

Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

Fundamentos

La Clasificadora decidió ratificar la clasificación de AA(pe), y decidió modificar la perspectiva de Estable a Positiva, a los instrumentos emitidos en el marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

El cambio en la perspectiva se fundamenta en:

Mejora en el desempeño de las subsidiarias. Al cierre del 2024, las principales subsidiarias de Inverfal (o la Compañía) han registrado un buen desempeño. Así, la Compañía tuvo un incremento de 2.5% y 38.3% en los ingresos y el EBITDA, respectivamente. Lo anterior, producto de: i) mejores condiciones inflacionarias; ii) mayor liquidez en las familias a raíz de la liberación de CTS y AFP; iii) optimizaciones logísticas; y, iv) mejores condiciones climáticas.

Buenos niveles de apalancamiento y coberturas: Tras el buen desempeño de las subsidiarias, sumado a la reducción de la deuda financiera, el nivel de apalancamiento ajustado (incluye deuda financiera con vinculadas y pasivos por arrendamiento; no incluye obligaciones con el público) medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA, mostró una reducción de 4.4x a diciembre 2023, a 2.6x a diciembre 2024. De la misma manera, la cobertura de gastos financieros totales (EBITDA / Gastos Financieros Totales) se incrementó de 3.7x a 5.0x, en similar lapso de tiempo.

Por otro lado, la clasificación destaca lo siguiente:

Soporte de la matriz. Inverfal Perú (en adelante Inverfal o la Compañía) cuenta con el respaldo y *expertise* de su matriz chilena, Falabella S.A. Además, al ser parte del Grupo Falabella, tiene fácil acceso a préstamos bancarios y al mercado de capitales. Además, durante el cuarto trimestre del 2024, la matriz realizó un aporte de capital por S/ 580.0 MM, principalmente para reducir el nivel de endeudamiento. Por su parte, la matriz cuenta con una clasificación internacional otorgada por Fitch Ratings de BB+ con *outlook* estable. Asimismo, el grupo tiene presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Argentina, Uruguay y México, siendo Perú la segunda plaza más importante después de Chile, en términos de ingresos y EBITDA (aproximadamente 26% y 24% de participación a diciembre 2024, respectivamente).

Diversificación y presencia en el sector retail. Inverfal cuenta con subsidiarias en distintos rubros del sector *retail*: tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar y supermercados. Así, a diciembre 2024 contaba con 180 tiendas en Perú en el sector minorista. Lo anterior, le permite tener una amplia presencia en el mercado nacional a través de distintos formatos y conocer de cerca las necesidades de los consumidores peruanos en las principales ciudades del país. Además, tiene presencia en la banca de consumo a través de 50 agencias del Banco Falabella. De este modo, está presente en las categorías *food, non food* y servicios financieros de consumo.

Sinergias entre los diversos negocios de la Compañía. La alianza comercial con el Banco Falabella Perú les otorga ventajas a los negocios *retail* de la Compañía, al impulsar el consumo en sus tiendas a través del crédito.

Ratings	Actual	Anterior
1er Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA(pe)	AA(pe)
2do Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA(pe)	AA(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/05/2025 y 18/11/2024

Perspectiva

Positiva

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de soles)	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Ingresos Brutos	14,528,735	13,639,202	13,984,002
EBITDA	1,092,416	920,816	1,273,278
Flujo de Caja Operativo (FCO)	527,978	956,730	1,869,077
Deuda Financiera Ajustada	4,219,991	4,025,499	3,372,877
Caja e Inversiones Corrientes	427,667	823,438	1,336,062
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	4.0x	4.4x	2.6x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.6x	3.7x	5.0x

Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

Metodologías Aplicadas

Metodología de Empresas No Financieras (03-2022)

Analistas

Gustavo Campos Rivero
gustavo.campos@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Igualmente, al ser parte de un importante Grupo *retailer* en Latinoamérica, le permite acceder a mejores condiciones de compras frente a sus proveedores nacionales y extranjeros.

