

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
31 de octubre de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN\*

Inverfal Perú S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AA.pe
Perspectiva	Estable

(\* La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

Leyla Krmelj  
Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde  
Director – Credit Analyst  
[juancarlos.alcalde@moodys.com](mailto:juancarlos.alcalde@moodys.com)

Fernando Cáceres  
Associate Director – Credit Analyst  
[fernando.caceres@moodys.com](mailto:fernando.caceres@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Inverfal Perú S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AA.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A., las mismas que fueron transferidas totalmente a Inverfal Perú S.A.A. (en adelante, Inverfal o la Compañía) en el mes de diciembre de 2019 en virtud de la escisión parcial patrimonial de la empresa Falabella Perú S.A.A.<sup>1</sup> Adicionalmente, retira la clasificación AA.pe a la Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, como consecuencia de la redención de las Series A y B. La perspectiva es Estable.

La evaluación y análisis se realiza sobre la información financiera de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias, toda vez que las emisiones han sido destinadas a financiar operaciones de las diversas subsidiarias, canalizando el fondeo a través de préstamos y siendo las subsidiarias las que deben repagar los mismos con su propia generación.

Las clasificaciones se sostienen en las sinergias desplegadas entre las empresas del Grupo Falabella, uno de los principales grupos de retail en América Latina. Del mismo modo, pondera de forma positiva las diversas fuentes de financiamiento que mantiene la Compañía y a nivel de sus subsidiarias. También aporta a la evaluación el liderazgo local que ostentan sus subsidiarias en las categorías de Tiendas por Departamentos y Mejoramiento del Hogar, además de mantener una posición relevante en el segmento de Supermercados en el Perú.

Otro factor relevante es el canal de venta online, muy importante dentro de la estrategia del Grupo y que se ha fortalecido a lo largo de los últimos años. Se valora también la recuperación del Flujo de Caja Operativo desde el ejercicio 2022, que volvió a terreno positivo y se mantuvo de esa forma al cierre del primer semestre de 2023, luego de haber cerrado en cifras deficitarias en el ejercicio 2021. No menos relevante resultan la experiencia del Directorio y de la plana gerencial.

Sin perjuicio de lo anterior, las clasificaciones se encuentran limitadas por la alta correlación del negocio retail con el ciclo económico, considerando que es el negocio más importante dentro de los resultados de Inverfal y que aún se encuentra afectado por la coyuntura de bajo crecimiento económico, habiéndose confirmado recientemente una recesión para la economía peruana. Dentro de esto, el más afectado es el negocio financiero, que aún presenta un panorama muy desafiante, habiendo registrado pérdida al cierre del primer semestre de 2023, debido principalmente al deterioro de la cartera de colocaciones, que llevó a registrar un fuerte nivel de provisiones que afectó la rentabilidad del negocio financiero. Ante esta situación, agravada por las presiones inflacionarias de los últimos meses y la confirmación de recesión mencionada líneas arriba, la Compañía tiene el reto de optimizar su procedimiento de colocación de tarjetas de crédito y créditos de consumo, a fin de mejorar la calidad de la cartera y que no sigan deteriorándose los resultados, márgenes e indicadores de rentabilidad del negocio financiero.

Otro factor tomado en consideración es el elevado nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA) que registra la Compañía, el cual presentó un leve incremento respecto al cierre del año 2022 (4.09x vs.4.00x), pero que ya se había incrementado respecto del 2021 (3.76x), métrica que toma en consideración la deuda financiera con relacionadas y excluye las Obligaciones con el público que mantiene el Banco Falabella, estando en un nivel superior para la categoría de riesgo en la que se encuentra. Sin embargo, como mitigante se resalta que la Deuda Financiera incluye las partidas correspondientes a los pasivos por arrendamientos (NIIF16) con plazos entre 15 y 30 años, los cuales representan el 48.18% de esta.

<sup>1</sup> El detalle de los instrumentos clasificados se muestran en el Anexo II del presente informe.

