

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

29 de noviembre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

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

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director – Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
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 y ML A-1+.pe al Primer y 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 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 es Estable.

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, enfocando sus esfuerzos en la región andina, en donde cuenta con amplio *expertise*.

Además, el análisis toma en consideración la infraestructura con la que cuenta la Compañía para el desarrollo de sus actividades, así como su extensa red de distribución, lo cual le permite generar eficiencias.

Las clasificaciones otorgadas ponderan favorablemente el acceso a líneas de crédito, tanto en facilidades comprometidas como no comprometidas, las cuales cuentan con una adecuada disponibilidad.

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.

De igual manera, la Compañía es susceptible a las potenciales presiones inflacionarias que puedan surgir como consecuencia de eventos como los conflictos en Medio Oriente o los efectos de fenómenos climáticos. No menos importante resultan los riesgos sociales y políticos presentes en los principales territorios donde la Compañía opera, así como la posible afectación de la actividad económica que reduzca los niveles de consumo.

Resulta de especial seguimiento la exposición de la situación financiera consolidada de la Compañía a la volatilidad de los precios de los *commodities*. En ese sentido y considerando la reciente venta del negocio de molienda, Moody's Local Perú espera observar una menor volatilidad en los márgenes de rentabilidad y en la generación de caja, lo cual tendría un impacto positivo en la situación financiera consolidada.

Fortalezas crediticias

- Liderazgo y posicionamiento de Alicorp en el sector de consumo 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.
- 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**La plusvalía y los mayores niveles de caja impulsaron el avance de los activos, no obstante los indicadores de liquidez se ajustaron**

Al 30 de setiembre de 2024, los activos consolidados aumentaron en S/85.7 millones respecto de diciembre 2023, en mayor medida por el *goodwill* generado con la adquisición de Refinería del Espino y por la mayor generación operativa que incrementó los niveles de caja de la Compañía. Lo anterior fue contrarrestado por un menor aprovisionamiento de los negocios lo que redujo los niveles de inventarios. Adicionalmente, se lograron devoluciones a favor de impuestos en Bolivia y Ecuador que redujeron las otras cuentas por cobrar. Con todo lo anterior, los indicadores de liquidez disminuyeron registrándose un déficit capital de trabajo de S/89.5 millones.

El incremento de deuda financiera y la reducción del patrimonio impactaron de manera mixta en los principales indicadores de solvencia

Al 30 de setiembre de 2024, los pasivos consolidados aumentaron en S/508.2 millones respecto a diciembre de 2023, en mayor medida por el financiamiento incurrido para la adquisición de Refinería del Espino y por mayores emisiones de bonos. Contrarrestó lo anterior, la reducción de los anticipos recibidos de subsidiarias y clientes del negocio de

molienda. Cabe mencionar que los pasivos corrientes avanzaron en 8.43% por efecto del incremento de la parte de corto plazo de los bonos corporativos ante el inicio de amortizaciones de capital según cronograma. Por su parte, el patrimonio disminuyó en S/422.6 millones a causa de la reducción de capital social por la amortización de acciones en cartera y por las recompras de acciones ejecutadas que incidieron negativamente sobre los resultados acumulados. Estos últimos efectos propiciaron un mayor Palanca Contable (Pasivo Total / Patrimonio), no obstante, la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) se redujo en el mismo intervalo de tiempo.

A pesar de la caída de ventas registrada, los márgenes de rentabilidad mejoraron interanualmente

Al 30 de setiembre de 2024, los ingresos consolidados totalizaron S/8,988.8 millones y representaron una caída interanual de 11.21% por el efecto tanto de menores precios promedio como de volúmenes comercializados. Especialmente el negocio de acuicultura presentó una contracción en los niveles de venta y rentabilidad dado el entorno competitivo desafiante que afronta. Cabe señalar que a setiembre de 2024 solo se ha registrado un mes de ingresos provenientes de Refinería del Espino.

Por su parte, la Compañía siguió enfocándose en las categorías *core* y en los canales de distribución más rentables lo que se tradujo en un mejor margen bruto, operativo y neto. Cabe mencionar que, en la línea operativa, se presentaron gastos extraordinarios asociados con el proceso de adquisición y cierre de la transacción de Refinería del Espino y la venta del negocio de Molienda.

