

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

INVERFAL PERU S.A. Y SUBSIDIARIAS

(PORCIÓN ESCINDIDA DE FALABELLA PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS)

Sesión de Comité N° 23/2020: 17 de julio del 2020
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2019

Analista: Grace Reyna
greyna@class.pe

Inverfal Perú S.A. y Subsidiarias (en adelante "Inverfal Perú" o "la Compañía") es la empresa holding controladora de los negocios: retail, de servicios financieros y otros servicios 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 diciembre del 2019, poco más de 90% del negocio consolidado de Inverfal Perú, en términos de ingresos, se desarrolla en sus negocios no financieros, principalmente los relacionados a las actividades comerciales en: Tiendas por Departamentos Saga Falabella, Hipermercados Tottus, y las tiendas del mejoramiento del hogar "TMH" (Sodimac y Maestro). 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 grande de Latinoamérica, con presencia en Chile, Argentina, Colombia, Perú, Brasil, Uruguay y México.

Clasificaciones Vigentes	Anterior^{1/}	Vigente^{2/}
Información financiera al:	30.06.2019	31.12.2019
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	Estables	Negativas

1/ Sesión de Comité del 18.10.2019. 2/ Se ratifican las categorías de riesgo asignadas en Sesión de Comité del 28.05.2020, con información financiera intermedia al 31.12.2019.

FUNDAMENTACION

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

- El respaldo de su grupo controlador, Falabella S.A., empresa *holding* dedicada al comercio *retail* en Latinoamérica.
- Su posición de liderazgo en el mercado, y en los diferentes sectores comerciales y financieros en que opera, enfrentando una creciente competencia.
- Las condiciones operacionales, financieras y comerciales con que realiza sus actividades, que generan sinergias en las actividades relacionadas, algunas de ellas con modalidades de contratos de asociaciones en participación, determinando permanentemente oportunidades de negocios.
- 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 buscan potenciar la experiencia de compra de sus clientes.

Indicadores financieros

En miles de soles	2019 *
Total de Ingresos	320,429
Resultado Operacional	51,741
Gastos financieros no Operativos	-5,718
Resultado antes de impuestos	47,538
Utilidad neta	30,745
Total Activos	12,831,115
Disponible + Inv. fácil liq.	1,039,358
Colocaciones bancarias	3,093,747
Existencias	1,951,609
Activo fijo	3,614,073
Inversión en propiedades	148,062
Inversión en empresas relacionadas	16,457
Total Pasivos	8,469,250
Pasivos Financieros (1) + (2)	6,419,484
(1) Deuda financiera	3,530,154
(2) Depósitos del público	2,889,330
Patrimonio	4,361,865
Result. Operacional / Ingresos	16.15%
Utilidad Neta / Ingresos	9.59%
Rentabilidad patrimonial	0.94%
Liquidez corriente	1.20
Liquidez ácida	0.77
Pasivo/Patrimonio	1.39
% de Pasivo corto plazo	56.64%

* 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.

- Su creciente cobertura nacional, lograda en base a un importante proceso de expansión llevado a cabo a través de sus diferentes empresas subsidiarias, el cual continúa en desarrollo.

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

- La situación de competencia existente en el sector retail.
- La estructura de su deuda financiera concentrada en el corto plazo, propia del giro de sus operaciones, lo que coyunturalmente puede ser mayor, considerando el respaldo financiero de corto plazo requerido para afrontar el escenario actual producido por la crisis sanitaria derivada del COVID-19.
- La exposición a factores exógenos relacionados con: la variación de la demanda ante cambios en los precios, la capacidad de pago de los consumidores en relación a las particulares condiciones económicas del país, y los cambios climatológicos, que pueden variar sustancialmente la demanda esperada en vestuario, en accesorios y en productos de temporada. A ello se suma, la incertidumbre en el desarrollo del sector, como consecuencia de la crisis sanitaria del COVID-19, que ha obligado al gobierno a establecer medidas de aislamiento social y de cierre de actividades en casi todos los sectores económicos. Ello está generando un impacto negativo en la economía nacional, lo cual aún no es cuantificable pues dichas medidas continúan vigentes, para posteriormente dar paso a la reincorporación progresiva de las actividades económicas, en correspondencia con los criterios económicos productivos esenciales.

A diciembre del 2019, Inverfal y Subsidiarias registró ingresos por S/ 320.43 millones (considerando que se constituyó el 24.10.2019 y recibió el bloque patrimonial proveniente del Falabella Perú y Subsidiarias, a partir del 24.12.2019), explicados por la generación propia del negocio, generando con ello un margen bruto de S/ 123.44 millones y una ganancia operacional de S/ 51.74 millones. De considerarse los ingresos de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias, éstos al cierre de diciembre del 2019 serían de aproximadamente S/ 11,850 millones, 1.95% superior a lo obtenido al cierre del 2018.

