

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
30 de mayo de 2022

### Actualización

#### CLASIFICACIÓN\*

##### Saga Falabella S.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.

#### CONTACTO

Leyla Krmelj  
VP Senior Credit Officer /  
Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Maria Gabriela Sedda  
Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@moodys.com)

Carmen Alvarado  
Analyst  
[carmen.alvarado@moodys.com](mailto:carmen.alvarado@moodys.com)

Jesús D. Castro  
Associate Analyst  
[jesus.castro@moodys.com](mailto:jesus.castro@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

## Saga Falabella S.A.

### Resumen

Moody's Local afirma la categoría AA-.pe a la Primera y Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A. (en adelante, la Compañía o Saga Falabella). La perspectiva asignada es Estable.

Las clasificaciones asignadas recogen el respaldo que obtiene la Compañía, a través de sus accionistas, del Grupo Falabella, uno de los principales grupos *retail* con operaciones en América Latina. Suma a lo anterior, el liderazgo y posicionamiento de mercado a nivel local en el segmento de Tiendas por Departamento, así como las sinergias comerciales y operativas al pertenecer al Grupo Falabella. Por otro lado, es un factor positivo el desarrollo del canal *online* con respecto a sus pares, debido al plan de inversión en el segmento digital que ha venido desarrollando el Grupo en los países donde opera. Así también, se considera favorable el acceso a líneas de crédito bancarias, lo cual le permitiría afrontar escenarios de estrés de liquidez.

Se valora igualmente, la evolución positiva que registran las ventas de la Compañía tanto al cierre de la gestión 2021 como primer trimestre 2022, revirtiéndose la pérdida neta registrada en el año 2020 y, generando ingresos por encima del periodo prepandemia (año 2019). Lo anterior a su vez, se plasmó en una mayor generación EBITDA al término de ambos cortes evaluados. Asimismo, la Compañía viene cumpliendo con los resguardos financieros<sup>1</sup> asociados a los bonos emitidos. No menos importante resulta la experiencia del Directorio y de la plana gerencial en el sector *retail*.

Sin prejuicio de lo anterior, las clasificaciones se encuentran limitadas por la alta correlación del sector *retail* con los ciclos económicos, fundamentalmente a nivel de productos que no son de primera necesidad. De tal forma, se toma en consideración, el entorno económico actual afectado por las presiones inflacionarias y volatilidad cambiaria, lo que podría generar presiones sobre los resultados, márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía. A la situación anterior, se añade la crisis de contenedores que continúa impulsando los costes de fletes y expone a brechas de desabastecimiento. Adicionalmente, se debe considerar que las operaciones de la Compañía, así como del sector en general, se vieron favorecidas durante el año 2021 por la mayor liquidez de la población ante las disposiciones extraordinarias del Gobierno (liberación de los depósitos de CTS, libre disponibilidad de los fondos de las AFP, entre otros), situación que no se espera se repita durante el año 2022. También limita la clasificación, los indicadores de apalancamiento, los cuales, si bien reportan mejora respecto al año previo, estos aún se mantienen en niveles más desfavorables que los reportados en prepandemia. Esto último, se explica en parte por la mayor deuda financiera adquirida durante el año 2021 para capital de trabajo - fundamentalmente inventarios-, así como por la distribución de dividendos por S/60.0 millones aprobado el 4 de noviembre del año 2021. Por otro lado, el análisis observa el Flujo de Efectivo de las actividades de Operación (FCO), el cual se ubicó en terreno negativo al cierre de la gestión 2021 y al corte de marzo de 2022, derivado por mayores pagos a proveedores. Por lo anterior, el FCO no logró cubrir el servicio de deuda. Es relevante agregar que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, la Compañía no estima tomar deuda incremental y espera que el FCO negativo se revierta en el presente ejercicio.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Saga Falabella, el desarrollo de sus operaciones y la estructura financiera, comunicando oportunamente de cualquier cambio en el riesgo de los instrumentos.

<sup>1</sup> Desde el 30 de junio de 2021, la Compañía viene cumpliendo el Índice de Cobertura de Intereses y el Índice de Cobertura de Servicio de Deuda (dos de los cinco resguardos financieros de establecidos en el Tercer Programa de Bonos Corporativos), por los cuales había solicitado dispensa en su cumplimiento para el periodo comprendido entre el 30 de setiembre de 2020 y el 30 de junio de 2021.

