

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO INVERFAL PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Sesión de Comité N° 37/2021: 29 de octubre del 2021
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2021

Analista: Grace Reyna
greyna@class.pe

Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias (en adelante "Inverfal Perú" o "la Compañía") es la empresa holding controladora de los negocios: retail, de servicios financieros y otros de Grupo Falabella en el Perú ("Grupo Falabella"), luego que el 24 de diciembre del 2019 recibiera un bloque patrimonial neto ascendente a S/ 4,314.38 millones proveniente de la escisión de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias. A junio del 2021, 92% del negocio consolidado de Inverfal Perú, en términos de ingresos, se desarrolla en sus negocios no financieros, principalmente en actividades comerciales en: Hipermercados Tottus, las Tiendas del Mejoramiento del Hogar "TMH" (Sodimac y Maestro) y Tiendas por Departamentos Saga Falabella.

Inverfal Perú forma parte del Grupo Falabella Chile (Falabella S.A., antes S.A.C.I. Falabella), uno de los operadores de negocios *retail* más diversificados de Latinoamérica, con presencia en Chile, Argentina, Colombia, Perú, Brasil, Uruguay y México.

Clasificaciones Vigentes	Anterior ^{1/} 31.12.2020	Vigente 30.06.2021
Información financiera al:		
Primer Programa de Emisión Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. – Primera y Tercera Emisión	AA	AA
Segundo Programa de Emisión Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. – Primera y Segunda Emisión	AA	AA
Perspectivas	Negativas	Estables

1/ Sesión de Comité del 28.05.2021.

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a los instrumentos financieros emitidos por Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias, transferidos mediante una operación de escisión patrimonial a favor de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias, consideran los siguientes factores:

- El respaldo del grupo controlador, Falabella S.A., empresa *holding* dedicada a negocios de comercio *retail* en Latinoamérica.
- Su posición de liderazgo en el mercado, en los diferentes sectores comerciales y financieros que opera, enfrentando creciente y activa competencia.
- Las condiciones operacionales, financieras y comerciales en que realiza sus actividades, generando sinergias en los negocios relacionados, algunas de ellas en base a contratos de asociaciones en participación.
- Su liderazgo en los negocios *retail* en que participa: Saga Falabella, Hipermercados Tottus y Tiendas del Mejoramiento del Hogar "TMH".
- El desarrollo de tecnologías de mercado que potencian la experiencia de compra de sus clientes.
- Su cobertura nacional, lograda en base a un proceso de expansión llevado a cabo a través de sus diferentes empresas subsidiarias, el cual continúa en desarrollo.

Indicadores financieros En miles de soles	2019 *	2020	Jun.2021
Total de Ingresos	320,429	11,224,017	6,208,002
Resultado Operacional	51,741	179,152	162,163
Gastos financieros no Operativos	-5,718	-239,459	-106,847
Resultado antes de impuestos	47,538	-59,384	86,654
Utilidad neta	30,745	-88,277	38,982
Total Activos	12,831,115	13,046,406	12,879,268
Disponible + Inv. fácil líq.	1,039,358	1,862,993	1,300,957
Colocaciones bancarias	3,093,747	2,435,150	2,281,697
Existencias	1,951,609	1,838,671	2,242,610
Activo fijo	3,614,073	3,528,467	3,485,726
Inversión en propiedades	148,062	148,371	148,246
Inversión en empresas relacionadas	16,457	15,963	17,058
Inversiones en valores LP	0	0	124,111
Total Pasivos	8,469,250	8,773,374	8,568,768
Pasivos Financieros	6,419,484	6,422,886	6,289,678
Pasivos Financieros (neto Bco Falabella)	3,530,154	3,378,665	3,744,647
Depósitos del público	2,889,330	3,044,221	2,545,031
Patrimonio	4,361,865	4,273,032	4,310,500
Resultado Operacional / Ingresos	16.15%	1.60%	2.61%
Utilidad Neta / Ingresos	9.59%	-0.79%	0.63%
Rentabilidad patrimonial	0.94%	-2.04%	1.82%
Liquidez corriente	1.19	1.21	1.16
Liquidez ácida	0.77	0.80	0.66
Passivo/Patrimonio	1.94	2.05	1.99
% de Passivo corto plazo	56.68%	55.13%	57.21%
EBITDA U12M	62,813	693,252	1,012,888
Margen EBITDA U12M	19.60%	6.18%	7.72%
EBITDA U12M / Gastos financieros U12M	10.99	2.90	4.42

* EE.FF. a partir del 24.10.2019 al 31.12.2019

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas también toman en consideración:

- La exposición a factores exógenos relacionados con: la variación de la demanda ante cambios en los precios, la capacidad de pago de los consumidores, las condiciones económicas del país, la coyuntura política actual, la eficacia en la ejecución de la vacunación contra la COVID-19 a la población que puede ralentizar la recuperación del desempeño económico del país, y los cambios climatológicos.
- El desempeño de la actividad bancaria, que ha generado pérdidas en el ejercicio, en correlación con cambios producidos en el comportamiento de compra del consumidor y en la calidad de pago del deudor, a raíz de la pandemia del COVID-19, con impacto negativo en la economía del país.
- La creciente competencia existente en el sector retail y en el denominado e-commerce.

