativo y neto. Cabe mencionar que en el ejercicio se presentaron gastos extraordinarios por la transacción de Refinería del Espino y la venta de IASA. Por otro lado, aumentaron los ingresos financieros por caja disponible que fue rentabilizada y también, en menor medida, los gastos financieros por los intereses de la deuda sindicada. Con todo ello, la utilidad neta se ubicó en S/350.5 millones desde S/195.9 millones en 2023, elevando los indicadores de rentabilidad.

Al 31 de marzo de 2025, los ingresos consolidados totalizaron S/2,910.1 millones, aumentando interanualmente en 26.10% ante las mayores ingresos de todas las líneas de negocios y por un aumento de los volúmenes vendidos, destacándose el aporte del negocio de Acuicultura asociado a las condiciones más favorables de mercado. En cambio, el negocio de Consumo Masivo en Perú viene presentando desafíos competitivos en el segmento de detergentes. Pese a esto, los márgenes bruto, operativo y neto continuaron recuperándose, aun cuando en el periodo se reportaron mayores costos de ventas, gastos de personal e interés financieros asociados a la deuda incremental. Así, la utilidad neta cerró en S/184.6 millones desde S/79.8 millones en marzo de 2024.

**FIGURA 3** Evolución de los Márgenes



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

**Mayor generación de EBITDA y FCO mantienen las coberturas en niveles adecuados pese a la mayor deuda**

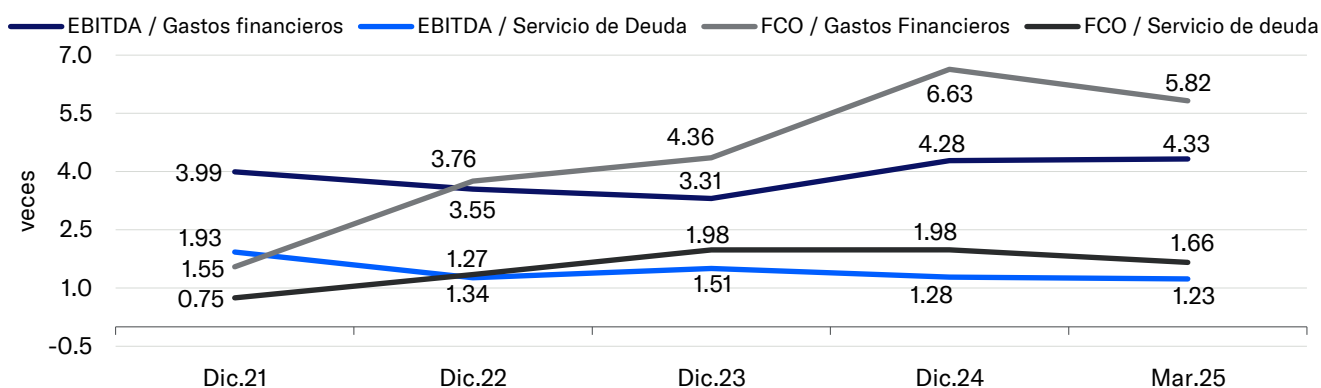
En 2024, el EBITDA consolidado cerró en S/1,460.4 millones con un crecimiento anual de 26.68%, en línea con la mejora de los niveles de rentabilidad. Así la cobertura del EBITDA sobre Gastos Financieros aumentó mientras que la del EBITDA sobre Servicio de Deuda se ajustó por la mayor presión corriente de la deuda.

Al mismo corte, el Flujo de Caja de Operaciones aumentó anualmente en 49.04%, registrando un valor de S/2,263.5 millones por la mayor generación operativa favorecida por la salida del negocio de molienda. En esa misma línea, la cobertura del FCO sobre Gastos Financieros mejoró y la del servicio de deuda cerró invariable.