La gestión del gasto financiero, sumado a ganancias y gastos extraordinarios (entre ellos, la pérdida por derivados), generó en el periodo señalado una utilidad neta, luego de impuestos de S/ 30.74 millones.

Los pasivos de Inverfal Perú ascendieron al 31.12.2019 a S/ 8,469.25 millones, de los cuales: (i) S/ 3,530.15 millones corresponden a deuda financiera necesaria para respaldar los requerimientos de capital de trabajo y crecimiento de sus operaciones (S/ 2,457.62 millones correspondiente a deuda

bancaria y S/ 1,072.53 millones por emisiones en el mercado de capitales); y (ii) S/ 2,889.33 millones a depósitos del público correspondiente a las operaciones propias del negocio bancario.

Las obligaciones contraídas con entidades financieras o a través del mercado de capitales peruano, se vienen cumpliendo adecuadamente, con costos y con el establecimiento de resguardos asumidos, considerando entre ellos, el cumplimiento de indicadores financieros vinculados a endeudamiento patrimonial, cobertura de servicio de deuda y el nivel de endeudamiento financiero.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo otorgada a los instrumentos financieros se presentan negativas en razón de la incertidumbre respecto al impacto del COVID-19 en gran parte de sus negocios y las ampliaciones respecto a los periodos de aislamiento social establecidos, que vienen generando un impacto negativo en el nivel de empleo y con ello, en el nivel de ingresos de las personas, así como cambios en las decisiones de consumo y en la gestión del aforo de los espacios comerciales. Todo ello puede afectar en forma relevante la capacidad de generación de ingresos de la Compañía (que en los últimos 3 años ha tenido un crecimiento promedio de 3.5% aproximadamente) y en la recuperación del negocio, considerando el sector que participa, y en la alta correlación con las variables consumo y empleo.

Inverfal en respuesta al escenario actual, ha reforzado su estructura de liquidez entre los meses de marzo y abril del 2020, reduciendo a su vez gastos no esenciales (mantenimiento, publicidad, otros), renegociando condiciones con proveedores, manteniendo los gastos de personal y limitando los gastos de CAPEX ejecutando los proyectos en curso, y reprogramando al 2021 los proyectos restantes.

La Compañía a su vez, cuenta con protocolos de seguridad y atención al cliente, así como el reforzamiento de sus canales online, necesarios para la continuación de sus operaciones, en el marco de la normalización de los sectores productivos y económicos del país.

1. Descripción de la Empresa

Inverfal Perú S.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 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., entrando en vigencia la escisión parcial el 24 de diciembre del 2019, luego de la probación por parte de la SBS, el 23.12.2019 (Res. N°6130-2019).

De esta manera, Inverfal Perú S.A. pasa 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 realizadas por Falabella Perú, luego que el 26.11.2019 las Asambleas Generales de Obligacionistas del Primer y del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú, autorizaran 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.

a. Propiedad

A diciembre del 2019 el capital social de Inverfal Perú está representado por 41,927,046,380 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas (VN= S/ 0.10 por acción). 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 926 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, Argentina, Colombia, Brasil, 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 el negocio central: *retail* financiero (Banco Falabella, CMR y corredores de seguros), manufactura de vestuario (Mavesa) y comercio electrónico.

La expansión de la *holding* se viene llevando a cabo a través del crecimiento orgánico e inorgánico, esto último, a través de más de 25 años de operaciones de M&A, así como acuerdos comerciales en búsqueda de la consolidación de su gestión.

A diciembre del 2019, Falabella S.A. consolidó activos totales por US\$ 24.49 mil millones (US\$ 22.86 mil millones a diciembre del 2018), respaldados por un patrimonio consolidado de US\$ 8.32 mil millones (US\$ 8.62 mil millones a diciembre de 2018).

La crisis sanitaria derivada del COVID-19, ha generado la adopción de medidas por parte de los gobiernos para contener el virus, afectando la actividad económica de cada país, lo que incluye limitaciones al movimiento de personas, cierre temporal de negocios y centros educativos, limitaciones en el transporte y cancelación de eventos, afectando a todos los sectores, en especial, a actividades como turismo, entretenimiento, transporte, y comercio minorista, reduciendo los niveles de demanda de muchos bienes y servicios.

Ello determinó que en marzo del 2020 S&P agencia de calificación de riesgo internacional rebajara la calificación de largo plazo de Falabella S.A. de BBB+ a BBB con perspectiva en revisión negativa y en abril del 2020 Fitch Ratings, hiciera lo mismo.