Por otro lado, favoreció el incremento interanual de 76.55% de los ingresos financieros, generados por la rentabilización de los excedentes de caja; y la reducción del 12.44% de los gastos financieros ante menores requerimientos de capital de trabajo del negocio de Molienda. Así, la utilidad neta se incrementó interanualmente a S/458.9 millones desde S/121.9 millones (en setiembre de 2023), impactando positivamente en los principales indicadores de rentabilidad.

Mayor generación de EBITDA y FCO favorecieron las coberturas las cuales se ubican en niveles adecuados

Al 30 de setiembre de 2024, el EBITDA Anualizado (EBITDA LTM) consolidado cerró en S/1,450.7 millones, creciendo interanualmente 21.02%, en línea con la mejora de los niveles de rentabilidad. De esta manera la cobertura del EBITDA LTM sobre Gastos Financieros aumentó mientras que la del EBITDA sobre Servicio de Deuda se ajustó por la mayor presión corriente de la deuda previamente señalada.

Al 30 de setiembre de 2024, el Flujo de Caja de Operaciones Anualizado (FCO LTM) aumentó interanualmente en 635.54%, registrando un valor de S/3,137.9 millones por la mayor generación operativa de la Compañía. En esa misma línea, las coberturas del FCO LTM sobre Gastos Financieros y sobre el Servicio de Deuda presentaron importantes mejoras

Otras Consideraciones

Alicorp S.A.A. fue constituida en 1956 bajo la denominación de Anderson Clayton & Company, dedicándose principalmente a la producción de aceites y grasas comestibles. El 18 de enero de 2002, los estatutos de la Compañía se adecuaron a los de una Sociedad Anónima Abierta por contar con más de 750 accionistas al término del ejercicio anual 2001, habiendo quedado posteriormente inscrita ante los Registros Públicos su nueva denominación social Alicorp S.A.A. La Compañía opera a través de cuatro unidades de negocio: (i) Consumo Masivo, conformado por Consumo Masivo Perú (CMP en adelante) y Consumo Masivo Internacional (CMI en adelante), (ii) Productos Industriales o B2B, (iii) Acuicultura; y (iv) Molienda, que le permiten tener presencia en América Latina.

Cabe señalar que en noviembre de 2024 Alicorp cerró la venta del negocio de Molienda, por lo que, en los próximos ejercicios, esa línea no generará ingresos para la Compañía

El negocio de Consumo Masivo Perú realiza una segmentación de mercado y consumidores que da lugar a una estrategia de precios efectiva. En ese sentido, de acuerdo con el segmento al que se dirigen, los productos de Alicorp en sus diversas categorías se clasifican de la siguiente manera: (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. En ese sentido, en setiembre de 2024 se concretó la

compra del 90.55% del accionariado de Refinería del Espino, adquisición que le permitirá fortalecer sus capacidades de distribución en la región oriente del Perú, desarrollar nuevas categorías e ingresar a nuevos mercados de exportación; y acceder al abastecimiento de productos derivados de palma.

Hechos de Importancia:

El 16 de mayo de 2024, la Junta de Accionistas General aprobó la compra de acciones comunes de propia emisión por hasta un máximo del 10% del total de las acciones suscritas. El 05 de junio de 2024 se alcanzó el 10% de compra máximo.

El 7 de agosto de 2024, la Junta de Accionistas General aprobó la reducción del capital social en S/76.2 millones de soles debido a la amortización en la misma cuantía de acciones mantenidas en cartera.

El 7 de agosto de 2024, la Junta de Accionistas General aprobó la compra de acciones comunes de propia emisión por hasta un máximo del 10% del total de las acciones suscritas. El 20 de noviembre de 2024 se alcanzó el 10% de compra máximo.

El 15 de agosto de 2024, Alicorp anunció la incorporación, a partir del 2 de noviembre de 2024, del Sr. Luis Banchemo Picasso en el rol de Vicepresidente de Finanzas y Transformación.