Respecto del análisis financiero, los activos totales de Inverfal se redujeron en 6.08% respecto del cierre del 2022, principalmente por una reducción del efectivo y equivalentes (45.51%) a raíz de una menor base de depósitos del público, que llevó también a menores necesidades de encaje; así como un menor saldo de colocaciones (4.29%) por el desafiante entorno económico para la cartera de consumo. En general, buena parte de las cuentas del activo corriente han presentado una reducción, lo que ha generado que la Compañía presente un déficit de capital de trabajo de S/24.6 millones al cierre de junio de 2023. Pese a esto, cabe mencionar que los niveles de liquidez del negocio bancario aún se mantienen dentro de los niveles regulatorios, aunque con menor holgura.

Los pasivos de la Compañía se redujeron en 7.69%, en línea con el menor saldo de depósitos del público, tanto en corto como en largo plazo. Importante mencionar que también se redujo la deuda financiera, al redimirse la Serie A de la tercera emisión del primer programa de Bonos Corporativos en el mes de mayo. Asimismo, se observa también una reducción de las obligaciones con relacionadas, principalmente por redención de depósitos a plazo de Falabella Perú con el banco. El patrimonio de la Compañía también se redujo en 2.76%, debido a la distribución de dividendos por US\$78 millones durante el primer trimestre del año. La palanca contable de Inverfal continuó su tendencia decreciente, resultando en 1.95x a junio de 2023, desde 2.06x al cierre de diciembre de 2022.

El total de ingresos de la Compañía se redujo en 2.71% con respecto al primer semestre de 2022, como consecuencia de una combinación de un menor nivel de ventas en los negocios de retail (5.12%), mitigado parcialmente por un incremento de 30.53% en ingresos por intereses del negocio financiero. El menor nivel de ingresos se debió principalmente a una menor performance de las ventas de prendas de vestir por efectos del Fenómeno El Niño, que afectó la venta esperada al presentarse una temporada de invierno muy cálida, mientras que por el lado de las tiendas de mejoramiento del hogar se observó una contracción alineada a la baja actividad del sector construcción. No obstante, el margen bruto pasó a 26.28% desde 28.63% a junio de 2022, fundamentalmente por un fuerte incremento de 87.40% del gasto en intereses por obligaciones con el público y un mayor registro de provisiones en 78.06%, no obstante haber registrado una reducción de 4.65% en el costo de ventas del negocio retail. En la misma línea, pese a los esfuerzos en tener una mayor eficiencia en gastos de ventas y operativos -que vienen ejecutándose desde el año anterior- la utilidad operativa cayó en 40.29%, sustentándose la utilidad en otros ingresos por comisiones y baja de un contrato de arrendamiento por el cierre de una tienda de mejoramiento del hogar, así como en una menor pérdida por instrumentos financieros derivados, en vista que los gastos financieros crecieron en 11% y la diferencia en cambio no tuvo variación sustancial (+2.39%). El margen neto resultó en 0.36% (0.44% a junio de 2022).

El EBITDA LTM registró una reducción de 7.48%, pero no afectó sustancialmente la cobertura del mismo sobre los gastos financieros y el servicio de deuda (incluyendo la deuda con Falabella Chile), que resultó en 4.10x y 1.10x (4.57x y 1.10x a diciembre de 2022), respectivamente. Por el lado del Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo, se mantuvo en terreno positivo (a diferencia del semestre terminado en junio de 2022) y obtuvo coberturas sobre los gastos financieros y servicio de deuda de 4.00x y 1.07x (3.21x y 0.77x a diciembre de 2022), respectivamente.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de la Compañía, así como de cualquier evento que pueda impactar en el nivel de riesgo de los bonos corporativos, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo de los instrumentos clasificados.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía, que se plasme en un Flujo de Caja Operativo que consistentemente se ubique en terreno positivo y alineado al comportamiento pre pandemia.
- » Disminución gradual de la Palanca Financiera que venga acompañada de una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo.
- » Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo privado y por ende en los indicadores Same Store Sales de las subsidiarias, con una consecuente mejora en la estructura económica-financiera de la Compañía.
- » Mayor orden de prelación de los Bonos respecto a cualquier otra deuda de la Compañía o sus subsidiarias.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Aumento significativo en la Palanca Financiera de la Compañía, acompañado de un deterioro en el EBITDA y Flujo de Caja Operativo que afecte la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Incumplimiento de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos de Subsidiarias y Préstamos a Largo Plazo con instituciones financieras.
- » Caída sostenida de los indicadores Same Store Sales de las subsidiarias que afecten significativamente los márgenes de la Compañía.
- » Deterioro significativo de la calidad de cartera del negocio de banca de consumo.