### 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 prepandemia.
- » Reducción gradual de la Palanca Contable, Palanca Financiera y una mejora gradual en la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo privado, con una consecuente mejora en la estructura económica-financiera de Saga Falabella.

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

- » Altos niveles de apalancamiento acompañado de un debilitamiento permanente de los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo.
- » Reducción permanente de los ingresos y pérdida del liderazgo en el mercado.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Incumplimiento de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos clasificados.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente en las operaciones 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                                       | Mar-22 LTM | Dic-21 | Dic-20 | Dic-19* | Dic-18 |
|---------------------------------------------------|------------|--------|--------|---------|--------|
| Activos (S/MM)                                    | 2,346      | 2,356  | 2,007  | 1,884   | 1,877  |
| Ingresos (S/MM)                                   | 3,771      | 3,570  | 2,469  | 3,034   | 3,066  |
| EBITDA** (S/MM)                                   | 371        | 324    | 134    | 284     | 294    |
| Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA          | 3.46x      | 3.71x  | 6.57x  | 2.45x   | 1.72x  |
| EBITDA** / Gastos Financieros                     | 7.10x      | 6.32x  | 2.24x  | 5.31x   | 11.80x |
| FCO / Servicio de la Deuda (incluye relacionadas) | 0.04x      | N.A.   | 1.15x  | 1.80x   | 6.48x  |

\*Se incorpora efecto NIIF 16 a partir de diciembre 2019.

\*\*No considera la rentabilidad proveniente del contrato de Asociación en Participación ni del Contrato Consorcio.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

### Resguardos Financieros

Tabla 2

| Indicadores                                          | Límite  | Mar-22 | Dic-21 | Dic-20** | Dic-19* | Dic-18 |
|------------------------------------------------------|---------|--------|--------|----------|---------|--------|
| Índice de Endeudamiento                              | < 3.0x  | 1.70x  | 1.73x  | 1.57x    | 1.36x   | 1.75x  |
| Cuentas por Cobrar Relacionadas - CMR / Total Activo | < 8.0%  | 2.28%  | 1.74%  | 2.25%    | 1.17%   | 1.31%  |
| Patrimonio neto mínimo (en millones de S/)           | ≥ S/130 | S/712  | S/707  | S/625    | S/644   | S/683  |
| Índice de Cobertura de Intereses                     | ≥ 3.0x  | 12.18x | 10.28x | 1.45x    | 9.91x   | 14.54x |
| Índice de Cobertura de Servicio de Deuda             | > 1.4x  | 4.81x  | 4.10x  | 0.84x    | 5.98x   | 6.01x  |

\*El cálculo de los indicadores no considera los efectos de la aplicación NIIF 16, de acuerdo con lo aprobado en Asamblea General del Tercer Programa de Bonos Corporativos realizada el 18 de diciembre de 2018.

\*\* La Compañía solicitó waivers para el cumplimiento del índice de Cobertura de intereses e índice de cobertura de servicio de deuda para el periodo comprendido entre el 30 de setiembre de 2021 hasta el 30 de junio de 2021.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

### Perfil

Saga Falabella S.A. se constituyó en noviembre de 1953, bajo la razón social de Sears Roebuck del Perú S.A. Posteriormente, en marzo de 1984, se acordó el cambio de razón social a la denominación de Sociedad Andina de los Grandes Almacenes S.A. y, en setiembre de 1999, a la actual denominación de Saga Falabella S.A., a raíz de la adquisición mayoritaria de la Compañía por el grupo Falabella de Chile. La Compañía opera dentro del sector de Tiendas por Departamentos, siendo las principales líneas que comercializa Vestimenta, Electrodomésticos y Decoración del hogar. Al 31 de marzo de 2021, la Compañía desarrolla sus operaciones a través de 32 tiendas a nivel

nacional y, además, cuenta con un centro de distribución en el Distrito de Villa El Salvador, donde centraliza el abastecimiento de mercadería a sus locales.

La Compañía pertenece a Falabella S.A. -anteriormente llamado S.A.C.I. Falabella<sup>2</sup>-, 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. Al 31 de marzo de 2022, el Grupo cuenta con un total de 514 locales *retail* de los cuales 172 se encuentran en Perú.

Al término del primer trimestre del ejercicio en curso, Saga Falabella posee de manera directa inversiones en las siguientes subsidiarias.