Adicionalmente, Open Plaza Perú y Mall Plaza Perú han contribuido de manera exitosa a la expansión y diversificación geográfica de las operaciones de los formatos *retail* con los que el Grupo opera en el Perú, lo cual permite en conjunto, ser una oferta más potente.

Es importante tener en consideración que el sector consumo está altamente relacionado a la evolución de la actividad económica en el país. Asimismo, variaciones en la inflación, tipos de cambio, costo de los fletes y tasas de interés, pueden impactar en los márgenes del sector minorista.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Cambios negativos en la recuperación económica del país y/o del sector *retail* que impacten de manera negativa en la generación y los márgenes de las subsidiarias de la Compañía y repercutan de manera sostenida en su nivel de apalancamiento neto, medido como Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA, entre otros, podrían implicar un ajuste en las clasificaciones asignadas.

Asimismo, cambios en el *rating* internacional de su matriz chilena podrían tener un impacto positivo o negativo en las clasificaciones asignadas localmente.

Perfil

Inverfal Perú S.A.A. (Inverfal o la Compañía) se constituyó en octubre 2019, debido a la decisión de su matriz de separar el negocio *retail* y banca de consumo, del negocio inmobiliario en el Perú. De esta manera, a fines del 2019 Falabella Perú S.A.A. realizó una escisión patrimonial transfiriendo a Inverfal Perú S.A.A. los negocios *retail* y de banca de consumo.

En ese sentido, Inverfal se convirtió en el *holding* de las tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar, supermercados, servicios financieros y otros negocios de servicios del Grupo Falabella. Por su parte, Falabella Perú S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

Inverfal tiene como accionista principal a Inversora Falken S.A., empresa constituida en Uruguay, misma que posee el 80.65% del capital social. Como se mencionó anteriormente, la Compañía pertenece al Grupo Falabella.

Falabella S.A.

El Grupo chileno Falabella es uno de los *retailers* más grandes de Latinoamérica. Desde sus inicios el Grupo ha buscado la diversificación de sus negocios por lo que en la actualidad opera en los segmentos de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar, supermercados, negocio inmobiliario, retail financiero y *e-commerce*, teniendo presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay, Argentina y en México.

La matriz Falabella S.A., controlada por las familias Solari y Del Río, cuenta con un adecuado nivel de solvencia, fortaleza operativa en sus diferentes unidades de negocio, así como estabilidad en sus márgenes y flujos. Asimismo, cuenta con una clasificación internacional de BB+ con Outlook Negativo por Fitch Ratings. Adicionalmente, la clasificación nacional en Chile es de A+(cl) con perspectiva negativa. Por otro lado, al cierre del 2024, la matriz chilena facturó a nivel consolidado el equivalente a aproximadamente US\$12,250 MM. Asimismo, sus activos consolidados ascendieron a alrededor de US\$25,500 MM y su patrimonio neto atribuible a los accionistas mayoritarios fue de aproximadamente US\$8,500 MM.

Al cierre del 2024, el Grupo contaba con 535 tiendas (534 a dic. 2023) para los diferentes formatos y líneas de negocio, así como 47 locales del negocio inmobiliario, entre *power centers* y *shopping centers*, en conjunto.

De otro lado, según el anuncio del Grupo, en el 2024 el plan de inversiones para la región implica una inversión de US\$650 MM, distribuido de la siguiente manera: i) US\$166 MM en tecnología y plataformas *e-commerce*; ii) US\$26 MM en infraestructura logística; y, iii) US\$458 MM en aperturas de tiendas IKEA, supermercados y tiendas para el mejoramiento del hogar, así como remodelaciones en diversos países.

El objetivo de Falabella S.A. es mantenerse como una de las empresas líderes de *retail* en Latinoamérica. Para lograrlo, busca brindar una oferta innovadora de productos y servicios de buena calidad, a precios convenientes y con soluciones a la medida de cada mercado, para las personas y el hogar, a lo largo de su ciclo de vida.