El 26 de agosto de 2024, Alicorp suscribió un contrato de préstamos sindicado por un total de US\$320.0 millones en dos tramos: una línea comprometida a tres años por US\$120.0 millones y un segundo tramo consistente en un préstamo de US\$200.0 millones a cinco años.

El 29 de agosto de 2024, Alicorp firmó un contrato de compraventa para la adquisición del 90.55% de las acciones de Refinería del Espino por un valor empresa de US\$244.0 millones. El 2 de setiembre de 2024 se concretó dicha transacción.

El 10 de octubre de 2024, Alicorp informó que Industrias de Aceite S.A. comunicó a la Bolsa Boliviana de Valores que aprobó por unanimidad la escisión parcial del bloque patrimonial compuesto por la unidad de negocio de consumo masivo a favor de Industria y Comercio Aliconsumo S.A.

El 4 de noviembre de 2024, Alicorp informó del cierre de la venta de su negocio de Molienda a favor de ASAI Capital Holding Ltd. (Bolivia) por un valor empresa de US\$172.8 millones que incluyeron US\$27.8 millones de pagos diferidos a ser recibidos en los siguientes dos años.

Soporte

Grupo Romero es un grupo empresarial peruano de amplia trayectoria. A través de sus filiales mantiene cerca del 71.75% del accionariado de Alicorp S.A.A. Las empresas del Grupo se encuentran en Perú y en 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 setiembre de 2024, mantiene inscritas 686,226,264 Acciones a un valor nominal de S/1.0 cada una. El precio de la cotización al cierre de setiembre de 2024 fue de S/6.75, registrando una rentabilidad de 8.87% respecto al cierre de setiembre de 2023. Se destaca que dicha acción presenta una importante frecuencia de negociación.

Respecto a las Acciones de Inversión (ALICORI1), éstas se encuentran listadas desde 1980 en la BVL y, al 30 de setiembre de 2024, 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 setiembre de 2024 el precio de la cotización fue de S/4.00, mostrando una rentabilidad anual de 0.00%. 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). Cabe señalar que el Tercer Programa no cuenta con garantías específicas. Al 31 de octubre de 2024, se encuentra vigente la Segunda Emisión de este Programa con un monto en circulación de S/500.0 millones. El plazo de esta emisión es de 15 años, fue colocada el 21 de enero de 2015 y su fecha de vencimiento es el 22 de enero de 2030. El pago de intereses se realiza con frecuencia semestral.

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). Cabe señalar que el Primer Programa no cuenta con garantías específicas. Al 31 de octubre de 2024, se encuentran vigentes Tercera Emisión de Bonos Corporativos, y la Tercera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo. 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 Tercer Emisión de Instrumentos de Corto Plazo registra un monto en circulación de S/125.0 millones y tiene fecha de vencimiento 15 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) y su vigencia, de 6 años.

Anexo
TABLA 1 Indicadores Clave

Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

	Set-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (S/MM)	13,003	12,917	14,012	13,408	11,650
Ingresos (S/MM)	12,521	13,656	15,392	12,216	9,348
EBITDA (S/MM)	1,451	1,149	1,627	1,347	1,146
Deuda Financiera / EBITDA	3.98x	4.38x	3.12x	3.95x	3.55x
EBITDA / Gastos Financieros	3.13x	2.25x	3.54x	3.99x	3.84x
FCO / Servicio de la Deuda	1.94x	1.64x	1.34x	0.75x	2.01x

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^{1/}	Perspectiva anterior
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)	ML A-1+.pe	Estable	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	(nueva) AAA.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos e Instrumentos de Corto Plazo – CP Alicorp S.A.A. (hasta por S/1,500 millones)	ML A-1+.pe	Estable	(nueva) ML A-1+.pe	Estable
Acciones Comunes y de Inversión	1.pe	Estable	1.pe	Estable

1/ Sesión de comité del 30 de mayo de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023; así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2023 y 2024 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, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/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, aprobada por el Directorio el 13 de mayo de 2021, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe/methodologies>.

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/country/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 Perú comunica al mercado que, al 31 de octubre de 2024, los ingresos percibidos de Moody's Local Perú 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.

© 2024 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, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, INCLUYENDO, 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, 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, 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 Moody's Investors Service también mantienen 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 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 www.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 Clasificadora 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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.