Inverfal Perú

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 (98.39%)**, dedicándose a la compra-venta de mercadería nacional e importada y otras actividades complementarias; (ii) **Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias (99.58%)**, que efectúa todo tipo de intermediación financiera y de servicios bancarios, entre otras actividades permitidas por Ley. Contact Center Falabella S.A.C. destaca dentro de sus operaciones subsidiarias; (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. El 15 de junio del 2017, Sodimac Perú S.A. y Tiendas del Mejoramiento del Hogar S.A. (antes Maestro Perú S.A.) anunciaron su intención de fusionarse, siendo ésta última la empresa absorbente. La fecha de vigencia de fusión fue el 01.01.2019; (iv) **Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias (99.99%)**, dedicada al negocio de hipermercados y supermercados en el país. En agosto del 2018 Hipermercados Tottus S.A. adquirió 99.99% de Hipermercados Tottus Iquitos S.A.C. (antes Open Plaza Oriente S.A.C.); (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 Corporativo S.A.C. (antes Falabella Servicios Centrales 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 a actividades bursátiles. Esta compañía posee 0.42% de Banco Falabella Perú S.A.; (vii) **Falabella Corporativo Perú S.A.C., antes Falabella Servicios Centrales S.A.C. (99.90%)**, dedicada a la prestación de servicios administrativos; (viii) **Ikso S.A.C. (control directo de 99.99%)**, dedicada a la comercialización de mercadería nacional e importada de bienes muebles, decoración, accesorios para el hogar, así como servicios en general.

c. Estructura administrativa y rotación de personal

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

Directorio	
Presidente del Directorio:	Carlo Solari Donaggio
Directores:	Juan Fernando Correa Malachowski 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, una base sólida y de respaldo para la ejecución de sus planes.

Plana Gerencial	
Gerente General:	Juan F Correa Malachowski
Gerente Corporativo de Finanzas:	Oscar Lauz Del Rosario ^{1/}

^{1/} A partir del 06.02.2020, en reemplazo del Sr. Pablo Aguirre Rigo-Righi

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 corredores de seguros. Poco más de 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 tiendas del mejoramiento del hogar Sodimac y Maestro ubicadas en el país. La experiencia de compra ha sido ampliada por Inverfal Perú en sus distintas empresas, a través del uso del canal *online*. Líder en los mercados en que opera, los ingresos del portafolio *retail* presentan a diciembre del 2019 una estructura diversificada.

(i) 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 29 tiendas con presencia en Lima y Callao, y en las principales ciudades del interior del país: Ancash, Arequipa, Cajamarca, Ica, Chiclayo, Piura, Trujillo, Loreto, Huánuco, Ucayali y Huancaayo.

(ii) 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 una estrategia de precios bajos en la venta al detalle de productos de consumo masivo, comestibles y de uso para el hogar.

A ello se suma el acceso a clientes a través de su cadena de 77 tiendas en diversos formatos ("hiper", "super", "hiperbodega Precio Uno", "Tottus Vecino"), que contribuye con los resultados obtenidos.

(iii) TMH ofrece a través de su cadena de 55 tiendas del mejoramiento del hogar (30 locales provenientes de la adquisición de Maestro, y el resto correspondiente a Sodimac), con una 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.

A partir del 2019, la Compañía ha fortalecido 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.

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 a su vez mediante convenios comerciales, estrategias de fidelización (mediante el canje de puntos) y afiliación a la red Visa, su uso, permitiendo a diciembre del 2019, que 37.4% de las ventas de empresas *retailers* (Saga Falabella, Hipermercados Tottus y TMH) se lleven a cabo a través de su tarjeta, lo que confirma el poder de marca CMR. La tarjeta de crédito CMR Falabella es la tarjeta de mayor emisión en el sistema financiero peruano, contando a diciembre del 2019 con 1.52 millones de tarjetas emitidas, representando 24.62% del mercado total de tarjetas de crédito en el sistema bancario local (21.14% a diciembre del 2018), con colocaciones directas en el negocio consumo (incluyendo créditos en efectivo), que representan a diciembre del 2019, 5.85% del total del segmento consumo en el sistema bancario nacional (6.14% a diciembre del 2018).

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. Lo anterior, junto a sus operaciones tradicionales, ha permitido al Banco obtener ingresos financieros a diciembre del 2019 por S/ 911.68 millones, y una utilidad neta de S/ 95.12 millones.

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 diciembre del 2019 Banco Falabella Perú reportó activos por S/ 4,321.41 millones y un nivel patrimonial de S/ 801 millones (S/ 4,036 millones y S/ 756 millones a diciembre del 2018, respectivamente).

Diversos servicios complementan la oferta que desarrollan los negocios principales del Grupo Falabella, los que son proporcionados por: Corredores de Seguros Falabella, Falabella Corporativo S.A.C. (antes Falabella Servicios Centrales S.A.C.), Contact Center y Falabella Tecnología Perú S.A.C. (antes Servicios Informáticos Falabella).

