

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
19 de mayo 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

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
juancarlos.alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres
AVP Analyst
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.¹ Asimismo, 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 el respaldo 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 ha venido fortaleciéndose a lo largo de los últimos años. Se valora también el dinamismo observado en los ingresos de las empresas subsidiarias del segmento retail, habiendo dejado atrás las dificultades observadas durante la pandemia y obteniendo resultados muy similares a los del ejercicio 2021. Se destaca también que el Flujo de Caja Operativo volvió a terreno positivo, 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 representativo dentro de los resultados de Inverfal. Por su parte, si bien el negocio financiero ha logrado superar sus ingresos con respecto al periodo prepandemia, en materia de márgenes y resultados aún tiene rezagos de la difícil situación vivida en los años 2020 y 2021, aunque logró presentar utilidad neta al cierre del 2022. Lo anterior toma relevancia ante el entorno económico actual, que aún se encuentra afectado por presiones inflacionarias y una menor estimación de crecimiento económico, a causa de una menor confianza de los consumidores y baja expectativa de crecimiento en la región, pudiendo afectar los resultados, márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía. Otro factor tomado en consideración es el elevado nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA) que registra la Compañía, el cual presentó un incremento respecto al cierre del año anterior (4.00x vs. 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 resaltamos 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 51.61% de esta.

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.

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

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	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19*
Activos (S/MM)	14,973	13,819	13,052	12,831
Ingresos (S/MM)	14,529	13,942	11,257	320
EBITDA (S/MM)	1,079	1,112	676	NA
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.75x	3.51x	4.65x	NA
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.57x	5.22x	2.82x	NA
FCO LTM / Servicio de la Deuda **	1.06x	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.

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

Perfil

Inverfal Perú S.A.A. (en adelante, "Inverfal Perú") pertenece al Grupo Falabella, grupo económico constituido en Chile en 1889, presente en varios países de la región (Chile, Perú, Colombia, Argentina, Brasil, Uruguay y México) y que opera en cinco unidades de negocio: i) tiendas por departamento, ii) mejoramiento del hogar, iii) supermercados, iv) inmobiliario, v) servicios financieros y vi) comercio electrónico.

Inverfal Perú se constituyó el 24 de octubre de 2019 y es una subsidiaria de Inversiones Falken S.A., una empresa constituida en Uruguay, la cual posee el 80.65% del capital de Inverfal Perú S.A.A. y que, a su vez, forma parte del Grupo Falabella de Chile. La Compañía fue creada con el propósito de que sea la holding de las líneas de negocio retail, financiero, corredora de seguros y otros servicios, dentro del proceso de reorganización de Grupo Falabella Perú. Al 31 de diciembre de 2022, Inverfal Perú cuenta con 33 Tiendas por Departamento, 56 tiendas de Mejoramiento del Hogar y 88 Supermercados.

Tabla 2

Inversiones de Inverfal Perú en principales Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2022

Subsidiaria	Actividad	Participación Directa e Indirecta (%)
Tienda del Mejoramiento del Hogar S.A. y Subsidiarias	Retail	99.99
Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias	Retail	99.99
Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias	Financiera	100.00
Saga Falabella S.A. y Subsidiarias	Retail	98.79
Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiaria	Bróker de Seguros	99.99
Falabella Corporativo Perú S.A.C.	Servicios	99.99
Ikso S.A.C.	Retail	99.99
Falabella Tecnología Perú S.A.C.	Servicios informáticos	99.99

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

Desarrollos Recientes

En marzo de 2022 se convocó a Junta Obligatoria Anual de Accionistas, donde: i) se aprobó la Memoria Anual y Estados Financieros Individuales Auditados del ejercicio 2021; ii) destinar el 10% de los resultados del ejercicio a la cuenta de reserva legal; iii) se designaron los auditores externos; iv) se ratificó la Política de Dividendos vigente; v) se nombró al Directorio para el período 2022-2024, vi) se incorporó un artículo en el Estatuto Social para celebrar Juntas de Accionistas no presenciales. Además, se aprobó por unanimidad no efectuar distribución de dividendos alguna, considerando la excepción contenida en la Política de Dividendos vigente de la Sociedad sobre la potestad de la Junta de acordar un porcentaje menor al establecido en dicha política.