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente el negocio de la Compañía.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Por política corporativa, el Emisor no provee proyecciones financieras; sin embargo, en las reuniones y/o llamadas brinda ciertas pautas sobre las mismas.

### Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Jun-23 LTM	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19*
Activos (S/MM)	14,063	14,973	13,819	13,052	12,831
Ingresos (S/MM)	14,343	14,529	13,942	11,257	320
EBITDA (S/MM)	1,020	1,079	1,112	676	NA
Deuda Financiera / EBITDA LTM **	3.84x	3.75x	3.51x	4.65x	NA
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.10x	4.57x	5.22x	2.82x	NA
FCO LTM / Servicio de la Deuda **	1.07x	0.77x	NA	3.12x	NA

\*Periodo comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

\*\* Servicio de deuda es la suma de la porción corriente de la deuda de largo plazo más los gastos financieros anualizados (incluye deuda con Falabella Chile).

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

### Desarrollos Recientes

El 29 de diciembre de 2022 se llevó a cabo la Junta General de Accionistas, donde: i) se aprobó y delegó al directorio la facultad de determinar el monto a pagarse por la distribución de dividendos con cargo a resultados acumulados; ii) se aprobó la emisión del 1er Programa de Instrumentos Representativos de Deuda bajo la modalidad de emisión en serie de bonos corporativos; y/o, papeles comerciales, hasta por un monto máximo en circulación de S/ 1,000 millones o su equivalente en Dólares, el mismo que podrá estar integrado por una o más emisiones individuales de bonos corporativos; y/o papeles comerciales; iii) Se otorgó amplias facultades al Directorio de la sociedad y a los señores Juan Fernando Correa Malachowski, identificado con DNI N° 10831582, Luis Antonio Chu Gonzales, identificado con DNI N° 05644766, Oscar Eduardo Lauz del Rosario, identificado con DNI N° 42014483 y, Luis José Nuñez Melly, identificado con DNI N° 42331693; para que (a) el Directorio; o, (b) de forma conjunta dos (2) cualesquiera de los apoderados precedentes negocien, acuerden y determinen todos los términos, condiciones y las características del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda; y iv) la modificación al estatuto relacionado a la ley N° 26887, el Artículo Décimo Quinto-A.

El 4 de enero de 2023, mediante sesión de directorio se acordó distribuir el importe de US\$ 19,586,848.08, correspondiente a las utilidades acumuladas a los periodos 2019 y 2021, aprobándose como fecha de registro y corte el 23 de enero de 2023 y como fecha de pago el 27 de enero de 2023. Adicionalmente, el 1° de febrero de 2023, a través de sesión de directorio se aprobó distribuir dividendos por US\$58,455,223.30, estableciendo como fecha de registro el 20 de febrero de 2023 y como fecha de pago el 24 de febrero del 2023.

El 1ero de febrero de 2023, a través, de la sesión del directorio, se aprobó distribuir dividendos por US\$58,455,223.30 como fecha de registro el 20 de febrero de 2023 y como fecha de pago el 24 de febrero del 2023.