A junio del 2021, Inverfal y Subsidiarias registró ingresos por S/ 6,208.00 millones, explicados principalmente por la generación de los negocios no bancarios, obteniendo con ello un margen bruto de S/ 1,834.59 millones y una ganancia operacional de S/ 162.16 millones.

La gestión del gasto financiero, sumado a ingresos y gastos extraordinarios (entre ellos, ganancia por derivados) y la pérdida por tipo de cambio, generó en el periodo analizado una ganancia neta, luego de impuestos de S/ 38.98 millones, revirtiendo los resultados negativos ocurridos en el periodo 2020.

Los pasivos de Inverfal Perú ascendieron al 30.06.2021 a S/ 8,568.77 millones (-2.33% respecto al 2020), de los cuales S/ 3,744.65 millones corresponden a pasivos financieros, excluyendo depósitos pertenecientes a la actividad bancaria. Las obligaciones contraídas con entidades financieras y con el mercado de capitales peruano, se han cumplido hasta la fecha, con costos y con el establecimiento de resguardos, los cuales han sido flexibilizados, considerando el escenario actual.

En el caso particular de los cumplimientos de las restricciones y de las responsabilidades provenientes de la Emisión de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A., en Asamblea General de Obligacionistas de setiembre del 2020, se aprobó la dispensa solicitada para el periodo comprendido entre el 30.09.2020 y el 30.06.2021 inclusive. Actualmente, esta solicitud no ha sido renovada, considerando la recuperación producida en las operaciones de la subsidiaria.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo otorgada a los instrumentos financieros de responsabilidad de Inverfal y Subsidiarias son estables, en razón de la gestión de las subsidiarias que ha acompañado la rápida recuperación de sus resultados, principalmente la orientada a los segmentos retail y la prudencia operacional en el desarrollo de sus actividades, reduciendo gastos no esenciales (mantenimiento, publicidad, entre otros), renegociando condiciones con proveedores, manteniendo al mínimo los gastos de personal, y limitando los gastos de CAPEX y la ejecución de algunos proyectos.

Estas acciones han permitido a la Compañía, sobrellevar el escenario excepcional ocurrido a raíz de la pandemia del COVID-19 en el 2020, con sus efectos remanentes en el 2021.

Inverfal y Subsidiarias vienen atendiendo proyectos con impacto en cuanto a la atención al cliente, así como en el fortalecimiento de sus canales online y su robustecimiento tecnológico, factores necesarios para la continuación de sus operaciones, en el marco de la normalización de las actividades de los sectores productivos y económicos del país.

La Compañía cuenta con adecuados niveles de liquidez, (disponibles + inversiones de fácil liquidación) para afrontar escenarios de mayor estrés.

Por el lado del negocio bancario, existe un impacto real ocasionado por la pandemia, en cuanto a la capacidad de pago y ahorro de los deudores, situación que puede generar ralentización en la velocidad de recuperación en dicho sector. Banco Falabella, viene trabajando en el fortalecimiento de su cartera, en sus indicadores luego de absorber el impacto de la crisis, y en su transformación digital, para alcanzar resultados sostenibles en los próximos periodos. Recientemente, en Junta General de Accionistas de Banco Falabella se acordó realizar un aporte de capital de S/ 100 millones, en dicha subsidiaria.

1. Descripción de la Empresa

Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias, se constituyó el 24 de octubre del 2019, en el marco del proceso de reorganización de Grupo Falabella en el Perú, con la finalidad de reunir las actividades inmobiliarias del grupo económico en Falabella Perú S.A.A. (en adelante Falabella Perú), y con ello generar eficiencias en la gestión patrimonial, financiera y de sus diferentes negocios.

El 26 de noviembre del 2019 en Asambleas Generales de Obligacionistas del Primer y del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú, se autorizó a Falabella Perú a realizar cambios significativos en el giro principal y en la naturaleza del negocio, suscribiendo además, las adendas respectivas referidas al cambio del Emisor de dichos programas.

El 04 de diciembre del 2019 la Junta General de Accionistas aprobó el proyecto de escisión de Falabella Perú S.A.A. – Inverfal Perú S.A.A., entrando en vigencia la escisión parcial el 24 de diciembre del 2019, luego de la aprobación por parte de la SBS, el 23.12.2019 (Res. SBS N°6130-2019). Inverfal Perú S.A.A. ha pasado a ser la *holding* del negocio *retail*, de servicios financieros, y de otros servicios (Corredores de Seguros Falabella, Falabella Corporativo Perú S.A.C. – antes Falabella Servicios Centrales S.A.C., Contact Center y Falabella Tecnología Perú S.A.C. – antes Servicios Informáticos Falabella), recibiendo un bloque patrimonial neto ascendente a S/ 4,314.38 millones (S/ 5,212.18 millones de activos y S/ 897.80 millones de pasivos), que incluye, los derechos y las obligaciones derivadas de las emisiones de instrumentos financieros realizadas por Falabella Perú,

a. Propiedad

A junio del 2021 el capital social de Inverfal Perú está representado por 29,348,932,466 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas (VN= S/ 0.10 por acción), luego que en JGA del 27.07.2020 se aprobara la reducción de capital para la constitución de reserva legal y de reserva de libre disponibilidad por S/ 583,940,882 y S/ 673,870,509, de forma tal, que el capital social pasó de S/ 4,192,704,638 a S/ 2,934,893,247.