3. Sector

Al cierre del 2019 el PBI registró un crecimiento de 2.16%, aportando a su crecimiento: otros servicios con 0.53 puntos, comercio con 0.34 puntos, telecomunicaciones y otros servicios de información con 0.27 puntos, financiero y seguros 0.25 puntos, administración pública y defensa 0.22 puntos, agropecuario 0.18 puntos, servicios prestados a empresas 0.15 puntos, alojamiento y restaurantes 0.14 puntos, transporte y almacenamiento 0.12 puntos, construcción 0.09 puntos, electricidad gas y agua 0.07 puntos e impuestos 0.15 puntos. Por el contrario, restaron al total del crecimiento del PBI: el sector manufactura con -0.21 puntos, pesca con -0.14 puntos y minería e hidrocarburos con -0.01 puntos.

En el 2019, la actividad económica se desenvolvió en un entorno internacional en el cual el crecimiento económico mundial parecía hallarse en un punto de inflexión, debido entre otros factores a la continuación en la distensión de la política monetaria y fiscal; así como, al inicio del diálogo entre EE.UU. y China para la primera fase de un acuerdo comercial. En dicho contexto externo EEUU creció en 2.3%, China en 6.0% y la Zona Euro en 1.0%, lo que se reflejó en el comportamiento de la balanza comercial.

La demanda interna creció 1.2%, debido al incremento del consumo final privado en 2.8% y del consumo de gobierno (+3.2%); no obstante, la contracción en la inversión bruta fija fue de -0.5%.

El gasto de consumo privado aumentó 2.8%, explicado por el incremento del ingreso total real de los trabajadores principalmente por el aumento del empleo en 2.6%.

El gasto de consumo del gobierno creció 3.2%, por el mayor gasto en Salud Pública (+4.0%), Educación Pública (+3.5%) y Administración Pública y Defensa (+3.2%). Por su parte, el sector comercio creció 3.00%, respecto al año anterior, sustentado en el crecimiento del comercio al por mayor, del comercio al por menor y del comercio automotriz.

La inversión disminuyó -0.5%, principalmente como resultado de la contracción en la realización de nuevas construcciones (-4.6%), mientras que las inversiones en maquinaria y equipo se incrementaron en 7.0% debido a los mayores gastos en maquinaria y equipo de origen importado (+10.4%), como de origen nacional (+0.7%).

Las principales agencias clasificadoras internacionales han ratificado la clasificación crediticia de Perú: (i) Fitch (marzo 2020) y S&P (mayo 2020) ratificaron BBB+, con perspectivas estables, respectivamente; y (ii) Moody's mantuvo en noviembre del 2019 la clasificación de A3. Ello está sustentado en el bajo nivel de deuda pública del país, en la solidez sus las cuentas fiscales y externas, así como

adecuados indicadores de liquidez e inflación respecto a la mediana de países comparables.

Ello ha permitido al gobierno de Martín Vizcarra, aprobar un importante plan económico del orden de US\$ 25,000 millones, equivalente al 12% del PBI del país para sobrellevar la crisis sanitaria derivada del COVID-19, como consecuencia de la adopción de medidas por parte de los distintos gobiernos para contener el virus, afectando la actividad económica de cada país. Ello incluye limitaciones en el movimiento de personas, cierre temporal de negocios y centros educativos, limitaciones en el transporte y la cancelación de eventos, afectando a todos los sectores, en especial, a actividades como el turismo, el entretenimiento, el transporte, y el comercio, reduciendo los niveles de demanda de muchos bienes y servicios. Esta crisis puede afectar también en forma relevante, a sectores vinculados o complementarios, como lo son, las empresas de servicios financieros, los bancos que otorgan préstamos a las entidades, las aseguradoras que brindan protección a personas y negocios, y a los fondos de inversión.

Respecto a sus pares, Perú ha logrado mantener las perspectivas estables entre las principales agencias calificadoras de riesgo internacionales, las que a su vez, han reducido en forma negativa las clasificaciones de riesgo soberanas para México y Colombia.

Las ampliaciones de tiempo respecto al aislamiento social puede generar un impacto negativo en la economía nacional, lo cual aún no es cuantificable, considerando que dicha medida no ha concluido, para dar paso al plan de normalización del país, el cual establece la apertura progresiva de las actividades económicas, en correspondencia con los criterios económicos productivos esenciales.

Desde la perspectiva de la industria *retail*, existe la posibilidad que el impacto del COVID-19 sea relevante en las futuras decisiones de consumo, en la capacidad de los comercios para demostrar su importancia ante el consumidor, en la generación por parte de las empresas de ofrecer condiciones adecuadas para la atención (vinculada a la capacidad de aforo de los establecimientos tradicionales, protocolos de atención, seguridad y limpieza) en el mayor empleo de canales de consumo digitales (e-commerce) y gestión logística, en el poder adquisitivo del ciudadano (en relación directa con las condiciones laborales que se encuentre), y el acceso al crédito para solventar la economía de las familias.

Grandes Almacenes, Supermercados y Tiendas Especializadas

De acuerdo con Produce, a diciembre del 2019, las ventas de comercio interno (que agrupa las ventas de los grandes

almacenes, supermercados y tiendas especializadas) registraron un crecimiento de 2.93% respecto a diciembre del 2018, como resultado de la buena performance de las actividades de supermercados (+5.15%), de artículos de ferretería (+4.75%), y de boticas y farmacias (+3.11%), que en conjunto participan con 73.53% de las ventas.