El 29 de marzo de 2023 se llevó a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, donde: i) se aprobaron los documentos relacionados a la gestión social (EEFF y Memoria); ii) la designación de Velásquez, Mazuelos y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada como auditor externo para el ejercicio 2023; iii) la remoción de Carlos Armando Suarez Huerta, identificado con DNI N° 42638266, y Juan Manuel de los Ríos Wakeham, identificado con DNI N° 4151145, del cargo de apoderados y revocarles el íntegro de facultades otorgadas; iv) se acordó delegar al directorio la facultad para que dentro del presente ejercicio determine el monto final y oportunidad en las cuales se realizará la distribución acordada, dentro de estas, debiendo establecer las fechas de corte y pago; y, v) el acuerdo de distribuir la cuenta de libre disposición entre los accionistas en proporción a su participación al accionariado, delegándole al directorio la oportunidad de determinar el monto final, teniendo como monto máximo el íntegro de la cuenta, asimismo podrá determinar plazo, oportunidades de pago, fechas de registro y corte.

En relación al Banco Falabella, el 18 de abril de 2023, en Junta Universal de Accionistas se rectificó el acuerdo de fecha 23 de marzo de 2023 sobre la capitalización de utilidades futuras. Se acuerda compensar las pérdidas acumuladas con las utilidades correspondientes al ejercicio 2022 (S/ 15.3 millones) y a su vez aplicar la reserva legal ( S/32.5 millones) a la diferencia resultante de dichas pérdidas, no generando impacto ni modificación alguna en el patrimonio de la empresa.

El 30 de mayo, Inverfal comunicó la renuncia de Carlo Solari Donnagio como director. La salida se hizo efectiva el 1 de junio de 2023. El 31 de mayo de 2023, se Inverfal envió una convocatoria para la Junta General de Accionistas para el 3 de julio de 2023, con el motivo de tratar con la remoción de Carlo Solari Donnagio como director y proponer el nombramiento de Enrique Ostalé Cambiaso como director.

El 3 de julio de 2023, se nombra a Enrique Ostalé Cambiaso como nuevo director de Inverfal Perú S.A.A.

El 17 de agosto, Falabella S.A. (Chile) informó que desde el 1 de setiembre el Banco Falabella absorberá las funcionalidades de la billetera digital Fpay para concentrar los servicios financieros dirigidos a personas.

El 22 de agosto de 2023, Juan Fernando Correa Malachowski, presentó su renuncia como Gerente General y su intención de ejercer dicho cargo hasta el 30 de setiembre de 2023. Adicionalmente, Inverfal Perú S.A.A. señaló que Alex Zimmermann Franco, Gerente General de Saga Falabella S.A., asumirá el cargo de Gerente General de Inverfal Perú S.A.A.

El 5 de setiembre de 2023, la empresa Falabella S.A. (Chile) comunicó la aceptación de la renuncia del Sr. Bottazzini a la Gerencia General de dicha Compañía con efecto el 01 de enero de 2024.

El 8 de setiembre de 2023, Tottus inauguró una tienda en el centro comercial Mall Aventura Iquitos, con un área de 4,957 metros cuadrados.

El 28 de setiembre de 2023, Inverfal aclaró que no tiene planes de cerrar su tienda Saga Falabella ubicada en Mall Plaza, por el contrario, el contrato de dicha tienda fue renovado por un periodo de 15 años.

El número de tiendas del formato retail pasó a 176 tiendas al 30 de junio de 2023 desde 174 al 30 de junio de 2022. En el caso de Tiendas por Departamento se añadieron dos tiendas. En el caso de Supermercados, el número de tiendas aumentó en 1, totalizando 88 Supermercados. Por el contrario, se cerró una tienda de mejoramiento del hogar.

Como hecho subsecuente, en el mes de julio de 2023 redimió la Serie B de la Tercera Emisión correspondiente al Primer Programa de Bonos Corporativos de la Compañía.