Los principales accionistas de Inverfal Perú son Inversiones Falken S.A. (80.65%) e Inversiones Inverfal Perú S.p.A. (19.11%), ambas subsidiarias de Falabella S.A. La participación restante, está atomizada en 916 accionistas.

Accionistas	País	%
Inversiones Falken S.A.	Uruguay	80.65
Inversiones Inverfal Perú S.p.A.	Chile	19.11
Otros		0.24
Total		100.00

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos

Falabella S.A.

Falabella S.A. es uno de los *holdings* dedicados al comercio *retail* más importantes de Latinoamérica. Con presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Argentina, Uruguay y México, desarrolla principalmente formatos de tiendas por departamentos, supermercados, tiendas del mejoramiento del hogar, incursionando también en el sector inmobiliario a través de la construcción y servicios de infraestructura, gestión y arriendo de espacios comerciales. También participa en otros negocios que apoyan a los negocios *retail*: financiero (Banco Falabella, CMR y corredores de seguros), manufactura de vestuario (Mavesa) y comercio electrónico. La expansión del *holding* se desarrolla a través de crecimiento orgánico, operaciones de M&A y acuerdos comerciales en búsqueda de la consolidación de la gestión. A junio del 2021, Falabella S.A. consolidó activos totales por US\$ 25.42 mil millones (US\$ 26.61 mil millones a diciembre del 2020), respaldados por un patrimonio consolidado de US\$ 8.51 mil millones (US\$ 8.42 mil millones a diciembre de 2020). Se registraron ingresos por US\$ 6.33 mil millones (+55.42% respecto a junio del 2020) explicados principalmente por el positivo desempeño de la actividad *retail* en la región destacando el desempeño de Chile, donde se compensó parcialmente el menor desempeño de la actividad bancaria. Contribuyó al resultado, el tipo de cambio, donde hubo apreciación del dólar americano respecto al peso chileno. Ello, permitió que la utilidad a junio del 2021 alcanzara US\$ 388.52 millones, revertiendo la pérdida equivalente registrada a junio del 2020 (US\$ -137.53 millones).

En abril del 2021, Fitch Ratings y S&P, agencias de calificación de riesgo internacional, ratificaron la calificación de largo plazo de Falabella S.A. otorgada en el 2020, de BBB con perspectiva en revisión negativa. Finalmente, el 03 de agosto del 2021, S&P mantuvo la clasificación de BBB, cambiando las perspectivas de negativas, a estables.

Inverfal Perú y Subsidiarias

Inverfal Perú consolida la información financiera de las empresas del Grupo Falabella que operan en el país, a través de las siguientes subsidiarias: (i) **Saga Falabella S.A. y Subsidiarias (98.45%)**, dedicado a la compra-venta de mercadería nacional e importada y otras actividades complementarias; (ii) **Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias (99.64%)**, que efectúa todo tipo de intermediación financiera y de servicios bancarios, entre otras actividades permitidas por Ley. Sus subsidiarias son Contact Center Falabella S.A.C. y Falabella Tecnología Perú

S.A.C.; (iii) **Tiendas del Mejoramiento del Hogar S.A. y Subsidiarias (99.99%)**, dedicada a la comercialización de artículos de ferretería, construcción y acabados para el hogar; (iv) **Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias (99.99%)**, dedicada al negocio de hipermercados y supermercados en el país; (v) **Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiaria (99.99%)**, que se dedica a la venta de pólizas de seguros de las diferentes compañías aseguradoras que operan en el Perú. La subsidiaria Falabella Servicios Generales S.A.C. brinda servicios a las tiendas relacionadas con: planes de garantía extendida, servicios de *call center*, y servicios de asesoría de asistencia y planes de salud; (vi) **Inversiones Falabella SAC (99.90%)**, dedicada desde su creación en el 2005, a actividades bursátiles. Esta compañía posee también 0.42% de Banco Falabella Perú S.A.; (vii) **Falabella Corporativo Perú S.A.C. (99.99%)**, dedicada a la prestación de servicios administrativos; (viii) **Ikso S.A.C. (control directo de 99.90%)**, dedicada a la comercialización de mercadería nacional e importada de bienes muebles, decoración, accesorios para el hogar, así como servicios en general; (ix) **Digital Payments Perú S.A.C. (99.90%)**, constituida en enero del 2020 para la prestación de todo tipo de servicios y asesorías administrativas; (x) **Fazil Perú S.A.C. (99.99%)**, dedicada a la gestión, organización y administración de sistemas de promoción de ventas de bienes y servicios, así como manejo tecnológico y formatos de courier.

c. Estructura administrativa y rotación de personal

Con la segregación y el aporte del bloque patrimonial escindido a favor de Inverfal Perú, la JGA de la Compañía designó al Directorio, con experiencia en el negocio retail, en actividades financieras y de corredores de seguros.

Directorio 2019-2021

Presidente del Directorio:	Carlo Solari Donaggio
Directores:	Juan Fernando Correa Malachowski
	Juan Xavier Roca Mendenhall
	Juan Pablo Montero Schepeler
	Gastón Bottazzini

La administración de Inverfal Perú cuenta con experiencia en el sector *retail*, en gestión empresarial y en administración financiera, proporcionando a la Compañía, respaldo para la ejecución de sus planes.