Operaciones

Inverfal tiene como subsidiarias a empresas que operan principalmente en los rubros de tiendas por departamento, supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar y servicios financieros, entre otros.

En el rubro de tiendas por departamento, la Compañía opera con la marca Saga Falabella, adquirida mayoritariamente por el Grupo Falabella en 1995. Actualmente, Saga Falabella compite principalmente con tiendas por departamento del Grupo Ripley (Ripley) y del Grupo Intercorp (Oechsle). Al cierre del 2024 Saga contaba con 35 tiendas distribuidas a lo largo del territorio peruano.

Respecto al negocio de supermercados, Inverfal opera bajo la marca Hipermercados Tottus, creada en el 2002. Tottus opera en el Perú a través de cuatro formatos: Hipercompactos, Hiperbodegas, Supermercados e Hipermercados. A diciembre 2024 Tottus tenía 90 tiendas, habiendo mostrado un crecimiento importante durante los últimos años. Dentro de las cadenas más importantes de supermercados en el país se encuentran el Grupo Intercorp con las marcas Plaza Vea y Vivanda, y el Grupo Cencosud con sus marcas Wong y Metro.

Por su parte, las tiendas de mejoramiento del hogar de Inverfal incluyen las marcas Sodimac y Maestro; esta última adquirida por el Grupo Falabella en el 2017, y se dedican principalmente a la comercialización de artículos de ferretería, construcción y acabados para el hogar. Actualmente, ambas cadenas cuentan en conjunto con 55 tiendas a nivel nacional. Se debe indicar que, Sodimac y Maestro compiten directamente con la tienda del mejoramiento del hogar del Grupo Intercorp, Promart.

De otro lado, Inverfal participa en el negocio de banca de consumo a través del Banco Falabella. El Banco es líder en el número de tarjetas de crédito emitidas en el sistema financiero, con 1'299,351 tarjetas a diciembre 2024. El Banco Falabella se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo mediante sus tarjetas CMR Falabella y Visa, y préstamos personales.

Principales Tiendas (Dic-24)								
	Chile	Perú	Arg.	Col.	Brasil	Urug.	Méjico	Total
Mejoramiento del Hogar	89	55	7	45	52	4	15	267
Tiendas por Dpto.	44	35	-	26	-	-	-	105
Supermercados	73	90	-	-	-	-	-	163
Malls / Power Centers	27	15	-	5	-	-	-	47
Total	233	195	7	76	52	4	15	582

Fuente: Inverfal Perú

Además, entre sus subsidiarias se encuentran: Corredores de Seguros Falabella S.A.C., Falabella Corporativo Perú S.A.C., Falabella Servicios Generales S.A.C. e Ikso S.A.C.

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Compañía está compuesto por tres miembros, de los cuales ninguno es independiente.

Adicionalmente, cuentan con los siguientes comités, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de Inverfal Perú: Comité de Directores; Comité de Riesgos; Comité de Activos y Pasivos; Comité de Auditoría; y, Comité de Prevención de Lavado de Activos.

Desempeño Financiero

La mayor generación de EBITDA se debió, principalmente, a las mejores condiciones climáticas, optimizaciones logísticas, menor inflación y mayor liquidez en las familias.

Inverfal Perú y Subsidiarias registró ingresos durante el 2024 por S/ 13,984.0 MM, 2.5% por encima de lo registrado al cierre del 2023 (S/ 13,639.2 MM). Este incremento responde al mejor desempeño de las subsidiarias, especialmente durante el último trimestre del año, donde la campaña navideña fue bastante buena y permitió a las empresas tener un mayor flujo de ingresos. Además de lo anterior, el contexto de menor inflación y la mayor liquidez en el sistema producto de la liberación extraordinaria de la CTS y la AFP equivalentes a 4 UIT, mejoraron las condiciones de las familias. Ello, junto a las condiciones climáticas favorables para Saga, dado que este 2024 sí hubo invierno, mostraron una mejora en sus indicadores. Esta tendencia se espera se mantenga a lo largo del año y de los próximos años.