Al 30 de junio de 2023, el Producto Bruto Interno (PBI) creció en 0.74% interanual, impulsado principalmente por el mayor dinamismo que tuvo el segmento de alojamiento y restaurantes, así como minería e hidrocarburos, electricidad, gas y agua. De considerar únicamente los primeros seis meses del 2023, la economía habría experimentado una contracción de 0.45% debido al menor rendimiento de los sectores de construcción, manufactura, además del agropecuario y pesca, financiero y seguros. Lo anterior recoge el efecto de la conflictividad social experimentada durante los primeros meses del presente ejercicio, así como el impacto de los fenómenos climatológicos que afectaron al país, principalmente derivados del Ciclón Yaku. Lo señalado ha originado que en el último Marco Macroeconómico Multianual (MMM) del Ministerio de Economía y Finanzas de Perú (MEF) se rebaje la proyección de crecimiento para el año 2023 a 1.1%, desde 2.5%. A esto se suma un moderado crecimiento esperado para la economía peruana en el 2023, de 0.6% según proyecciones de Moody's Investors Service, Inc.

Por otro lado, la tasa de interés de referencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) se posiciona en 7.25% desde el 5 de octubre de 2023, siguiendo una tendencia a la baja desde su última reducción a 7.50% el 14 de setiembre pasado. Esta tendencia refleja un cambio de rumbo ante la mayor estabilización de la inflación, a fin de poder impulsar la economía que -como se menciona líneas arriba- viene muy contraída en el presente año y recientemente fue declarada en recesión. Cabe precisar que si bien la inflación anualizada en Lima Metropolitana presentó una tendencia a la baja en setiembre de 2023 (5.04%), todavía se mantiene en un nivel superior al rango meta de 3% establecido por parte del BCRP y, potencialmente, las modificaciones hacia la baja en la tasa de referencia podrían verse afectadas por un escenario internacional en el cual la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) todavía ha seguido aumentando su tasa de referencia, mientras que en el entorno local podrían existir presiones al alza en los precios por los fenómenos climáticos El Niño Costero y El Niño Global.

## INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,063,034</b>	<b>14,972,886</b>	<b>14,645,445</b>	<b>13,819,010</b>	<b>13,052,033</b>	<b>12,831,115</b>
Efectivo y Equivalente	772,696	1,418,002	1,291,732	1,207,221	1,428,182	687,224
Colocaciones, Neto	1,725,938	1,803,388	1,527,447	1,969,393	1,857,976	2,459,581
Inventarios, Neto	2,459,167	2,528,913	2,701,912	2,657,215	1,838,671	1,951,609
<b>Activo Corriente</b>	<b>5,824,404</b>	<b>6,697,002</b>	<b>6,338,289</b>	<b>6,552,781</b>	<b>5,856,339</b>	<b>5,735,202</b>
Colocaciones a Largo Plazo, Neto	1,723,167	1,800,352	1,820,168	698,698	577,174	634,166
Propiedades de Inversión, Neto	152,741	187,400	187,517	187,642	148,371	148,062
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,296,619	3,335,523	3,366,905	3,435,473	3,528,467	3,614,073
Activo por Derecho de Uso	1,612,657	1,622,251	1,545,788	1,550,604	1,517,468	1,434,776
Activos Intangibles, Neto	165,389	190,830	212,308	235,756	239,957	236,179
Crédito Mercantil	822,601	822,601	822,601	822,601	822,601	822,601
<b>Activo No Corriente</b>	<b>8,238,630</b>	<b>8,275,884</b>	<b>8,307,156</b>	<b>7,266,229</b>	<b>7,195,694</b>	<b>7,095,913</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9,301,912</b>	<b>10,076,473</b>	<b>10,002,125</b>	<b>9,277,809</b>	<b>8,779,001</b>	<b>8,469,250</b>
Obligaciones con el público	2,923,197	2,969,308	3,111,677	2,523,679	2,328,749	2,169,105
Préstamos bancarios de corto plazo y sobregiro	625,675	597,403	780,236	413,900	18,402	521,442
Porción corriente deuda a largo plazo	286,150	335,374	509,830	545,441	257,645	195,512
Pasivo por arrendamiento	132,208	140,434	129,277	128,619	114,670	102,002
Cuentas por pagar comerciales	1,025,517	1,137,261	1,096,595	1,347,078	1,534,766	1,192,334
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>5,849,044</b>	<b>6,393,990</b>	<b>6,317,243</b>	<b>5,711,551</b>	<b>4,842,595</b>	<b>4,797,040</b>
Obligaciones con el público	375,313	480,669	259,243	251,563	715,472	720,225
Deuda de Largo Plazo	990,652	1,025,884	1,065,259	892,383	943,982	1,065,904
Pasivo por arrendamiento	1,879,243	1,948,514	1,883,383	1,928,995	1,804,658	1,645,294
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>3,452,868</b>	<b>3,682,483</b>	<b>3,684,882</b>	<b>3,566,258</b>	<b>3,936,406</b>	<b>3,672,210</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>4,761,122</b>	<b>4,896,413</b>	<b>4,643,320</b>	<b>4,541,201</b>	<b>4,273,032</b>	<b>4,361,865</b>
Capital emitido	2,934,893	2,934,893	2,934,893	2,934,893	2,934,893	4,192,704
Primas de emisión	121,676	121,676	121,676	121,676	121,676	121,676
Otras reservas de capital	1,334,312	1,332,446	1,332,445	1,257,159	1,260,520	-
Resultados acumulados	367,451	508,259	257,075	227,517	(52,540)	38,311