Comportamiento contrario, registraron las ventas de la actividad de libros, periódicos y artículos de papelería (-5.57%), de las actividades de aparatos, muebles y equipamiento del hogar (-2.93%) y tiendas por departamento (-0.04%) que en conjunto participan con 26.47% de las ventas. El positivo desempeño mostrado por el comercio interno se ha mantenido principalmente como resultado de las intensas campañas de precios bajos y apertura de nuevos locales de venta, particularmente en Lima, en cantidad de tiendas de conveniencia, supermercados, tiendas por departamento, boticas y farmacias.

En forma particular, se aprecia una ligera contracción en tiendas por departamento, por las menores ventas de artículos de uso doméstico respecto al año 2018 (cuando se llevó a cabo el mundial de Rusia), así como las menores ventas en las líneas de prendas de vestir y calzado por la fuerte competencia en variedad y precio de otros canales de venta, lo que fue compensado por el mayor número de locales con el formato de precios bajos, así como por las ofertas y descuentos.

Entre las empresas que tuvieron un buen desempeño en la actividad destacan: Supermercados Peruanos, Cencosud Retail Perú, Hipermercados Tottus, Saga Falabella, Tiendas Ripley y Makro Supermayorista, las cuales representaron en conjunto 92.5% del total facturado en el mes de diciembre del 2019.

A diciembre del 2019 el nivel de ventas de la actividad de ferreterías y equipamiento del hogar mantuvo una tendencia creciente debido a la mayor demanda por productos de la línea de muebles, artículos de uso doméstico, artículo de ferretería y otros, así como también por las mayores ventas de las tiendas de acabados, cuyos productos son solicitados por el sector construcción con el avance de las obras públicas y privadas (edificios, condominios, viviendas multifamiliares) ocurrida a partir del segundo semestre del 2019.

Las empresas *retail* que concentraron las mayores ventas fueron Maestro Homecenter, Promart Homecenter, Conecta Retail (Efe/ Curacao), Importaciones Hiraoka, Elektra del Perú, y Rash Perú, con una participación conjunta de 84.5% en las ventas totales del mes de diciembre del 2019.

Por su parte, en el 2019 el nivel de ventas de la actividad de productos farmacéuticos y cuidado personal ha mostrado un continuo dinamismo. Las principales farmacias que destacan en sus ventas son: MiFarma, Ekerd Perú, CETCO, ALBIS y

Productos Avon, que concentran 86.1% de lo facturado en diciembre del 2019.

La tendencia positiva en las ventas fue resultado de la buena acogida que ha tenido en la población las campañas de precios bajos ofrecidas por las cadenas de farmacias, así como mayor tendencia para adquirir productos de cuidado personal, tanto en mujeres, como en hombres.

4. Situación Financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Considerando la fecha de ingreso en vigencia de la escisión parcial (24.12.2019), al 31 de diciembre del 2019 Inverfal Perú y Subsidiarias registró ingresos por S/ 320.43 millones, entendido principalmente por la gestión de la actividad retail que comprende 90.55% de los ingresos, seguido de la actividad financiera (8.33%) y otros (1.12%). De considerar la gestión de los 12 meses (correspondientes a los resultados de Falabella Perú y Subsidiarias, sumado a los ingresos generados de Inverfal Perú y Subsidiarias a partir del 24.12.2019 cuando inició su operación) los ingresos reportan un crecimiento aproximado de 2% respecto al año 2018 favorecido por el incremento en la actividad retail, destacando la gestión de supermercados, incrementando el número de centros de atención en Lima y provincias, que incluye el Centro Comercial Puruchuco, donde opera además las tiendas Saga, Hipermercados Tottus y Sodimac. El costo de ventas de la actividad *retail* y no *retail* de Inverfal Perú y Subsidiarias fue de S/ 196.99 millones, alcanzado un margen bruto de 38.5% respecto a las ventas.

Las empresas vinculadas a la actividad *retail* llevan a cabo sus compras a través de una planificación conservadora, permitiendo con ello reducir liquidaciones y contribuir con un mejor mix de ventas.

El margen bruto ascendente a S/ 123.44 millones absorbió los gastos de administración y de ventas, así como otros gastos de orden operacional, que guardan relación con mayores gastos de personal y de servicios contratados con terceros, generando con ello, una utilidad operacional de S/ 51.74 millones.