Plana Gerencial

Gerente General:	Juan F Correa Malachowski
Gerente Corporativo de Finanzas:	Oscar Lauz Del Rosario

2. Negocio

Inverfal Perú desarrolla, a través de sus subsidiarias, dos

tipos de negocio: (i) no financieros, que agrupan actividades de *retail*; y (ii) servicios financieros, que comprende las actividades de Banco Falabella y corretaje de seguros. Más del 90% del negocio consolidado de Inverfal Perú, en términos de ingresos, se desarrolla en el sector no financiero.

a. No Financiero:

Reúne principalmente las actividades *retail* provenientes de las tiendas por departamentos Saga Falabella, Hipermercados Tottus y las TMH (Sodimac y Maestro) ubicadas en el país. La experiencia de compra está siendo ampliada por Inverfal Perú en sus distintas empresas, a través del uso del canal *online* y del empleo de aplicativos móviles, los cuales han sido robustecidos, buscando mejorar el servicio y adicionar mayor eficiencia en sus operaciones. Líder en los mercados en que opera, los ingresos del portafolio *retail* presentan a junio del 2021 una participación de 44% en supermercados, 31% en TMH y 25% en tiendas por departamento (60%. 21% y 19% a junio del 2020, respectivamente).

- (i) La participación de Hipermercados Tottus en el portafolio *retail* del Grupo Falabella ha cobrado cada vez mayor relevancia, por su buen desempeño comercial, sostenido en su estrategia de bajos precios en la venta al detalle de productos de consumo masivo, comestibles y de uso para el hogar. Las restricciones comerciales con la finalidad de contener la pandemia del COVID-19, priorizando actividades esenciales y el incremento de 4 nuevos establecimientos, permitieron en el 2020 un particular repunte. En el 2021 se abrieron 2 establecimientos, alcanzando a junio del 2021, 83 locales en diversos formatos (“hiper”, “super”, “hiperbodega Precio Uno”, “Tottus Vecino”), lo que fortaleció su posición comercial.
- (ii) TMH ofrece a través de su cadena de 56 tiendas del mejoramiento del hogar (30 locales provenientes de la adquisición de Maestro, y el resto correspondiente a Sodimac), gran variedad de opciones de diseño y decoración, a valores accesibles, ofreciendo también soluciones en equipamiento, en renovación, en remodelación y en decoración del hogar.
- (iii) Saga Falabella, tienda por departamentos líder gracias al mix de oferta que comercializa: moda, deco-hogar y electrodomésticos. La oferta de productos con atractivas características en variedad y precio, viene acompañado del acceso a una cadena de 30 tiendas con importante presencia en Lima y Callao, y en las principales ciudades del interior del país.

En el 2019, la Compañía fortaleció su capacidad logística con el inicio de operaciones de un nuevo centro de distribución de línea blanca diseñado para productos “big ticket”, para atender a Saga Falabella, Hipermercados Tottus y Sodimac. Continuando con su plan de inversiones, la Compañía proyecta entregar un nuevo centro de distribución hacia finales del cuarto trimestre del 2021, y lanzar próximamente el ecosistema digital “Falabella.com”, plataforma desde donde se podrán adquirir productos de todos los negocios del Grupo.

b. Servicios Financieros:

Banco Falabella inició operaciones en agosto de 1996, como Financiera CMR, para operar como brazo financiero del Grupo Falabella, a través del uso de su Tarjeta CMR Falabella. Posteriormente, el Banco fue ampliando su portafolio de productos y servicios, diversificando operaciones mediante convenios comerciales, estrategias de fidelización (mediante el canje de puntos) y afiliación a la red Visa, permitiendo a junio del 2021, que 33.9% de las ventas de empresas *retailers* (Saga Falabella, Hipermercados Tottus y TMH) se lleven a cabo a través de la tarjeta CMR (35.7% a junio del 2020).

La tarjeta de crédito CMR Falabella es la de mayor emisión en el sistema financiero peruano, contando a junio del 2021 con 1.36 millones de tarjetas emitidas, representando 25.06% del mercado total de tarjetas de crédito en el sistema bancario local, registra colocaciones directas en el negocio consumo (incluyendo créditos en efectivo), que representan a junio del 2021, 4.87% del total del segmento consumo en el sistema bancario nacional (5.27% a junio del 2020).

Las actividades de bancarización de Banco Falabella se ven fortalecidas con la emisión de la tarjeta CMR Prepago que ha permitido captar nuevos clientes en Hipermercados Tottus y en Hiperbodega Precio Uno, accediendo a distintos beneficios que ofrece su uso. Ello, junto a su operaciones tradicionales, ha permitido al Banco obtener a junio del 2021 ingresos financieros por S/ 318.28 millones (-22.11% respecto a junio del 2020), y una pérdida neta de S/ 25.38 millones (S/ -22.69 millones a junio del 2020).

Banco Falabella atiende a sus clientes a través de los denominados centros financieros distribuidos en tres formatos: (i) agencias ubicadas en los locales comerciales de Saga Falabella, Hipermercados Tottus y TMH; (ii) agencias en los centros comerciales desarrollados por el grupo; y (iii) agencias independientes que operan en locales separados.