La Clasificadora destaca los esfuerzos del Grupo en fortalecer los canales digitales y su sistema de distribución para potenciar las ventas de sus subsidiarias a través de la plataforma e-commerce Falabella.com.

En cuanto a la composición de los ingresos consolidados (antes de incluir las eliminaciones), los negocios retail representaron alrededor del 88.6% del total de ingresos, mientras que los negocios financieros representaron aproximadamente un 10.7% y el saldo restante provino de otros negocios menores.

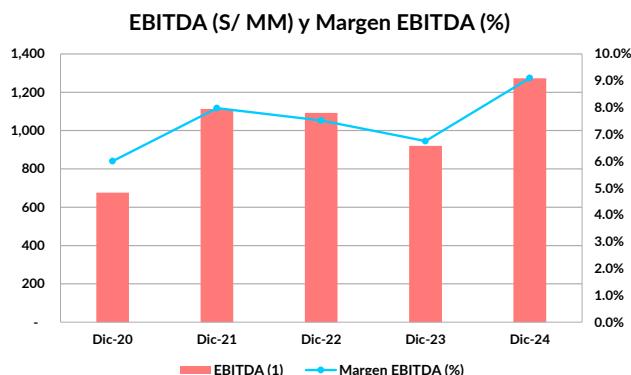
Por su parte, la utilidad bruta incrementó, de S/ 3,720.7 MM en el 2023, a S/ 4,224.9 MM al cierre del 2024. Esta reducción es producto de las optimizaciones logísticas que se vienen implementando desde el 2023, las mejores condiciones inflacionarias y la reducción en los costos relacionados a las importaciones. Así, el margen bruto mostró un importante aumento, de 27.3% en el 2023, a 30.2% en el 2024.

Por otro lado, los gastos de administración, ventas y distribución pasaron, de S/ 3,328.0 MM en el 2023, a S/ 3,480.3 MM en el 2024. Este incremento se debe a los mayores servicios prestados por terceros, correspondientes a servicios informáticos, servicios de

publicidad, alquileres, honorarios, despacho de mercadería, entre otros.

Es importante mencionar que el Grupo ha venido adoptando diversas estrategias de eficiencia, lo que ha ayudado en la mejora de los márgenes. Si bien, lo anterior no se ha reflejado en el último año, la razón de ello es que se han dado nuevas aperturas de tiendas que aún no generan los resultados esperados, dado el corto tiempo de operación. Así, la participación que tienen los gastos operativos respecto al nivel de ingresos a diciembre 2024 fue de 24.9%, mientras que en el 2023 fue de 24.4%.

Consecuencia de las mayores ventas de sus subsidiarias y las mayores eficiencias mencionadas, el EBITDA (no incluye otros ingresos ni egresos) ha registrado un incremento de 38.3% con respecto de diciembre 2023. De esta manera, se ubicó en S/ 1,273.3 MM (S/ 920.8 MM en el 2023).



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

Por otro lado, durante el 2024 los gastos financieros totales (gastos financieros por obligaciones financieras + gastos financieros por arrendamiento) ascendieron a S/ 256.2 MM, por encima a lo registrado en el 2023 (S/ 245.8 MM). Si solo consideramos los gastos financieros por las obligaciones financieras, estos se ubicaron en S/ 96.4 MM al cierre del 2024 (S/ 108.6 MM a diciembre 2023). Lo anterior, debido a la reducción de las tasas de interés a raíz de la reducción de la tasa de referencia del BCRP y al menor saldo de obligaciones financieras.

De esta manera, a diciembre 2024, la cobertura de gastos financieros totales, medido como EBITDA / Gastos Financieros Totales, fue de 5.0x (3.7x en el 2023).