El 25 de julio de 2022, la firma auditora Tanaka, Valdivia & Asociados S. Civil de R. L., firma miembro de Ernst & Young y la Compañía suscribió la carta acuerdo para el dictamen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2022. El inicio de la auditoría externa, para el dictamen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2022, fue el 26 de julio de 2022.

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) Otorgar 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 27 de marzo de 2023, luego de la aprobación realizada en Junta General de Accionistas, se inscribió la modificación parcial del Estatuto de la Compañía, relacionada al Artículo Décimo Quinto-A, asociada a la celebración de juntas no presenciales y su convocatoria a través de medios electrónicos.

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.

Análisis Financiero de Inverfal Perú S.A.A.

Activos y Liquidez

CRECIMIENTO DE ACTIVOS IMPULSADO POR MAYOR DINAMISMO EN LAS COLOCACIONES DE LARGO PLAZO DEL BANCO.

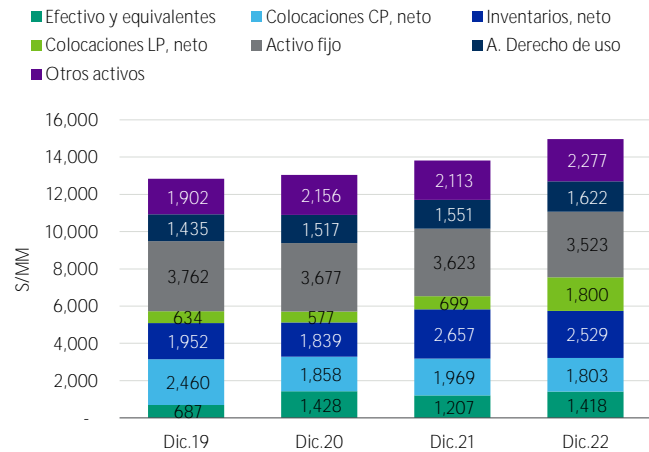
Los activos de la Compañía están compuestos principalmente por propiedad, planta y equipo (incluye activos por derecho de uso) que representa el 33.11% del total de activos al cierre del ejercicio 2022, conformado principalmente por terrenos, edificios y construcciones, así como el activo por derecho de uso asociados al negocio retail, toda vez que la información financiera de la Compañía se prepara de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes. El activo que le sigue en relevancia son las colocaciones netas del Banco Falabella, las cuales, al cierre fiscal representaron el 24.07% del total de los activos, seguido de los inventarios (19.89%). Los activos totales crecieron 8.35% al cierre del ejercicio 2022, principalmente por un incremento en las colocaciones del Banco, particularmente en el largo plazo (+157.67%) ya que las colocaciones de corto decrecieron 8.43%. Cabe mencionar que los créditos del Banco corresponden mayoritariamente a préstamos de consumo y tarjetas de crédito. El incremento global de las colocaciones netas (corto y largo plazo) fue de 35.07%. Las cuentas por cobrar a entidades relacionadas se incrementaron en 306.71% (+S/102.4 millones) básicamente por un mayor saldo de operaciones por cobrar efectuadas con Falabella.com y Digital Payments Perú (S/73.2 millones y S/22.0 millones, respectivamente), entre otras, las cuales tienen vencimiento corriente y no devengan intereses. También resalta el mayor saldo de efectivo y equivalentes de efectivo (+17.46%) debido a mayores depósitos en el BCRP como consecuencia del encaje legal a raíz de las mayores obligaciones con el público (depósitos).

Al cierre del ejercicio 2022, Inverfal presenta un ratio de liquidez corriente de 1.05x, ajustándose desde 1.15x al cierre de 2021, dado que el crecimiento de los pasivos corrientes fue más acelerado (+11.95%) por mayores depósitos del público (+17.66%) y obligaciones por pagar con entidades relacionadas (+263.09%), vs. el crecimiento de 2.20% de los activos corrientes, principalmente por el mayor encaje en el BCRP, asociado al crecimiento de los depósitos captados por el Banco. Lo anterior trajo como consecuencia un ajuste en el capital de trabajo de la Compañía, que se redujo a S/303 millones, desde S/841.2 millones en diciembre 2021.