Los clientes cuentan con una red de cajeros automáticos del Banco (“Red F”), ubicados en los locales del grupo; y con las redes de cajeros a los que está afiliada la tarjeta CMR

(Unibanca, GlobalNet, BCP y BBVA Banco Continental); y con los puntos de pago ubicados en las tiendas Saga Falabella, Hipermercados Tottus y TMH, correspondientes a las cajas registradoras de estos locales.

A junio del 2021 Banco Falabella Perú reportó activos por S/ 3,679.27 millones y un nivel patrimonial de S/ 744 millones (S/ 3,954 millones y S/ 711 millones a diciembre del 2020, respectivamente).

Diversos servicios complementan la oferta que desarrollan los negocios principales del Grupo Falabella, proporcionados por: Corredores de Seguros Falabella, Falabella Corporativo Perú, Contact Center Falabella, Falabella Tecnología Perú y Fazil Perú.

3. Sector

A junio del 2021, la economía peruana presentó un crecimiento de 20.94% respecto al mismo periodo del 2020, de acuerdo a cifras del Instituto Nacional de Estadística (INEI), impulsado por el desempeño positivo de la mayoría de sectores económicos, y con la precisión que el segundo trimestre del 2020 se iniciaron las medidas de confinamiento más rigurosas, que incluyó la suspensión total de las actividades productivas no esenciales, en el marco del Estado de Emergencia Nacional.

El Estado de Emergencia Nacional se ha extendido por varios períodos consecutivos, acompañado de la reapertura de actividades económicas, sin embargo en febrero del 2021 se implementó una cuarentena focalizada a fin de enfrentar la segunda ola de la pandemia del Covid-19, lo que retrasó de sobremanera el ritmo de recuperación económica.

De acuerdo a proyecciones del Banco Central de Reserva, la economía nacional continuaría con la tendencia de crecimiento, registrándose una tasa de 4.5% en el 2022, considerándose “la vacunación masiva de la población en el segundo semestre del año, un ambiente de estabilidad política y social, un entorno favorable al desarrollo empresarial y creación de empleo productivo, el sostentimiento de impulsos monetarios y fiscales, la recuperación de la demanda externa, el mantenimiento de términos de intercambio altamente favorables y sin nuevas olas de contagio por Covid-19 que signifiquen un alto impacto”.

En cuanto al análisis sectorial, el desempeño positivo se observó en la mayoría de las actividades económicas, a excepción del sector agropecuario con una ligera contracción de 0.15% respecto a junio del 2020. En cuanto a cifras mensuales, el sector pesca presentó un decrecimiento de 37.69% respecto al mes anterior debido a la baja captura de anchoveta destinado al consumo humano indirecto.

En el caso específico del sector comercio, el PBI sectorial creció 33.40% en el periodo enero a junio del 2021 respecto al mismo periodo del 2020, favorecido tanto por el comercio al por mayor y menor y comercio automotriz.

Sector	Jun.2021/ Jun. 2020	Ene.- Jun. 2021 / Ene. – Jun. 2020
Agropecuario	8.90%	-0.15%
Pesca	-37.69%	27.29%
Minería e Hidrocarburos	7.78%	16.40%
Manufactura	19.19%	36.02%
Electricidad, Gas y Agua	15.20%	12.87%
Construcción	90.74%	100.70%
Comercio	38.06%	33.40%
Otros	373.11%	93.60%
PBI (%)	23.45%	20.94%

La mayor venta de maquinaria y equipos, combustibles líquidos y gaseosos, a sectores como minería, industria, construcción y agricultura, impulsaron el incremento del comercio al por mayor, mientras que la venta de artículos de ferretería, productos de vidrio y de mejoramiento del hogar, impactaron de forma similar al comercio al por menor. En el primer semestre del 2021, el Mercado Retail ha mejorado su desempeño ya sea por la reapertura paulatina de un mayor número de locales, flexibilización en aforos y horarios de atención, así como por el impulso del consumo de los hogares, reflejado en el incremento de las ventas al por menor (+38,89%). Sin embargo, los rubros de gastronomía y entretenimiento como: cines, casinos, gimnasios, aún resultan afectados por los efectos prolongados de la pandemia.

En mayo del 2021 y de acuerdo a cifras del Ministerio de Producción, el comercio interno aumentó en 55.2% debido a los mayores días de actividad económica y el aumento de aforo, en comparación al contexto de mayo 2020, con una extensión del Estado de Emergencia Nacional y cierre de negocios no esenciales.

En función a ello, se ha observado una tasa de crecimiento considerable en todas las actividades de ventas internas, mencionándose a: supermercados e hipermercados (+16.9%) debido a la mayor venta de canales físicos de la mano de canales online; tiendas por departamento (+303.0%); ferreterías y acabados para el hogar (+876.0%) favorecido por el incremento de la demanda del sector construcción; equipamiento del hogar (+49.1%); farmacias y cuidado personal; y libros, periódicos y artículos de papelería (+176.5%) debido a mayores ventas de útiles de escritorio y accesorios de papelería.

En cuanto al personal ocupado de cada subsector del comercio interno, se registra un aumento considerable en el rubro de libros, periódicos y artículos de papelería (+7.2%) ya que luego de dieciséis meses de resultados negativos,

en el mes de mayo se experimentó una tasa interanual positiva. En contraste, la contratación del personal en el rubro de tiendas por departamento decreció 3.9%, así como en supermercados e hipermercados con una tasa de -0.3%.