Tabla 3

### Inversiones de Saga Falabella S.A. en Subsidiarias

Al 31 de marzo de 2022

| Subsidiaria                                | Participación (%) |
|--------------------------------------------|-------------------|
| Saga Falabella Oriente S.A.C. <sup>1</sup> | 99.99             |

<sup>1</sup>Absorbió Saga Falabella Iquitos S.A.C. en 2021

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local PE

### Desarrollos Recientes

El 2 de noviembre de 2021, mediante hecho de importancia, se informó que la Junta General de Accionistas aprobó la distribución de dividendos con cargos a resultados acumulados hasta por la suma de S/70.0 millones, delegando al Directorio la facultad de determinar el monto. En este sentido, el 4 de noviembre de 2021, en Sesión de Directorio, se estableció el reparto de dividendos por S/60.0 millones contra utilidades acumuladas.

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) aprobar la distribución de dividendos, delegándole al directorio la facultad para establecer monto y oportunidades de pago; iv) se designó al auditor externo de la sociedad para el ejercicio 2022; v) se ratificó la política de dividendos vigente, vi) se incorporó un artículo en el Estatuto Social para celebrar Juntas de Accionistas no presenciales.

A lo largo del ejercicio 2021 se dio una importante recuperación económica en el país, plasmada en un crecimiento interanual del Producto Bruto Interno (PBI) de 13.2%, desde -11.0% en el 2020, lo cual considera la baja base comparativa del año 2020 presionada por las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para contener los efectos de la pandemia COVID-19 en el país, restricciones que se fueron levantando gradualmente a lo largo del 2021 a raíz del importante avance en la vacunación de la población, permitiendo una recuperación gradual de los distintos sectores económicos. Las medidas de inmovilización establecidas por el Gobierno Peruano en 2020 propiciaron que Saga Falabella mantenga la totalidad de sus tiendas cerradas desde el inicio de la cuarentena hasta la última semana de junio de 2020. Cabe agregar que, si bien la venta vía canal online siempre estuvo disponible, el despacho de productos estaba restringido, medida que recién se levantó en la segunda semana de mayo del 2020. Asimismo, debido a la segunda ola de contagios que atravesó el país, el Gobierno estableció nuevamente medidas de confinamiento estrictas durante febrero de 2021, conllevando nuevamente al cierre de los negocios no esenciales, incluyendo las tiendas por departamento; mientras que, a partir de marzo de 2021, se reabrieron las tiendas bajo aforo limitado en función a la categoría de riesgo establecida por el Gobierno para cada provincia del país. A la fecha del presente informe, la totalidad de las tiendas de la Compañía viene operando en horario normal en línea con las flexibilizaciones de las restricciones que ha venido adoptando el Gobierno ante la disminución de los contagios y decesos por COVID-19 en el país.

### Análisis Financiero de Saga Falabella S.A.<sup>3</sup>

#### Activos y Liquidez

#### CRECIMIENTO EN ACTIVOS TOTALES POR AUMENTO EN LOS NIVELES DE INVENTARIOS EN ANTICIPACIÓN A LAS CAMPAÑAS DEL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO EN CURSO

Al cierre del año fiscal 2021, los activos totales de la Compañía mostraron un crecimiento de 17.37% anual, atribuido primordialmente a mayores inventarios, propiedad planta y equipo, y activos por derecho de uso. En cuanto al aumento significativo de los inventarios, está explicado por mayores mercaderías en almacén y mercaderías por recibir, en línea con la estrategia de adelantar compras anticipando

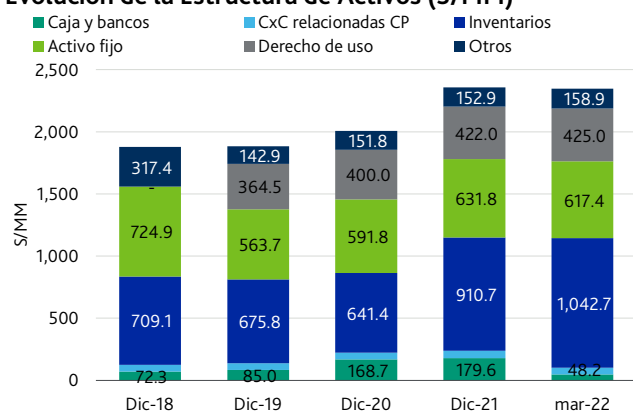
<sup>2</sup> En Junta Extraordinaria de Accionistas de S.A.C.I. Falabella llevada a cabo el 24 de abril de 2019, se acordó modificar el nombre de la Sociedad a "Falabella S.A."