En cuanto a la información financiera auditada de Inverfal Perú S.A.A. a nivel individual (estados financieros separados al 31 de diciembre de 2022), se observa un índice de liquidez corriente de 1.92x, por debajo de los 2.81x reportados el año anterior, además de capital de trabajo positivo. Los activos corrientes están compuestos principalmente por efectivo y equivalentes (S/356.8 millones) y cuentas por cobrar a relacionadas (S/386.5 millones), y estos son suficientes para cubrir los pasivos corrientes, compuestos principalmente por cuentas por pagar a relacionadas (S/249.2 millones) y porción corriente de deuda financiera (S/147.1 millones).

Gráfico 1

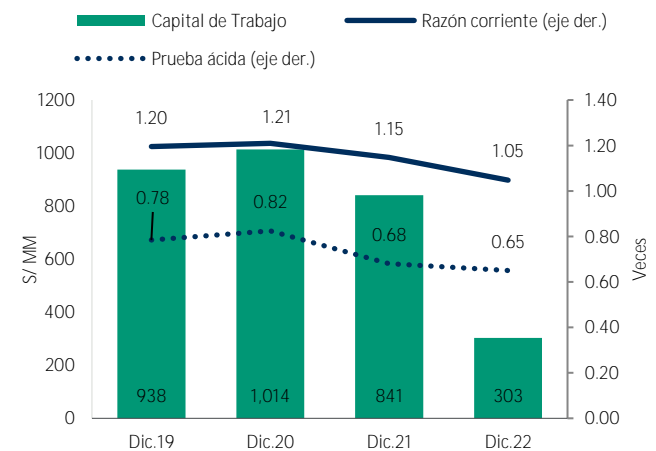
Evolución de la Estructura de Activos (S/MM)



Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia

AUMENTO DE LOS PASIVOS POR DEUDA PARA CAPITAL DE TRABAJO Y OBLIGACIONES CON RELACIONADAS, CONCENTRADAS EN EL CORTO PLAZO

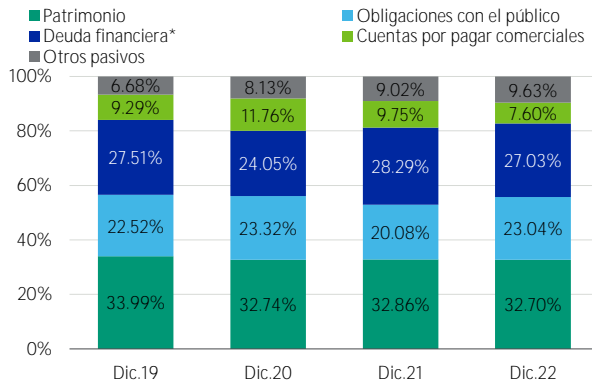
Al cierre del ejercicio 2022, los pasivos y el patrimonio se incrementaron a un ritmo similar, aunque ligeramente superior por parte del pasivo, primordialmente en obligaciones con el público por captación de depósitos del Banco. De esta manera, el apalancamiento contable pasó de 2.04x a 2.06x entre el cierre de 2021 y 2022. Le deuda financiera se incrementó 3.08% en dicho periodo, principalmente por préstamos de capital de trabajo. Se observa también un crecimiento de obligaciones con relacionadas por depósitos de Falabella Perú en Banco Falabella por S/150.2 millones, entre otras obligaciones de naturaleza comercial, manteniéndose como la principal obligación

el préstamo por pagar a Falabella Chile por S/268.3 millones, exigible en 2023. Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio creció en 7.82% respecto al año 2021, debido a las utilidades generadas en el ejercicio 2022 y a un mayor nivel de reservas de patrimonio como consecuencia de las transferencias de propiedad entre subsidiarias que forman parte del mismo grupo controlador.

En cuanto a la palanca financiera (Deuda Financiera + Relacionada/EBITDA), la misma aumentó al cierre de 2022 al situarse en 4.00x, desde 3.76x en diciembre de 2021, como consecuencia del efecto combinado del menor EBITDA y mayor deuda de capital de trabajo.

A nivel individual, al 31 de diciembre de 2022, Inverfal Perú S.A.A. reporta un ratio de Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio) de 0.26x (0.23x a diciembre de 2021), lo cual denota la alta participación del patrimonio dentro del balance (79.48% del total).