4. Situación Financiera

La información financiera consolidada analizada corresponde al periodo comprendido a partir del 24 de octubre del 2019 y los estados financieros al 30 de junio del 2021.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

A junio del 2021 Inverval Perú y Subsidiarias registraron ingresos por S/ 6,208.00 millones (+44.03% respecto a junio del 2020) atribuibles principalmente a la gestión de la actividad retail que comprende 92.14% de sus ingresos, seguido de la actividad financiera (6.48%) y otros (1.38%). En particular, destaca el buen comportamiento de TMH y Tottus, quienes vienen superando sus proyecciones.

El costo de ventas de la actividad *retail* y no *retail* de Inverval Perú y Subsidiarias fue de S/ 4,373.41 millones (+39.52% respecto a junio del 2020), alcanzado un margen bruto de 29.55% respecto a las ventas (27.27% a junio del 2020). El margen bruto absorbió los gastos de administración y de ventas, así como otros gastos de orden operacional, generando con ello, una utilidad operacional de S/ 162.16 millones, revirtiendo la pérdida registrada a junio del 2020 (S/-136.96 millones).

Los gastos financieros (S/ 106.85 millones; -8.84%), estuvieron relacionados principalmente con la estructura de financiamiento asumida (S/ 35.73 millones) y por gastos por conceptos arrendamientos (S/ 63.21 millones), lo que sumado a la pérdida por diferencia en cambio (S/ -93.38 millones; +44.09% a junio del 2020), ingresos financieros (S/ 2.63 millones; -54.97%), y al resultado por manejo de derivados (S/ 122.09 millones; +110.83%) por el contrato swap de monedas con el fin de reducir la volatilidad del dólar estadounidense y de tasa de interés relacionado con el préstamo mantenido con Falabella S.A., determinó una ganancia antes de impuestos de S/ 86.65 millones (pérdida de S/ 255.23 millones a junio del 2020). La utilidad neta después de impuestos fue de S/ 38.98 millones, revirtiendo la pérdida registrada a junio del 2020 de S/ 208.57 millones), presentando niveles de rentabilidad medidos en términos de patrimonio y de activos, positivos, respecto a los registrados a junio del 2020.

En términos de EBITDA consolidado ajustado (neto de participación de los resultados de empresas asociadas por S/ 1.12 millones), a junio del 2021 Inverval y Subsidiarias generó S/ 428.72 millones (S/ 109.09 millones a junio del 2020). Considerando el EBITDA de los últimos doce meses,

el negocio consolidado obtuvo un EBITDA de S/ 1,012.89 millones (S/ 693.25 millones en el 2020).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A junio del 2021, los activos de Inverfal Perú y Subsidiarias ascendieron a S/ 12,879.27 millones, los cuales estuvieron conformados principalmente por: (i) activos fijos ascendentes a S/ 3,485.73 millones que involucra obras en construcción, remodelación e implementación de nuevas tiendas; (ii) colocaciones bancarias de Banco Falabella por S/ 2,281.70 millones; (iii) saldo existencias del negocio retail por S/ 2,242.61 millones; (iv) activos por derecho de uso por S/ 1,520.41 millones; y (v) disponible por S/ 940.36 millones e inversiones en bonos soberanos proveniente de la actividad bancaria por S/ 109.34 millones, a vencer en agosto del 2024.

Inverfal Perú registra un crédito mercantil por S/ 822.60 millones derivada de la compra de Tiendas del Mejoramiento del Hogar S.A. (antes maestro Perú S.A.), manteniendo además participación en 3 empresas asociadas, reportando una valorización en el periodo de S/ 17.06 millones (S/ 15.96 millones al 31.12.2020).

Las cobranzas comerciales ascendentes a S/ 64.34 millones están relacionadas con ventas de mercadería, proveniente del negocio retail. Inverfal y Subsidiarias mantienen a junio del 2021 cuentas por cobrar a relaciones por S/ 134.97 millones, de los cuales 72% corresponde a un préstamo otorgado a Mall Plaza Perú S.A., a vencer en enero del 2022.

A junio del 2021 Inverfal Perú y Subsidiarias registró un total de pasivos por S/ 8,568.77 millones, siendo lo más relevantes en su estructura, los pasivos financieros de la Compañía por S/ 6,289.68 millones (S/ 6,422.89 millones a diciembre del 2020), que conforman 73.40% del total de pasivos. Estos se encuentran conformados por: (i) depósitos del público pertenecientes a la actividad bancaria por S/ 2,545.03 millones, principalmente por depósitos de ahorro, a plazo y CTS; (ii) pasivos por arrendamiento (reclasificación de la NIIF 16) por S/ 1,989.48 millones (1,919.33 millones a diciembre del 2020); (iii) bonos corporativos por S/ 769.69 millones (S/ 805.51 millones a diciembre del 2020); (iv) préstamos bancarios para atender principalmente la gestión comercial de las empresas retail y arrendamientos financieros por S/ 694.80 millones (S/ 413.94 millones a diciembre del 2020) en favor de la gestión de infraestructura de las empresas retail; y (v) préstamo con Falabella S.A. (Chile) por su equivalente en soles de S/ 290.67 millones (S/ 239.31 millones a diciembre del 2020). Dicha operación requirió en el 2020 de un swap de tipo de cambio y de tasa de interés por S/ 580 mil para mejorar el perfil de deuda de las subsidiarias, en términos de costo y duration.