Al cierre del primer trimestre de 2025, el EBITDA LTM consolidado de la Compañía fue de S/1,628.1 millones, creciendo interanualmente en 35.31% en línea con mejora de los márgenes de rentabilidad. A pesar de lo anterior, las coberturas del EBITDA se mantuvieron en niveles similares al cierre de marzo de 2024 ante el mayor volumen de deuda e intereses.

Al mismo corte, el Flujo de Caja de Operaciones LTM se incrementó interanualmente en 16.92%, registrando un valor de S/2,190.8 millones. Sin embargo, si se analiza solo el FCO trimestral, este disminuyó ante menores cobranzas de efectivo y mayores pagos a proveedores. Las coberturas del FCO se ajustaron levemente por el mayor volumen de deuda.

**FIGURA 4** Evolución de las Coberturas



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

**Otras Consideraciones**

Alicorp fue constituida en 1956 para la producción de aceites y grasas comestibles. En 2002 cambió de denominación a Alicorp S.A.A. al contar con más de 750 accionistas al término del ejercicio 2001. Actualmente opera tres unidades de negocio: (i) Consumo Masivo, conformado por Consumo Masivo Perú y Consumo Masivo Internacional, (ii) Productos Industriales o B2B y (iii) Acuicultura; actividades que le permiten tener presencia en Latinoamérica.

El negocio de Consumo Masivo Perú sigue una estrategia de precios segmentada por mercado y consumidores a los que se dirigen, y se clasifican en la siguientes categorías: (i) Económico, (ii) Estándar y (iii) Premium.

La estrategia de crecimiento de Alicorp se enfoca no solo en el crecimiento orgánico y consolidación de sus negocios; sino también en las operaciones inorgánicas de crecimiento.

**Hechos de Importancia**

El 18 de diciembre de 2024, la SMV dispuso la exclusión de los valores denominados “Primera Emisión de Bonos Corporativos” correspondiente al “Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo Alicorp”.

El 22 de enero de 2025, la Compañía informó de la modificación del Estatuto Social por reducción del capital en S/76,246,294 con la amortización de acciones mantenidas en cartera, cerrando el capital social en S/686,226,264.

El 20 de febrero de 2025, la Junta de Accionistas aprobó reducir el capital social en S/68.6 millones mediante la amortización de acciones mantenidas en cartera con lo que el nuevo monto del capital social fue de S/617,618,735.

El 20 de marzo de 2025, la Compañía suscribió un contrato de línea de crédito por hasta US\$100.0 millones con Bank of America, en calidad de garante de su subsidiaria Vitapro Ecuador; y se dispuso el desembolso total el mismo día.

El 25 de marzo de 2025, la Compañía firmó dos pagarés con Citibank por la suma de US\$50.0 en calidad de garante de su subsidiaria Vitapro Ecuador, los cuales se destinaron a financiar capital de trabajo de la misma.

El 27 de marzo de 2025, la Junta de Accionistas aprobó pagar S/218.8 millones de dividendos de las utilidades del 2018.

El 30 de abril de 2025, la Junta de Accionistas aprobó la emisión de deuda hasta por un máximo de US\$500.0 millones mediante oferta pública o privada; y la recompra de las notas denominadas "6.875% Senior Notes Due 2027".

### **Soporte**

Grupo Romero es un grupo empresarial peruano de amplia trayectoria. A través de sus filiales mantiene cerca del 78.60% del accionariado de Alicorp S.A.A y las empresas del Grupo operan en Perú y varios países de la región, y se dedican a los negocios de consumo masivo, agricultura, energía, industria, telecomunicaciones, servicios, entre otros.

### **Clasificación de Acciones**

Las Acciones Comunes (ALICORC1) se encuentran registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde 1995 y, al 30 de abril de 2025, mantiene inscritas 617,618,735 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. El precio de la cotización al cierre de abril de 2025 fue de S/8.21, registrando una rentabilidad de 35.93% respecto al cierre de abril de 2024. Se destaca que dicha acción presenta una importante frecuencia de negociación.