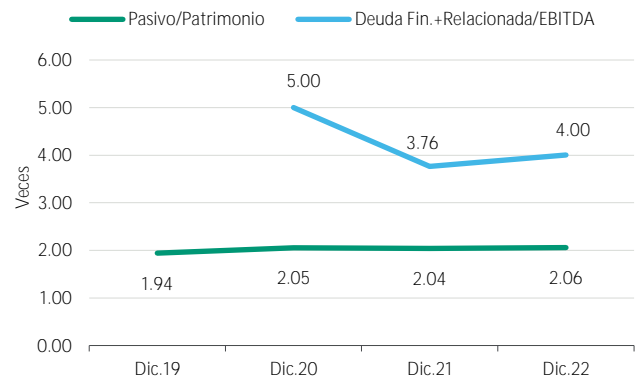
Gráfico 3
Evolución de la Estructura de Fondo



*Deuda Financiera incluye pasivos por arrendamiento financiero.

Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 4
Evolución de Indicadores de Endeudamiento



Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: *Moody's Local*

Rentabilidad y Eficiencia

DINAMISMO EN SEGMENTO RETAIL Y RECUPERACION EN SEGMENTO FINANCIERO SUSTENTAN CRECIMIENTO EN VENTAS

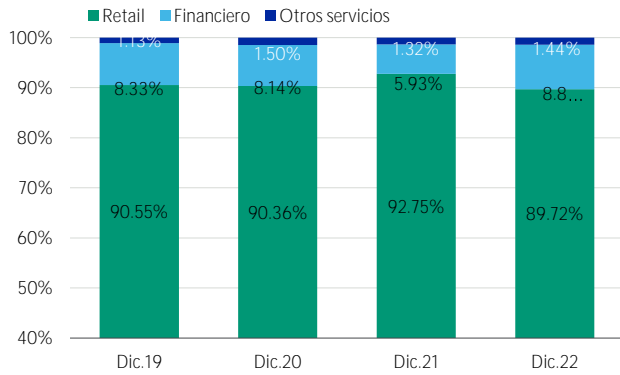
Al 31 de diciembre de 2022, Inverfal reportó utilidades netas por S/282.7 millones, nivel casi idéntico al registrado en 2021 (S/281.7 millones). Pese a haberse reducido el margen operativo en el ejercicio 2022, a consecuencia de mayores intereses pagados por depósitos del público, un incremento de los gastos de ventas y distribución, así como mayores provisiones de cartera, el rubro de otros ingresos logró compensar la menor utilidad operativa, sustentado en ingresos de S/41 millones por un laudo arbitral a favor de una de las subsidiarias, así como S/27.3 millones por devolución de multas fiscales de los años 2000 y 2001, al haber dictaminado el Tribunal Fiscal el final de la etapa administrativa a favor de una de las subsidiarias de Inverfal en julio de 2022. Otro factor importante que contrastó en los resultados entre 2021 y 2022 fue el resultado por instrumentos financieros derivados, ya que en 2021 registro una ganancia de S/221.8 millones, mientras que en 2022 fue una pérdida de S/134.9 millones. De igual manera, ambos ejercicios presentaron resultados opuestos en materia de diferencia en cambio, siendo una pérdida de S/148.1 millones en 2021 y ganancia de S/98.7 millones en 2022. Todos estos factores combinados contribuyeron a que los resultados se mantengan estables ambos ejercicios.

En cuanto a los ingresos de la Compañía, al cierre de 2022 estos sumaron S/14,528.7 millones (incluye eliminaciones por S/117.3 millones), de los cuales, sin considerar las eliminaciones, el 89.72% proviene de la actividad retail, el 8.84% al negocio financiero y el 1.44% restante a otros servicios. Cabe mencionar que los ingresos del segmento retail (antes de eliminaciones) crecieron 0.89% interanual (+S/0.12 millones), mientras que los ingresos por la actividad financiera crecieron 55.58% (S/0.46 millones).

En cuanto al negocio financiero al cierre de la gestión 2022, según información publicada en la SBS, el Banco presentó un incremento sustancial en sus ingresos financieros y generó una utilidad neta de S/17 millones, revirtiendo resultados que habían sido negativos en los años 2021 y 2020, ante la coyuntura desfavorable por la pandemia.