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19*
Total Ingresos	6,660,507	14,528,735	6,846,082	13,941,910	11,257,040	320,429
Costo de ventas	(4,377,010)	(9,660,014)	(4,590,556)	(9,453,305)	(7,548,605)	(188,768)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,750,151</b>	<b>4,243,082</b>	<b>1,960,264</b>	<b>4,213,823</b>	<b>3,126,395</b>	<b>123,440</b>
Gastos Operativos	(1,661,877)	(3,686,857)	(1,812,434)	(3,624,012)	(2,960,371)	(72,354)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>88,274</b>	<b>556,225</b>	<b>147,830</b>	<b>589,811</b>	<b>166,024</b>	<b>51,086</b>
Participación en los resultados netos de asociadas	1,969	4,748	2,507	2,704	3,059	52
Ganancia (pérdida) por inst. financ. deriv.	(79,588)	(134,865)	(94,672)	221,763	82,511	(1,560)
Ingresos financieros	9,329	15,402	6,353	5,617	9,784	1,265
Gastos financieros	(125,658)	(236,314)	(113,210)	(213,098)	(239,459)	(5,718)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>23,682</b>	<b>282,677</b>	<b>30,343</b>	<b>281,712</b>	<b>(88,277)</b>	<b>30,745</b>

\*Período comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

## INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19 <sup>1/</sup>
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1.95x	2.06x	2.15x	2.04x	2.05x	1.94x
Deuda Financiera / Pasivo	0.42x	0.40x	0.44x	0.42x	0.36x	0.42x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.82x	0.83x	0.94x	0.86x	0.73x	0.81x
Pasivo / Activo	0.66x	0.67x	0.68x	0.67x	0.67x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.63x	0.63x	0.63x	0.62x	0.55x	0.57x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.37x	0.37x	0.37x	0.38x	0.45x	0.43x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.84x	3.75x	3.96x	3.51x	4.65x	NA
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA LTM*	4.09x	4.00x	4.21x	3.76x	5.00x	NA
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.00x	1.05x	1.00x	1.15x	1.21x	1.20x
Prueba Ácida	0.57x	0.65x	0.57x	0.68x	0.82x	0.78x
Liquidez Absoluta	0.13x	0.22x	0.20x	0.21x	0.29x	0.14x
Capital de Trabajo (S/ Miles)	-24,640	303,012	21,046	841,230	1,013,744	938,162
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	24.95%	25.38%	26.47%	25.99%	26.30%	22.58%
Gastos financieros / Ingresos	1.89%	1.63%	1.65%	1.53%	2.13%	1.78%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	4	3	1	2	2	NA
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	89	43	22	47	74	NA
Rotación de Inventarios (días)	202	94	53	101	88	NA
Ciclo de conversión de efectivo (días)	117	54	32	56	16	NA
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	26.28%	29.20%	28.63%	30.22%	27.77%	38.52%
Margen operativo	1.33%	3.83%	2.16%	4.23%	1.47%	15.94%
Margen neto	0.36%	1.95%	0.44%	2.02%	-0.78%	9.59%
ROA LTM	1.98%	2.00%	1.98%	2.10%	-0.68%	NA
ROE LTM	5.93%	6.07%	6.10%	6.39%	-2.04%	NA
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	123,641	757,559	(114,604)	(253,034)	1,907,405	383,626
FCO LTM (S/ Miles)	995,804	757,559	111,150	(253,034)	1,907,405	NA
EBITDA (S/ Miles)	352,728	1,078,790	411,953	1,112,376	675,652	62,133.
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,019,565	1,078,790	1,101,952	1,112,376	675,652	NA
Margen EBITDA	5.30%	7.43%	6.02%	7.98%	6.00%	19.39%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.10x	4.57x	5.02x	5.22x	2.82x	NA
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM*	1.10x	1.10x	1.25x	1.23x	1.10x	NA
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	4.00x	3.21x	0.51x	NA	7.97x	NA
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM*	1.07x	0.77x	0.13x	NA	3.12x	NA