Los gastos financieros (S/ 5.72 millones), estuvieron relacionados con la estructura de financiamiento asumida, incluye S/ 2.48 millones por concepto de arrendamientos – NIIF 16, lo que sumado a la ganancia por diferencia en cambio (S/ 1.81 millones), y al gasto por manejo de derivados (S/ 1.56 millones), determinaron una utilidad antes de impuestos de S/ 47.54 millones. Lo anterior permitió registrar una utilidad neta después de impuestos de S/ 30.74 millones, mostrando niveles de rentabilidad medidos en términos de patrimonio y de activos, poco comparables, al considerar el periodo que Inverfal y Subsidiarias, se

encuentra en operación. Considerando los resultados de Falabella Perú y Subsidiarias, la utilidad del ejercicio sería 3.37% inferior a lo generado al cierre del 2018, con niveles de rentabilidad medidos en términos de patrimonio y de activos con resultados mixtos. Considerando lo anterior, el margen EBITDA ajustado sobre los ingresos del Grupo sería de aproximadamente 11%.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A diciembre del 2019, los activos de Inverfal Perú y Subsidiarias fueron de S/ 12,831.11 millones conformado principalmente por las colocaciones bancarias proveniente de Banco Falabella ascendente a S/ 3,093.75 millones, valores negociables por S/ 352.13 millones y disponible por S/ 687.22 millones, el saldo de existencias proveniente del negocio retail por S/ 1,951.61 millones y S/ 3,614.07 millones correspondiente a activos fijos, incluyendo la adquisición de terrenos destinados a la construcción de tiendas, obras para la remodelación e implementación de nuevas tiendas. Inverfal Perú registra 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, que reportaron una valorización en el periodo de S/ 16.46 millones (S/ 15.41 al 31.12.2018).

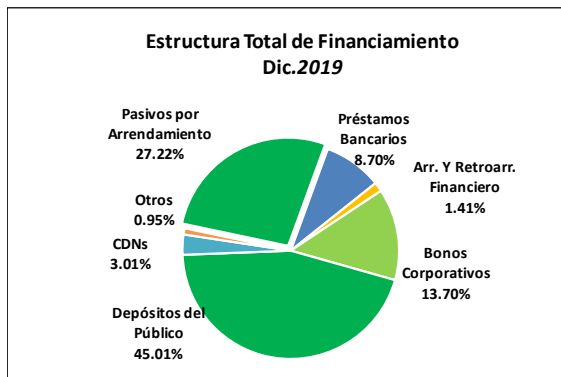
Las cobranzas comerciales ascendentes a S/ 79.64 millones están relacionadas con ventas de mercadería, así como con alquileres de locales comerciales.

A diciembre del 2019 Inverfal Perú registró un total de pasivos por S/ 8,469.25 millones, siendo lo más relevantes en la estructura: (i) las cuentas por paga comerciales por S/ 1,192.33 millones y que conforman 14.08% de los pasivos, comprenden las obligaciones con proveedores nacionales y extranjeros para la adquisición de mercadería; y (ii) los pasivos financieros de la Compañía (S/ 6,419.48 millones), que conforman 75.80% del total de pasivos. En estos se encuentran S/ 3,530.15 de deuda financiera y depósitos del público pertenecientes a la actividad bancaria por S/ 2,889.33 millones, conformados principalmente por depósitos de ahorro, a plazo y CTS.

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

La deuda financiera por su parte, se encuentra conformada por: (i) préstamos bancarios por S/ 558.72 millones, atendiendo gran parte de estos recursos para requerimientos de capital de trabajo para el desarrollo de las actividades comerciales de las empresas dedicadas al negocio *retail*; (ii) bonos corporativos para financiamiento estructural de la Compañía por S/ 879.40 millones (S/ 949.10 millones al 31.12.2018); (iii) operaciones de arrendamiento y

retroarrendamiento financiero por S/ 90.36 millones; (iv) emisión correspondiente al Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables del Banco Falabella hasta por S/ 350 millones, destinados a financiar operaciones propias del banco. Al 31.12.2019 el monto en circulación asciende a S/ 193.13 millones; (v) pasivos por arriendos ascendentes a S/ 1,747.30 millones por concepto de reclasificación de la NIIF 16 y (vi) otros, conformados por intereses, operaciones en trámite, recompra de títulos valores al BCRP, coberturas y derivados por S/ 35.44 millones.



En referencia a los bonos en circulación, éstos corresponden a bonos corporativos por S/ 879.40 millones, y comprenden: (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 el caso particular de los Bonos de Hipermercados Tottus además de contar con garantía genérica del 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 2019 a S/ 330.05 millones (S/ 348.17 millones al cierre del 2018).

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.

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/Patrimonio menor a 1.3 veces. Cabe indicar que no existen garantías que acompañen sus compromisos.

Por su parte, 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, no mayor a 1.6 veces; (ii) mantener un índice de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/servicio de deuda), mayor a 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 diciembre del 2019, Inverfal y Subsidiarias declara cumplir estos ratios, al igual que otros compromisos de no hacer.

Al 31 de diciembre del 2019, el patrimonio de la Compañía ascendente a S/ 4,361.86 millones está compuesto principalmente por los resultados acumulados, las primas de emisión y el capital social (representado por 41,927,046,380 millones acciones con un valor nominal de S/ 0.10 por acción), lo que determina un nivel de apalancamiento (neto de la actividad bancaria) ligeramente superior a 1 (1.06 x).

Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

- Importante *know-how* en negocios relacionados con la actividad *retail*.
- Ventajas operacionales, financieras y comerciales, generando importantes sinergias.
- Liderazgo en el mercado en diversos sectores donde participa.
- Desarrollo de tecnologías comerciales y administrativas con valor agregado para los diversos negocios en que participa.
- Respaldo del accionista (Falabella S.A.), uno de los *retailers* más grandes de Latinoamérica.
- Creciente cobertura territorial gracias al proceso de expansión desarrollado en todas sus subsidiarias.

Riesgos

- Portafolio de negocios orientado al segmento *retail*, sensible a la demanda por variaciones en precios y en los indicadores relacionados con la capacidad económica de consumidores.
- Existencia de mercados informales de venta minorista, así como de *clusters* especializados, que atienden segmentos de mercado similares a los de sus subsidiarias.
- Factores climatológicos sensibilizan la demanda de algunos productos, de acuerdo a cada estación.
- Condiciones económicas que enfrenta el país pueden determinar menor crecimiento en el sector, con consecuencias en el negocio.
- Incertidumbre sobre el futuro desempeño de la economía por el impacto del COVID-19, a consecuencia de las decisiones de aislamiento social, puede generar un impacto negativo en la economía nacional, lo cual aún no es cuantificable, considerando que dicha medida no ha concluido, para dar paso al plan de normalización de las actividades económicas del país, el cual establece la apertura progresiva de las mismas, en correspondencia con los criterios económicos productivos esenciales.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Denominación:	Primer Programa Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.
Emisor:	Falabella Perú S.A.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos corporativos.
Tipo de Colocación:	Pública.
Monto Máximo del Programa:	Hasta S/ 300'000,000.00 (trescientos millones de soles) en circulación o su equivalente en dólares americanos.
Moneda del Programa:	Las emisiones podrán estar denominadas en nuevos soles o dólares americanos según lo determine el Emisor en cada Contrato y/o Prospecto Complementario respectivo.
Plazo del Programa:	Seis años contados a partir de la fecha de inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de SMV.
Emisiones y Series:	El Programa consistirá en una o más emisiones, según lo establezca el Emisor con anterioridad a la fecha de emisión, a través de los Contratos y/o Prospectos Complementarios. Cada emisión dentro del Programa podrá constar de una o varias series, cuyas características especiales serán informadas a través del Aviso de Oferta.
Clase:	Nominativos, indivisibles, libremente negociables y representados por anotaciones en cuenta en el registro contable de CAVALI ICLV S.A.
Valor Nominal:	Definido en el respectivo Contrato y/o Prospecto Complementario.
Plazo de las Emisiones:	Las fechas de vencimiento y la fecha de redención serán establecidas por las personas facultadas por el Emisor e informadas a la SMV y a los inversionistas a través del Aviso de Oferta correspondiente a cada Emisión o Serie de los Bonos. El plazo máximo de los valores en cada una de las emisiones y/o sus respectivas series, no será mayor a un año.
Rendimiento y Tasas de Interés:	La tasa de interés de los Bonos será establecida por las personas facultadas por el Emisor antes de la fecha de emisión de cada una de las series, según se establezca en el respectivo Prospecto Marco y en sus respectivos complementos.
Redención del Principal:	Al vencimiento o en varias amortizaciones parciales según el Prospecto y/o Contrato Complementario respectivo y/o el aviso de Oferta Pública.
Destino de los Recursos:	Financiar indistintamente capital de trabajo, inversiones y/o refinanciamiento total o parcial de deuda existente o cualquier otro uso corporativo que el Emisor estime.
Garantías:	Garantía genérica sobre el Patrimonio del Emisor.
Opción de Rescate:	El Emisor no efectuará rescate anticipado de los Bonos Corporativos. Sin perjuicio de lo anterior el Emisor podrá rescatar de acuerdo a lo señalado en el Artículo 330 de la Ley General de Sociedades, siempre que se respete lo dispuesto en el Artículo 89 de la Ley de Mercado de Valores.
Agente Estructurador:	Scotiabank Perú S.A.A.
Agente Colocador:	Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas:	Banco de Crédito del Perú.
Lugar y Agente de Pago:	El pago de intereses y la redención del principal de los bonos se efectuarán a través de CAVALI, con domicilio en Pasaje Acuña N° 106, Lima, y serán atendidos con los fondos que oportunamente facilitará el emisor.
Ventajas tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisiones	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	Monto en Circulación	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión - Serie A	S/ 98,000,000	24.07.2015	20 años	10 años	S/ 98,000,000	8.06250%	Vigente
Tercera Emisión -Serie A	S/ 130,000,000	25.05.2016	7 años	3 años	S/ 105,625,000	7.18750%	Vigente
Tercera Emisión - Serie B	S/ 72,000,000	20.07.2016	7 años	3 años	S/ 63,000,000	6.25000%	Vigente