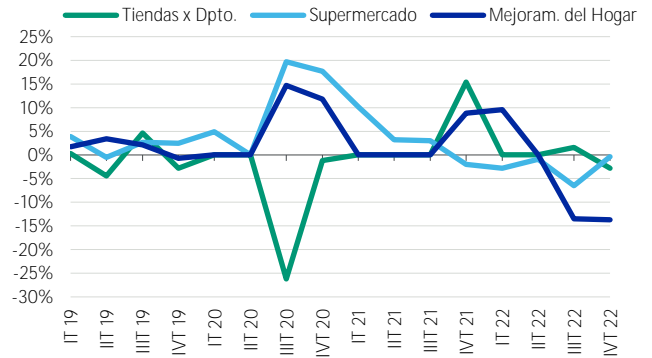
Como información adicional, cabe señalar que de acuerdo con lo informado en el earnings release 4Q2022 de Falabella, los indicadores Same Store Sales (SSS) en los segmentos de Tiendas por Departamento, Supermercados y Mejoramiento del Hogar presentaron retrocesos de 2.80%, 0.40% y 13.70%, respectivamente.

Gráfico 5
Composición de los Ingresos por Rubro



* Las proporciones no consideran las eliminaciones.
Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución del Indicador de Same Store Sales (SSS) por Tipo de Negocio Retail*



*Falabella no publicó el cálculo del indicador SSS de Tiendas por Departamento y Mejoramiento del Hogar para el IT20/21, IIT20/21 y IIIT21. Al 1T22 no se reportó el indicador SSS de Tiendas por Departamento.
Fuente: Falabella (Matriz) / Elaboración: *Moody's Local*

Generación y Capacidad de Pago

FCO VUELVE A TERRENO POSITIVO EN EL EJERCICIO 2022, MIENTRAS QUE LA GENERACIÓN EBITDA PRESENTÓ UNA LEVE DISMINUCIÓN. El EBITDA de la Compañía al 31 de diciembre de 2022 totalizó S/1,078.8 millones, mostrando una disminución de 3.02% con respecto al año anterior, básicamente por la menor utilidad operativa, pese a haber incrementado los ingresos en 4.21%. El margen EBITDA se redujo a 7.43% desde 7.98% en 2021. No obstante, las coberturas que brinda el EBITDA sobre los gastos financieros y servicio de deuda presentaron evoluciones mixtas al situarse en 4.57x y 1.51x en diciembre 2022 vs 5.22x y 1.25x en diciembre 2021, respectivamente. Por su parte, el flujo de caja operativo (FCO) revirtió el resultado negativo de 2021 y totalizó S/757.6 millones, obteniendo coberturas de gastos financieros y servicio de deuda de 3.21x y 1.06x, respectivamente.

A nivel Individual, las emisiones de Inverfal Perú S.A.A. 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.

INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	14,972,886	13,819,010	13,052,033	12,831,115
Efectivo y Equivalente	1,418,002	1,207,221	1,428,182	687,224
Colocaciones, Neto	1,803,388	1,969,393	1,857,976	2,459,581
Inventarios, Neto	2,528,913	2,657,215	1,838,671	1,951,609
Activo Corriente	6,697,002	6,552,781	5,856,339	5,735,202
Colocaciones a Largo Plazo, Neto	1,800,352	698,698	577,174	634,166
Propiedades de Inversión, Neto	187,400	187,642	148,371	148,062
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,335,523	3,435,473	3,528,467	3,614,073
Activo por Derecho de Uso	1,622,251	1,550,604	1,517,468	1,434,776
Activos Intangibles, Neto	190,830	235,756	239,957	236,179
Crédito Mercantil	822,601	822,601	822,601	822,601
Activo No Corriente	8,275,884	7,266,229	7,195,694	7,095,913
TOTAL PASIVO	10,076,473	9,277,809	8,779,001	8,469,250
Obligaciones con el público	2,969,308	2,523,679	2,328,749	2,169,105
Préstamos bancarios de corto plazo y sobregiro	597,403	413,900	18,402	521,442
Porción corriente deuda a largo plazo	335,374	545,441	257,645	195,512
Pasivo por arrendamiento	140,434	128,619	114,670	102,002
Cuentas por pagar comerciales	1,137,261	1,347,078	1,534,766	1,192,334
Pasivo Corriente	6,393,990	5,711,551	4,842,595	4,797,040
Obligaciones con el público	480,669	251,563	715,472	720,225
Deuda de Largo Plazo	1,025,884	892,383	943,982	1,065,904
Pasivo por arrendamiento	1,948,514	1,928,995	1,804,658	1,645,294
Pasivo No Corriente	3,682,483	3,566,258	3,936,406	3,672,210
TOTAL PATRIMONIO NETO	4,896,413	4,541,201	4,273,032	4,361,865
Capital emitido	2,934,893	2,934,893	2,934,893	4,192,704
Primas de emisión	121,676	121,676	121,676	121,676
Otras reservas de capital	1,332,446	1,257,159	1,260,520	-
Resultados acumulados	508,259	227,517	(52,540)	38,311