<sup>3</sup> La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como Estados financieros no Auditados al 31 de marzo de 2021 y 2022 de Saga Falabella S.A.

futuros incrementos de precios, de cara a las campañas de la primera mitad del año 2022. Por su lado, los mayores activos no corrientes producto del aumento en la partida de propiedad, planta y equipo (neto), recoge obras de remodelación en tiendas y el centro de distribución realizadas durante el año 2021, mientras que los nuevos contratos por apertura de nuevos locales y renovaciones propiciaron un aumento en los activos por derecho de uso durante el año. Para el primer trimestre 2022, los activos totales se mantuvieron sin cambios relevantes al retroceder en 0.44% respecto al cierre 2021, lo que responde a la disminución de la caja y bancos, compensado casi en su totalidad por el mayor inventario. De tal forma, se registró una fuerte contracción en el nivel de caja de la Compañía (-73.18% trimestral), sustentado por pago a proveedores por compras realizadas en los últimos meses del año 2021 por campaña navideña, a lo cual suma la decisión de la Compañía de adelantar pagos a proveedores dada la disminución del tipo de cambio. En contraste, los inventarios crecieron trimestralmente (+36.68%) ante el mayor volumen de stock. Es importante comentar que, el mayor nivel de inventario tanto para el cierre del ejercicio 2021 como primer trimestre 2022, fue financiado principalmente con deuda a corto plazo bancaria.

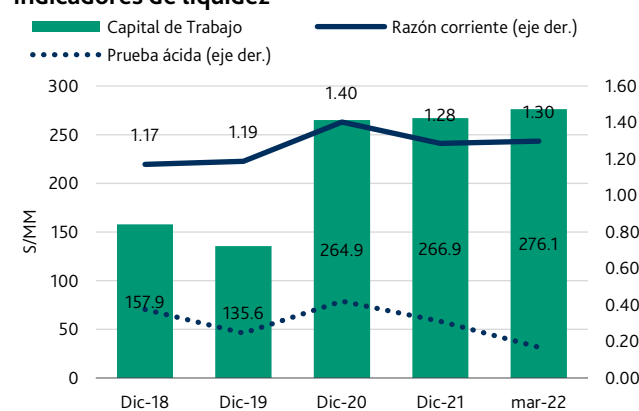
En referencia a los indicadores de liquidez de la Compañía en la gestión 2021, el incremento en activos corrientes (+30.45% anual) por mayor inventario y, consecuente crecimiento de los pasivos corrientes (+42.40%), ante un mayor financiamiento bancario a corto plazo, conllevaron a una ligera desmejora en el ratio de liquidez corriente a 1.28x al 31 de diciembre de 2021, desde 1.40x en diciembre 2020. No obstante a lo anterior, el capital de trabajo se ubicó en S/266.9 millones (S/264.9 millones al 31 de diciembre 2020). Para el primer trimestre 2022, el indicador liquidez corriente se mantuvo sin variaciones significativas, según se observa en el Gráfico 2.

Gráfico 1

**Evolución de la Estructura de Activos (S/MM)**

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Indicadores de liquidez**

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

**Estructura Financiera y Solvencia**

**MAYOR DEUDA BANCARIA A CORTO PLAZO PARA FINANCIAR EL CRECIMIENTO EN INVENTARIOS. NIVELES DE APALANCAMIENTO, SI BIEN SE REDUCEN, AÚN SE MANTIENEN POR ENCIMA DE LOS NIVELES DE PREPANDEMIA.**