Finalmente, al cierre del periodo de análisis, Inverfal registró un resultado neto de S/ 390.7 MM, significativamente superior a lo registrado en el 2023 (S/ 161.1 MM). La Clasificadora espera que estos resultados mantengan dicha tendencia en línea con la mayor confianza del consumidor y la mayor actividad del sector retail.

Asimismo, dado el potencial y buen desempeño que vienen mostrando las ventas por internet, el Grupo planea continuar realizando mejoras en tecnología y logística para enfrentar de manera competitiva la demanda creciente en

dicho canal, el cual será el canal del futuro, tal y como ha venido sucediendo en el segmento *retail* en países más desarrollados. Es importante mencionar que el Grupo inauguró una plataforma de *e-commerce* donde ofrece en una página web los distintos productos de sus marcas (Falabella, Sodimac, Tottus) combinado con el *Marketplace*.

Estructura de Capital

La mejora en la generación de EBITDA acompañado de una reducción de la deuda financiera, han permitido reducir el nivel de apalancamiento de la Compañía

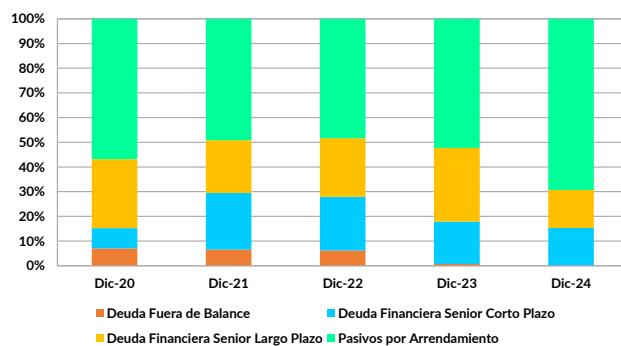
La Deuda Financiera Ajustada (DFA) consolidada de Inverfal considera los préstamos bancarios, bonos corporativos, certificados de depósitos negociables (CDN), deuda financiera con vinculadas, pasivos por arrendamiento y *leasing*s, entre otros. Por su parte, la Clasificadora no considera para su análisis dentro de la DFA a las obligaciones con el público que tiene el Banco Falabella.

Al cierre del 2024, se registró una reducción en el saldo de la Deuda Financiera Ajustada, producto de la amortización de ciertos préstamos bancarios y vencimiento de emisiones en el mercado de capitales que mantenían sus subsidiarias.

Es importante mencionar que, durante el último trimestre del 2024, la Compañía recibió un aporte de capital por S/ 580.0 MM de su matriz chilena. Este aporte sirvió para precancelar deuda bancaria (S/ 180.0 MM y S/ 300.0 MM con el BCP y BBVA, respectivamente). El saldo remanente se utilizó para financiar necesidades de trabajo de las subsidiarias.

Por su parte, la composición de la deuda financiera ajustada varió ligeramente con respecto al 2023. Esta se compuso principalmente de pasivos por arrendamiento, los mismos que llegaron a representar el 69.2%, seguido de las emisiones en el mercado de capitales (22.1%) y los préstamos de corto y largo plazo de entidades financieras (5.9%). Es importante mencionar que, la Compañía ya no cuenta con cuentas por pagar a su matriz, Falabella S.A.

Composición de la Deuda Financiera Ajustada (%)



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

A nivel consolidado, Inverfal registró bonos corporativos por S/ 546.9 MM a diciembre 2024 (S/ 582.7 MM a dic. 2023), correspondientes a las emisiones de Hipermercados

Tottus e Inverfal (post escisión parcial de Falabella Perú). Asimismo, el saldo de los CDN fue S/ 199.8 MM (S/ 403.5 MM a dic. 2023), los cuales fueron emitidos por el Banco Falabella.

Dado que Inverfal cuenta con subsidiarias que tienen contratos por arrendamientos, los pasivos por arrendamiento, tras la aplicación de la NIIF 16, ascendieron a S/ 2,335.6 MM a diciembre 2024 (S/ 2,106.2 MM a dic. 2023).