<sup>1/</sup> Período comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

\* Incluye deuda con Falabella Chile tomada en el cuarto trimestre de 2020.

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1/</sup>Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias<sup>2/</sup>

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.22) <sup>3/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.23)	Perspectiva Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.  <b>Primera Emisión</b> (hasta por S/150.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.  <b>Tercera Emisión</b> (hasta por S/202.0 millones)	AA.pe	Estable	RET	-	-
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.  <b>Primera Emisión</b> (hasta por S/300.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.  <b>Segunda Emisión</b> (hasta por S/300.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe/ratings/corp>

<sup>2/</sup> Mediante Resolución de Intendencia General SMV N°038-2020-SMV/11.1, de fecha 4 de agosto de 2020, la Superintendencia del Mercado de Valores dispuso la inscripción de las acciones comunes representativas del capital social de Inverfal Perú S.A.A. en el Registro Público del Mercado de Valores.

<sup>3/</sup> Sesión de Comité del 19 de mayo de 2023.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Clasificados

## Primer Programa de Bonos Corporativos

En julio de 2015, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Primer Programa de Bonos Corporativos de hasta S/300.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú S.A.A., asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

	Primera Emisión		Tercera Emisión	
Serie	A	A	B	
Monto máximo por emisión	S/150 MM	S/202 MM	S/202 MM	
Monto colocado	S/98 MM	S/130 MM	S/72 MM	
Saldo en circulación (30.06.23)	S/98.00 MM	S/0 MM (redimida)	S/4.50 MM*	
Plazo	20 años	7 años	7 años	
Tasa	8.06250%	7.18750%	6.25000%	
Fecha de Colocación	Julio 2015	Mayo 2016	Julio 2016	
Período de gracia	10 años	3 años	3 años	
Amortización	Trimestral, desde julio 2025	Trimestral, desde agosto 2019	Trimestral, desde octubre 2019	

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

(\*) A la fecha del presente informe, esta Serie ha sido redimida.

## Segundo Programa de Bonos Corporativos

En marzo de 2017, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Segundo Programa de Bonos Corporativos de hasta S/600.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú S.A.A., asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Serie	A	A
Monto máximo por emisión	S/300 MM	S/300 MM
Monto colocado	S/200 MM	S/200 MM
Saldo en circulación (30.06.23)	S/171.4 MM	S/200.00 MM
Plazo	12 años	10 años
Tasa	7.03125%	5.78125%
Fecha de Colocación	Abril 2017	Febrero 2018
Período de gracia	5 años	No Aplica
Amortización	Trimestral, Desde abril 2022	Bullet

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

## Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022, así como no Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2022 y 2023 de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 13/05/21.



© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TERMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo 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 relaciones que pudieran existir entre consejeros 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.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa – Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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