Inverfal y Subsidiarias mantiene a junio del 2021 cuentas comerciales por pagar por S/ 1,292.37 millones (S/ 1,521.69 millones a diciembre del 2020), que compone 15.08% de la estructura pasiva (17.34% a diciembre del 2020).

Los pasivos financieros están garantizados por hipotecas sobre ciertas propiedades de la Compañía por un total de US\$ 9.79 millones y por S/ 32.24 millones.

En referencia a los bonos en circulación, éstos corresponden a: (i) Primer Programa de Emisión Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A., hasta por un máximo en circulación de S/ 300 millones (emitidos en su totalidad) y Segundo Programa de Emisión Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 600 millones (emitidos S/ 400 millones). En correspondencia con la escisión patrimonial a favor de Inverfal Perú, en diciembre del 2019 Falabella Perú S.A.A. transfirió los derechos y obligaciones a favor de la Compañía; (ii) Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Banco Falabella del Perú S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 250 millones); (iii) Primer Programa Privado de Bonos Corporativos Hipermercados Tottus S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 180 millones); y (iv) Tercer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 300 millones). Los tres últimos programas de bonos corporativos mencionados tienen vigencia de dos años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, y son prorrogables por períodos similares.

En setiembre del 2020, la Asamblea General de Obligacionistas aprobó la dispensa solicitada por Saga Falabella S.A., en cuanto al cumplimiento de restricciones y responsabilidades provenientes de la emisión de los Bonos Corporativos de Saga Falabella, por el periodo comprendido entre el 30.09.2020 al 30.06.2021, inclusive.

En el caso particular de los Bonos de Hipermercados Tottus además de contar con garantía genérica respecto al patrimonio del emisor, cuenta con dos garantías especiales vinculadas a: (i) fideicomisos de flujos provenientes de las ventas con tarjeta de débito y crédito Visa (que no incluyen las ventas de CMR Visa), American Express y Mastercard que se lleven a cabo en ciertas tiendas de Lima y provincias; y (ii) los inmuebles en los que operan algunas tiendas de Hipermercados Tottus, cuyo valor en libros ascendió a junio del 2021 a S/ 306.49 millones (S/ 315.07 millones al cierre del 2020).

Respecto a los contratos de arrendamiento financiero (para la adquisición de terrenos, construcción, implementación y remodelación de tiendas, así como de centros comerciales, tanto en Lima, como en provincias) y retroarrendamiento financiero (destinados a la adquisición de equipos, muebles y enseres, así como la ejecución de obras suplementarias),

se encuentran garantizados por dos fideicomisos sobre los flujos obtenidos de las ventas realizadas con: (i) tarjetas de crédito y débito Visa (sin incluir CMR Visa), MasterCard y American Express en cuatro locales (Chorrillos, Jockey Plaza, Pachacútec y Crillón); y (ii) tarjetas de crédito y de débito Visa en los locales de San Miguel, San Isidro, SJM y Callao. Al 30 de junio del 2021 el valor en libros de las propiedades de inversión y propiedades, planta y equipo adquirido bajo estos contratos fue S/ 78.05 millones (S/ 81.31 millones al cierre del 2020).

Las obligaciones contraídas por Falabella Perú y adquirida en la escisión parcial con entidades financieras o a través del mercado de capitales peruano, deben cumplir con la obligación de mantener un índice de deuda financiera neta sin negocio bancario/Patrimonio neto menor a 1.3 veces, la cual se ha cumplido en lo que va del 2021 (0.21 veces a junio del 2021 y a marzo del 2021). No existen garantías que acompañen estos compromisos.

Las subsidiarias deben cumplir con las siguientes obligaciones financieras, a ser asumidas

independientemente por cada una de éstas según corresponda: (i) mantener un índice de endeudamiento Pasivo/Patrimonio neto, con un límite máximo entre 2.5 veces y 3.0 veces; (ii) mantener un índice de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/servicio de deuda), con un límite mínimo entre 1.4 veces; (iii) mantener un índice de deuda financiera neta (sin considerar los correspondientes a Banco Falabella)/ Patrimonio neto menor o igual a 1.3 veces; (iv) mantener un índice de deuda financiera/Patrimonio menor a 1.3 veces; (v) mantener un índice de flujos/ servicio de deuda mayor a 1.5 veces.

A junio del 2021 Inverfal y Subsidiarias cumple con estos ratios, al igual que otros compromisos de no hacer, considerando la dispensa a Saga Falabella S.A.