De esta manera, la Deuda Financiera Ajustada pasó, de S/ 4,025.5 MM a diciembre 2023, a S/ 3,397.9 MM a diciembre 2024.

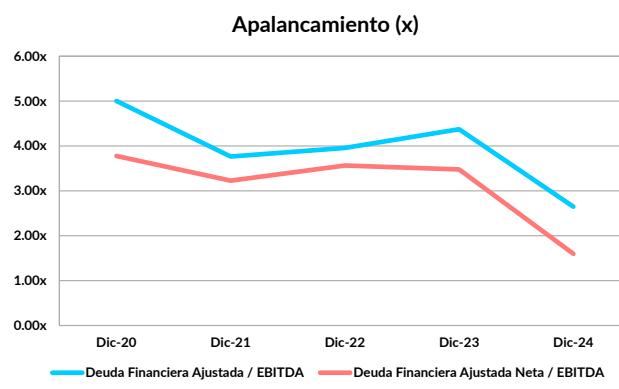
Por su parte, dentro de los pasivos consolidados se registran las obligaciones con el público del Banco Falabella. El saldo por dichas obligaciones llegó a S/ 3,325.3 MM, similar a lo registrado a diciembre 2023 (S/ 3,083.4 MM).

De otro lado, a diciembre 2024, las cuentas por pagar comerciales llegaron a S/ 1,559.7 MM, superior al saldo registrado al cierre del 2023 (S/ 1,343.3 MM). Dentro de las cuentas por pagar comerciales se encuentran las obligaciones que mantiene la Compañía con proveedores locales y extranjeros productos de la adquisición de mercaderías de sus tiendas *retail*. Se debe precisar que dichas cuentas representaron el 10.5% del total de activos.

Respecto al nivel de apalancamiento, si lo medimos como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA, este indicador se ubicó en 2.6x a diciembre 2024 (4.4x a dic. 2023).

Esta mejora en el apalancamiento fue resultado, tanto de la reducción del nivel de endeudamiento a raíz de las amortizaciones y vencimientos de préstamos y emisiones; y, al mejor desempeño de las subsidiarias, principalmente durante el cuarto trimestre del año.

Si consideramos la caja e inversiones corrientes, sin incluir al negocio bancario, el apalancamiento neto se ubicó en 1.6x (3.5x a dic. 2023).



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

En relación al Flujo de Caja Operativo (CFO), este ascendió a S/ 1,869.1 MM durante el 2024 (S/ 956.7 MM a dic. 2023), debido principalmente a los cobros provenientes de las obligaciones con el público. Si al saldo anterior se le

deducen inversiones en activos fijos por S/ 116.5 MM, se obtiene un Flujo de Caja Disponible para el Servicio de Deuda (FCSD) de S/ 1,752.6 MM. Además, la Compañía realizó un reparto de dividendos por S/ 226.6 MM durante el periodo de análisis, y registró una variación neta de deuda de -S/ 335.5 MM y de otros financiamientos netos de -S/ 157.5 MM, por lo que al final se observó una variación positiva de caja e inversiones corrientes de unos S/ 936.5 MM.

Características de los instrumentos

Cabe recordar que, a fines del 2019 Falabella Perú S.A.A. realizó una escisión patrimonial con la finalidad, entre otros, de obtener mayores eficiencias, transfiriendo a la holding Inverfal Perú S.A.A. sus negocios *retail* y de banca de consumo. Por su parte, Falabella Perú S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

En ese sentido, en enero 2020 se suscribieron adendas a los Contratos Marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A., por medio de las cuales Falabella Perú S.A.A. transfirió a Inverfal Perú S.A.A. la totalidad de los derechos y obligaciones referidas a dichos programas. De esta manera Inverfal Perú S.A.A. se convirtió en el Emisor.

Ambos programas solo cuentan con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Los recursos obtenidos se utilizarán para financiar capital de trabajo, inversiones y/o refinanciamiento de deuda existente o cualquier otro uso que el Emisor estime conveniente.

Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

En Junta General de Accionistas celebrada en febrero 2015 se aprobaron los términos, características y condiciones del Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en julio 2015. Las emisiones vigentes del Primer Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Primer Programa de Bonos Corporativos

Vigentes a Diciembre 2024

Emisión	Saldo S/ MM	Tasa	Fecha Coloc.	Plazo (años)	Gracia (años)	Amort.
1ra Emisión - Serie A	128.6	7.03125%	Abr-17	12	5	Trim.
2da Emisión - Serie A	200.0	5.78125%	Feb-18	10	0	Bullet

Fuente: Inverfal Perú

S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en marzo 2017. Las emisiones vigentes del Segundo Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Segundo Programa de Bonos Corporativos

Vigentes a Diciembre 2024

Emisión	Saldo S/ MM	Tasa	Fecha Coloc.	Plazo (años)	Gracia (años)	Amort.
1ra Emisión - Serie A	128.6	7.03125%	Abr-17	12	5	Trim.
2da Emisión - Serie A	200.0	5.78125%	Feb-18	10	0	Bullet

Fuente: Inverfal Perú

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

En Junta General de Accionistas realizada en enero 2017 se aprobaron los términos, características y condiciones del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de

Resumen Financiero - Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.621 Dic-20	3.987 Dic-21	3.814 Dic-22	3.709 Dic-23	3.758 Dic-24
RESULTADOS					
Ingresos Brutos	11,257,040	13,941,910	14,528,735	13,639,202	13,984,002
Variación de Ingresos	3413.1%	23.9%	4.2%	-6.1%	2.5%
Utilidad Operativa	166,024	589,811	556,955	392,730	744,628
EBITDA ⁽¹⁾	675,652	1,112,376	1,092,416	920,816	1,273,278
Margen EBITDA (%)	6.0%	8.0%	7.5%	6.8%	9.1%
Gastos Financieros	121,357	84,063	103,385	108,610	96,431
Gastos Financieros por Arrendamientos	118,102	129,035	132,929	137,233	159,720
Gastos Financieros Totales	239,459	213,098	236,314	245,843	256,151
Utilidad Neta sin Participación no Controladora	(88,277)	281,712	279,804	161,120	390,653
BALANCE					
Activos Totales	13,052,033	13,800,380	15,005,496	14,270,350	14,911,235
Caja y Equivalentes	825,244	594,873	427,667	823,438	1,336,062
Cuentas por Cobrar Comerciales	75,112	93,659	118,693	149,021	105,729
Inventarios	1,838,671	2,657,215	2,528,341	2,018,394	2,094,704
Cuentas por Pagar Totales	1,901,495	1,783,862	1,794,667	1,519,672	1,784,852
Deuda Financiera Senior Corto Plazo	276,047	959,341	936,875	689,725	516,492
Deuda Financiera Senior Largo Plazo	943,982	892,383	1,025,884	1,199,418	520,751
Deuda Financiera Senior Total	1,220,029	1,851,724	1,962,759	1,889,143	1,037,243
Pasivos por Arrendamiento CP	114,670	128,619	140,434	137,027	151,789
Pasivos por Arrendamiento LP	1,804,658	1,928,995	1,948,514	1,969,172	2,183,845
Pasivos por Arrendamiento	1,919,328	2,057,614	2,088,948	2,106,199	2,335,634
Deuda Financiera Ajustada ⁽²⁾	3,378,665	4,186,782	4,319,991	4,025,499	3,372,877
Patrimonio Total	4,273,032	4,541,201	4,919,968	4,936,579	5,681,999
Total Patrimonio (sin Part. Controladora)	4,264,660	4,533,872	4,911,549	4,927,770	5,674,282
Capitalización ⁽³⁾	5,493,061	6,392,925	6,882,727	6,825,722	6,719,242
Capitalización Ajustada ⁽⁴⁾	7,651,697	8,727,983	9,239,959	8,962,078	9,054,876
Obligaciones con el Público CP	2,328,749	2,523,679	2,969,308	2,840,629	3,028,687
Obligaciones con el Público LP	715,472	251,563	480,669	242,779	296,609
FLUJO DE CAJA					
Flujo de Caja Operativo (CFO)	1,803,564	(402,103)	527,978	956,730	1,869,077
Inversiones en Activos Fijos	(275,304)	(283,990)	(214,809)	(293,336)	(116,454)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	1,528,260	(686,093)	313,169	663,394	1,752,623
Dividendos	-	(382)	(98)	(300,096)	(226,552)
Variación Neta de Deuda	(361,444)	592,337	117,196	(268,073)	(335,462)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-
Otros Neto	(288,151)	(43,189)	(206,321)	(169,820)	(157,523)
Variación Total de Caja	740,958	(220,961)	131,731	(190,312)	936,521