Denominación:	Segundo Programa Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.
Emisor:	Falabella Perú S.A.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos corporativos.
Tipo de Colocación:	Pública.
Monto Máximo del Programa:	Hasta S/ 600'000,000.00 (Seiscientos millones de soles) en circulación o su equivalente en dólares americanos.
Moneda del Programa:	Las emisiones podrán estar denominadas en nuevos soles o dólares americanos según lo determine el Emisor en cada Contrato y/o Prospecto Complementario respectivo y avisos de oferta.
Plazo del Programa:	Seis años contados a partir de la fecha de inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de SMV, pudiendo ser prorrogado de manera sucesiva a solo criterio de las personas facultadas para ello por el Emisor, según la legislación vigente.
Emisiones y Series:	Los Bonos Corporativos podrán ser emitidos en una o más Emisiones, cada una de las cuales podrá estar dividida en una o más Series, cuyos términos y condiciones se determinarán en cada Contrato Complementario y en el Prospecto Complementario y serán informados a la SMV y a los inversionistas.
Clase:	Nominativos, indivisibles, libremente negociables y representados por anotaciones en cuenta en el registro contable de CAVALI ICLV S.A.
Valor Nominal:	Definido en el respectivo Contrato y/o Prospecto Complementario e informados a los inversionistas a través del Aviso de Oferta respectivo
Plazo de las Emisiones:	La fecha de vencimiento es aquella en la que se pagarán los intereses o rendimientos, y, de ser el caso, los pagos parciales del principal de los Bonos Corporativos. Las Fechas de Vencimiento de cada una de las Emisiones o Series de Bonos Corporativos del Programa serán definidas en los respectivos Prospectos Complementarios.
Rendimiento y Tasas de Interés:	Los intereses se empezarán a acumular a partir de la Fecha de Emisión de las respectivas Series y se pagarán través del agente de pago y en la moneda correspondiente a cada emisión, de acuerdo con lo señalado en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios. El monto correspondiente a los intereses será pagado a los Bonistas en las respectivas Fechas de Vencimiento.
Redención del Principal:	La Fecha de Redención es aquella en que vence el plazo de la respectiva Emisión o Serie y en la que se pagará el principal de los Bonos Corporativos correspondiente y coincidirá con la última Fecha de Vencimiento respectiva. La Fecha de Redención será establecida por las personas facultadas por el Emisor e informadas a la SMV y a los Inversionistas a través del Aviso de Oferta correspondiente a cada Emisión o Serie de los Bonos Corporativos. El principal de los Bonos Corporativos será pagado según los términos, condiciones y plazos que se encuentren definidos en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios correspondientes a una Emisión determinada. El Pago del Principal se efectuará a través del Agente de Pago y en la moneda correspondiente a cada Emisión.
Destino de los Recursos:	Los recursos serán destinados, siempre dentro del giro de negocio y objeto social del Emisor, al refinanciamiento de deudas de corto, mediano o largo plazo (del Emisor o de sus empresas vinculadas). El Emisor se reserva el derecho de aplicar los recursos captados a los siguientes usos alternativos: financiamiento de inversiones o de capital de trabajo, atendiendo a factores y condiciones de mercado como tasas de financiamiento y tasas de retorno a la inversión.
Garantías:	Garantía genérica sobre el Patrimonio del Emisor.
Opción de Rescate:	El Emisor no efectuará rescate anticipado de los Bonos Corporativos. Sin perjuicio de lo anterior el Emisor podrá rescatar los bonos corporativos de acuerdo a lo señalado en el Artículo 330 de la Ley General de Sociedades, siempre que se respete lo dispuesto en el Artículo 89 de la Ley de Mercado de Valores.
Agente Estructurador:	Scotiabank Perú S.A.A.
Agente Colocador:	Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas:	Banco de Crédito del Perú.
Agente de Pago:	El Agente de Pago se determinará en cada Contrato Complementario y en el Prospecto Complementario. El Agente de Pago tendrá como función efectuar el pago del Principal e Intereses de los Bonos Corporativos.
Ventajas tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisiones	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	Monto en Circulación	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión - Serie A	S/ 200,000,000*	07.04.2017	12 años	5 años	S/ 200,000,000	7.03125%	Vigente
Segunda Emisión - Serie A	S/ 200,000,000*	08.02.2018	10 años	-	S/ 200,000,000	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. y Subsidiarias
- Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias
- Banco Falabella S.A.
- Colliers International
- InRetail
- Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.
- BBVA Research
- PriceWaterhouseCoopers (PwC)
- Ministerio de La Producción (PRODUCE)
- Maximixe Consult S.A.
- www.peru-retail.com
- Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)
- Asociación de Centros Comerciales del Perú (ACCEP)
- Cámara de Comercio de Lima (CCL)
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV

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.