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19*
Total Ingresos	14,528,735	13,941,910	11,257,040	320,429
Costo de ventas	(9,660,014)	(9,453,305)	(7,548,605)	(188,768)
Utilidad Bruta	4,243,082	4,213,823	3,126,395	123,440
Gastos Operativos	(3,686,857)	(3,624,012)	(2,960,371)	(72,354)
Utilidad Operativa	556,225	589,811	166,024	51,086
Participación en los resultados netos de asociadas	4,748	2,704	3,059	52
Ganancia (pérdida) por inst. financ. deriv.	(134,865)	221,763	82,511	(1,560)
Ingresos financieros	15,402	5,617	9,784	1,265
Gastos financieros	(236,314)	(213,098)	(239,459)	(5,718)
Utilidad Neta	282,677	281,712	(88,277)	30,745

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

INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19 ^{1/}
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	2.06x	2.04x	2.05x	1.94x
Deuda Financiera / Pasivo	0.40x	0.42x	0.36x	0.42x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.83x	0.86x	0.73x	0.81x
Pasivo / Activo	0.67x	0.67x	0.67x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.63x	0.62x	0.55x	0.57x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.37x	0.38x	0.45x	0.43x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.75x	3.51x	4.65x	NA
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA LTM*	4.00x	3.76x	5.00x	NA
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	1.05x	1.15x	1.21x	1.20x
Prueba Ácida	0.65x	0.68x	0.82x	0.78x
Liquidez Absoluta	0.22x	0.21x	0.29x	0.14x
Capital de Trabajo (S/ Miles)	303,012	841,230	1,013,744	938,162
GESTIÓN				
Gastos operativos / Ingresos	25.38%	25.99%	26.30%	22.58%
Gastos financieros / Ingresos	1.63%	1.53%	2.13%	1.78%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	3	2	2	NA
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	43	47	74	NA
Rotación de Inventarios (días)	94	101	88	NA
Ciclo de conversión de efectivo (días)	54	56	16	NA
RENTABILIDAD				
Margen bruto	29.20%	30.22%	27.77%	38.52%
Margen operativo	3.83%	4.23%	1.47%	15.94%
Margen neto	1.95%	2.02%	-0.78%	9.59%
ROA LTM	2.00%	2.10%	-0.68%	NA
ROE LTM	6.07%	6.39%	-2.04%	NA
GENERACIÓN				
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	757,559	(253,034)	1,907,405	383,626
FCO LTM (S/ Miles)	757,559	(253,034)	1,907,405	NA
EBITDA (S/ Miles)	1,078,790	1,112,376	675,652	62,133.
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,078,790	1,112,376	675,652	NA
Margen EBITDA	7.43%	7.98%	6.00%	19.39%
COBERTURAS				
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.57x	5.22x	2.82x	NA
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.51x	1.25x	1.10x	NA
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	3.21x	NA	7.97x	NA
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	1.06x	NA	3.12x	NA

^{1/} 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 2020.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias^{2/}

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.22) ^{3/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	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.
Primera Emisión (hasta por S/150.0 millones)					
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	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.
Tercera Emisión (hasta por S/202.0 millones)					
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	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.
Primera Emisión (hasta por S/300.0 millones)					
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	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.
Segunda Emisión (hasta por S/300.0 millones)					

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

^{2/} 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.

^{3/} Sesión de Comité del 28 de noviembre de 2022.

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, 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 (31.12.22)	S/98.00 MM	S/16.25 MM	S/13.50 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

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, 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 (31.12.22)	S/185.71 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 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's.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.