Ratios Financieros - Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S / US\$ a final del Período	3.621 Dic-20	3.987 Dic-21	3.814 Dic-22	3.709 Dic-23	3.758 Dic-24
COBERTURA					
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.8x	5.2x	4.6x	3.7x	5.0x
EBITDA / Servicio de Deuda ⁽⁵⁾	1.9x	3.3x	2.9x	2.4x	3.1x
FCO / Inversión en Activos Fijos	6.6x	-1.4x	2.5x	3.3x	16.0x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	5.0x	-1.4x	1.5x	2.4x	4.9x
SOLVENCIA					
Deuda Financiera Senior / Capitalización	22.2%	29.0%	28.5%	27.7%	15.4%
Deuda Financiera Senior / EBITDA	1.8x	1.7x	1.8x	2.1x	0.8x
Deuda Financiera Senior Neta / EBITDA	0.6x	1.1x	1.4x	1.2x	-0.2x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	44.2%	48.0%	46.8%	44.9%	37.2%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	5.0x	3.8x	4.0x	4.4x	2.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.8x	3.2x	3.6x	3.5x	1.6x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.1x	2.0x	2.1x	1.9x	1.6x
Deuda Financiera Senior CP / Deuda Financiera	22.6%	51.8%	47.7%	36.5%	49.8%
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente	1.2x	1.1x	1.0x	1.2x	1.2x
Caja / Deuda Financiera CP	3.0x	0.6x	0.5x	1.2x	2.6x
Variación de Capital de Trabajo	591,546	(853,294)	12,175	217,678	703,366
Días Promedio de Cobro (días)	7	3	6	7	4
Días Promedio de Pago (días)	85	67	64	56	67
Días Promedio de Inventario (días)	83	100	90	74	78
RENTABILIDAD					
Margen Bruto (%)	27.8%	30.2%	29.2%	27.3%	30.2%
Margen Neto (%)	-0.8%	2.0%	1.9%	1.2%	2.8%
ROAE (%)	-2.0%	6.4%	5.9%	3.3%	7.5%

⁽¹⁾ EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación & Amortización

⁽²⁾ Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance + Deuda Subordinada

⁽³⁾ Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

⁽⁴⁾ Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

⁽⁵⁾ Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo

Antecedentes

Emisor:	Inverfal Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Paseo de la República 3220 San Isidro, Lima – Perú
RUC:	20605495151
Teléfono:	(511) 616 1000

Relación de directores*

Enrique Ostalé Cambiaso	Presidente del Directorio
Alejandro González Dale	Director
Alex Zimmerman Franco	Director

Relación de ejecutivos*

Alex Zimmerman Franco	Gerente General
Dora Córdova Serpa	Gerente de Contabilidad
Luis Antonio Chu Gonzales	Gerente Legal

Relación de accionistas*

Inversora Falken S.A.	80.65%
Inversiones Inverfal Perú SPA	19.11%
Otros	0.24%

(*) Nota: Información a mayo 2025

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares	AA(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares	AA(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Positiva</i>

Definiciones

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

- (+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.
 (-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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 (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no auditá ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.