Las Acciones de Inversión (ALICORI1) se encuentran listadas desde 1980 en la BVL y, al 30 de abril de 2025, mantiene inscritas 7,388,470 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. Estos títulos únicamente confieren derechos económicos. Al 30 de abril de 2025 el precio de la cotización fue de S/5.75, mostrando una rentabilidad anual de 59.72%. Cabe mencionar que estas acciones presentaron una baja frecuencia de negociación.

### **Clasificación de Deuda**

El presente informe clasifica el Tercer Programa de Bonos Corporativos cuyo monto máximo es de S/1,000.0 millones (o su equivalente en dólares) y que no cuenta con garantías específicas. Al 30 de abril de 2025, se encuentra vigente la Segunda Emisión de este Programa con un monto en circulación de S/500.0 millones, con pagos semestrales de intereses, plazo de 15 años y que fue colocada el 21 de enero de 2015 y vencerá el 22 de enero de 2030.

El presente informe clasifica el Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo cuyo monto máximo es de S/1,500.0 millones (o su equivalente en dólares) y que no cuenta con garantías específicas. Al 30 de abril de 2025, se encuentra vigente la Tercera Emisión de Bonos Corporativos. La Tercera Emisión de Bonos Corporativos registra un monto en circulación de S/175.0 millones, tiene un plazo de 12 años con fecha de vencimiento 21 de diciembre de 2035. La Tercera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo fue redimida el 16 de diciembre de 2024.

El presente informe clasifica también el Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo cuyo monto máximo es de S/1,500.0 millones (o su equivalente en dólares), inscrito el 3 de setiembre de 2024 y con vigencia de 6 años.

**Anexo**
**TABLA 1** Indicadores Clave

Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

	Mar-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos (S/MM)	12,554	12,232	12,917	14,012	13,408
Ingresos (S/MM)	11,201	10,598	11,039	15,392	12,216
EBITDA (S/MM)	1,628	1,460	1,153	1,627	1,347
Deuda Financiera / EBITDA	3.61x	3.48x	4.36x	3.12x	3.95x
EBITDA / Gastos Financieros	4.33x	4.28x	3.31x	3.55x	3.99x
FCO / Servicio de la Deuda	1.66x	1.98x	1.98x	1.34x	0.75x

LTM: últimos 12 meses.

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

**Información Complementaria**

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior <sup>1/</sup>	Perspectiva anterior <sup>1/</sup>
Alicorp S.A.A.				
Tercer Programa de Bonos Corporativos Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,000 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – LP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Primer Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – CP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	RET	-	ML A-1+.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – LP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de	ML A-1+.pe	-	ML A-1+.pe	Estable

Corto Plazo – CP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)				
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe	Estable	1.pe	Estable

1/ Sesión de comité del 29 de noviembre de 2024.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2024 y 2025 de Alicorp S.A.A. y de Alicorp S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local Perú 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 Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **AAA.pe:** Los emisores o emisiones clasificados en **AAA.pe** cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **ML A-1.pe:** 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.
- **1.pe:** 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.

*Moody's Local Perú agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.pe a CCC.pe, de ML A-1.pe a ML A-3.pe y de A a D (esto último, únicamente en el caso de Entidad). El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.*

### Metodología Utilizada.

- Metodología de clasificación de empresas no financieras-(13/May/2021), disponible en <https://www.moodyslocal.com.pe/>

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 Metodología de clasificación de empresas no financieras-(13/May/2021), aprobada por el Directorio el 13 de mayo de 2021, disponible en <https://moodyslocal.com.pe/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>.

### 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.moodyslocal.com.pe/> , donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes

### **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 y sus modificatorias), si en el año en que se realizó la clasificación, la Clasificadora 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 estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 30 de abril de 2025, los ingresos percibidos de Alicorp S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.128% de sus ingresos totales.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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 MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES 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 PERO NO LIMITADA A 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUDINGO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

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 los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de sus calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores 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 [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com) bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.