Entidad	Covenant	Nivel Exigido	al 30.06.2021	al 31.03.2021
Inverfal Perú S.A.A.	Deuda Financiera Neta sin Bancario / Patrimonio	<= 1.30x	0.21x	0.21x
Saga Falabella S.A.	Pasivos Total / Patrimonio Neto	<= 3.00x	1.78x	1.79x
Saga Falabella S.A.	Deuda Financiera - Caja / Patrimonio Neto	<= 2.50x	0.73x	0.82x
Hipermercados Totus S.A.	Pasivos Total / Patrimonio Neto	<= 2.50x	1.35x	1.21x

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores
 (En miles de Soles)

	2019 *	2020	Jun.2021
Total de Ingresos	320,429	11,224,017	6,208,002
Resultado bruto	123,440	3,118,711	1,834,594
Margen financiero	(71,699)	(2,939,559)	(1,672,431)
Resultado operacional	51,741	179,152	162,163
Gastos financieros	(5,718)	(239,459)	(106,847)
Resultado antes de impuestos	47,538	(59,384)	86,654
Utilidad neta	30,745	(88,277)	38,982
Total Activos	12,831,115	13,046,406	12,879,268
Disponible + Inv. fácil liq.	1,039,358	1,862,993	1,300,957
Cuentas por cobrar comerciales	79,636	75,112	64,343
Colocaciones Netas	3,093,747	2,435,150	2,281,697
Existencias	1,951,609	1,838,671	2,242,610
Activo Fijo	3,614,073	3,528,467	3,485,726
Inversión en propiedades	148,062	148,371	148,246
Inversión en empresas relacionadas	16,457	15,963	17,058
Total Pasivos	8,469,250	8,773,374	8,568,768
Pasivos Financieros **	6,419,484	6,422,886	6,289,678
Depósitos de clientes	2,889,330	3,044,221	2,545,031
Patrimonio	4,361,865	4,273,032	4,310,500
Result. Operacional / Ingresos	16.15%	1.60%	2.61%
Utilidad Neta / Ingresos	9.59%	-0.79%	0.63%
Rentabilidad patrimonial	0.94%	-2.04%	1.82%
Liquidez corriente	1.19	1.21	1.16
Liquidez ácida	0.77	0.80	0.66
Pasivo / Patrimonio	1.94	2.05	1.99
Pasivo / Patrimonio (Sin Banco Falabella)	1.39	1.55	1.59
Deuda Financiera (neto de Depósitos BF) / Patrimonio	0.94	0.95	1.06
% de Pasivo de corto plazo	56.68%	55.13%	57.21%
EBITDA U12M	62,813	693,252	1,012,888
Margen EBITDA U12M	19.60%	6.18%	7.72%
EBITDA U12M / Gastos financieros U12M	10.99	2.90	4.42

* EE.FF. a partir del 24.10.2019 al 31.12.2019; ** Incluye Pasivos por Arrendamiento

Al 30 de junio del 2021, el patrimonio de la Compañía ascendente a S/ 4,310.50 millones está compuesto principalmente por el capital social (representado por 29,348,932,466 acciones con un valor nominal de S/ 0.10 por acción), la reserva legal y de libre disposición por S/ 1,260.52 millones y las primas de emisión por S/ 121.68 millones, determinando un nivel de apalancamiento de 1.99 veces.

c. Situación de Liquidez

A junio del 2021 Inverfal y Subsidiarias registró indicadores de liquidez algo ajustadas debido a la contracción de los recursos líquidos de fácil realización respecto al 2020 (liquidez de 1.16 veces y liquidez ácida de 0.66 veces; 1.21

veces y 0.80 veces al cierre del 2020 respectivamente), aunque suficiente para responder a situaciones de estrés. Por el lado del pasivo, los pasivos financieros de corto plazo (neto de depósitos) representan 19.50% del total, y corresponden principalmente a financiamiento para la compra de mercadería, a operaciones de capital de trabajo, así como a recursos para ejecutar ampliaciones y mejoras planificadas.

El resto de obligaciones corrientes registró mayor control, por lo que sumado a la contracción los activos corrientes, principalmente los de rápida realización para ser rentabilizados con posiciones de mayor plazo, generaron indicadores de liquidez algo más ajustados respecto al 2020.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

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

El Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. comprende obligaciones a ser emitidas por un monto máximo de hasta S/ 300 millones en circulación (o su equivalente en dólares americanos), respaldados de manera genérica por el patrimonio del emisor. El plazo máximo del programa es de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la CONASEV.

Emisiones	Monto	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión – Serie A	S/ 98'000,000	24.07.2015	20 años	10 años	8.06250%	Vigente
Tercera Emisión – Serie A	S/ 130'000,000	25.05.2016	7 años	3 años	7.18750%	Vigente
Tercera Emisión – Serie B	S/ 72'000,000	20.07.2016	7 años	3 años	6.25000%	Vigente

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

El Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. comprende obligaciones a ser emitidas por un monto máximo de hasta S/ 600 millones en circulación (o su equivalente en dólares americanos), respaldados de manera genérica por el patrimonio del emisor. El plazo máximo del programa es de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la CONASEV.

Emisiones	Monto	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión – Serie A	S/ 200'000,000*	07.04.2017	12 años	5 años	7.03125%	Vigente
Segunda Emisión – Serie A	S/ 200'000,000*	08.02.2018	10 años	-	5.78125%	Vigente

* La suma total de las emisiones y sus respectivas series, no deberá exceder en forma conjunta S/ 600 millones.

Simbología

Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

Principales fuentes de información

- Falabella S.A.
- Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias
- Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias
- Banco Falabella S.A.
- Colliers International
- Ministerio de La Producción (PRODUCE)
- Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)
- Cámara de Comercio de Lima (CCL)
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Bolsa de Valores de Lima (BVL)

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.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.