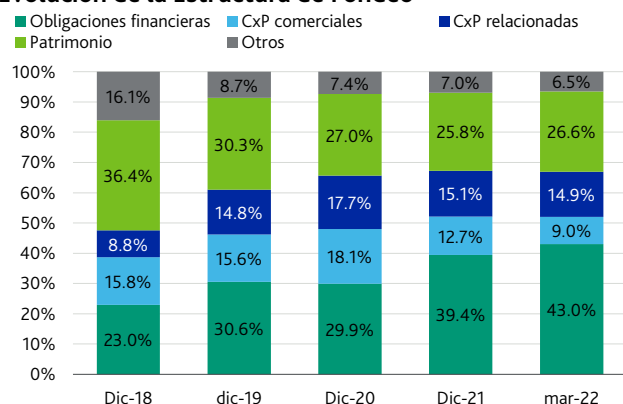
Al 31 de diciembre de 2021, los pasivos de la Compañía mostraron un aumento anual de 19.30% (+S/283.0 millones), atribuido a la mayor deuda financiera, crecimiento de las provisiones e impuestos y aumento del pasivo por arrendamiento. En cuanto a las obligaciones financieras (+54.80% anual), el aumento se explica principalmente por mayores préstamos a corto plazo (+S/320.7 millones) con tres bancos locales (tasas promedio anual entre 0.60% y 1.91%) con vencimiento en 2022, los cuales fueron tomados para apalancar la compra de inventarios, mientras que la deuda de largo plazo mostró una reducción anual (-S/27.8 millones) por la amortización del arrendamiento financiero con Scotiabank y de los bonos corporativos. Por otro lado, las mayores provisiones se explican por el cálculo de la participación de los trabajadores, además de mayores provisiones por premios (asociados a la porción de compensación variable de los colaboradores). En cuanto a los pasivos por arrendamiento, estos crecieron anualmente por nuevos contratos, y en menor medida por efecto de tipo de cambio. En el mismo período, el saldo de cuentas por pagar comerciales mostró un ajuste anual (-17.66%), considerando que en 2020 se tuvieron saldos altos por pagar debido a la migración al sistema SAP, que retrasó parcialmente los pagos a proveedores. En relación al patrimonio neto de la Compañía, este totalizó S/606.8 millones, incrementándose en 12.14% entre ejercicios de diciembre, producto de los resultados del ejercicio 2021. Esto último, fue en parte atenuado ante la distribución de dividendos por S/60.0 millones contra utilidades acumuladas.

Para el primer trimestre del ejercicio 2022, los pasivos disminuyeron 1.55% trimestralmente, principalmente por menores cuentas por pagar comerciales y provisiones, mientras que se reportó mayor deuda financiera. En esa línea, las cuentas por pagar comerciales se ajustaron 29.28% con respecto a diciembre 2021, por repago a proveedores por las compras de la campaña navideña y debido a que la Compañía optó por adelantar pagos a proveedores aprovechando la reducción del tipo de cambio. La situación anterior fue en parte

atenuada por toma de mayor deuda mediante préstamos a corto plazo con la banca local para financiamiento de capital de trabajo – compra de inventarios. Por su parte, el patrimonio creció 2.77% trimestral, a raíz de las utilidades del primer trimestre del año en curso.

En cuanto a los indicadores de endeudamiento al cierre de la gestión 2021 y, tras el incremento de la deuda financiera, la palanca contable (Pasivo/Patrimonio) mostró un ligero incremento a 2.88x, desde 2.71x en el año 2020. Mientras que, la palanca financiera (Deuda Financiera + Relacionadas/EBITDA) mostró una reducción a 3.71x, desde 6.57x en diciembre 2020, asociado a la mejora en la generación EBITDA. Cabe añadir que, tanto la palanca contable como financiera, todavía se encuentran por encima de los niveles exhibidos antes de la pandemia. Para el corte de marzo 2022, la Palanca Contable de la Compañía pasó a 2.76x, mientras que la Palanca Financiera presentó una ligera mejora al reducirse a 3.46x principalmente por la mejora en el EBTIDA.

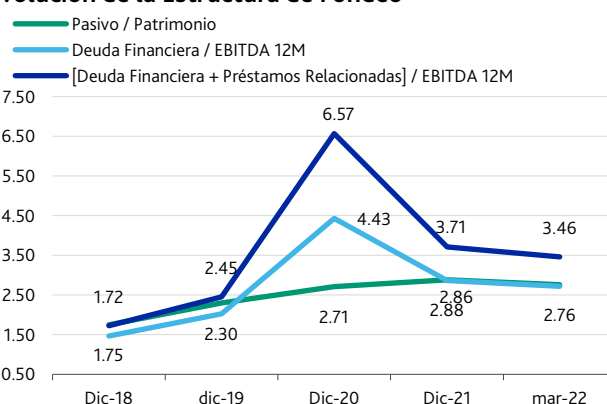
Gráfico 3

**Evolución de la Estructura de Fondeo**

Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de la Estructura de Fondeo**

Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

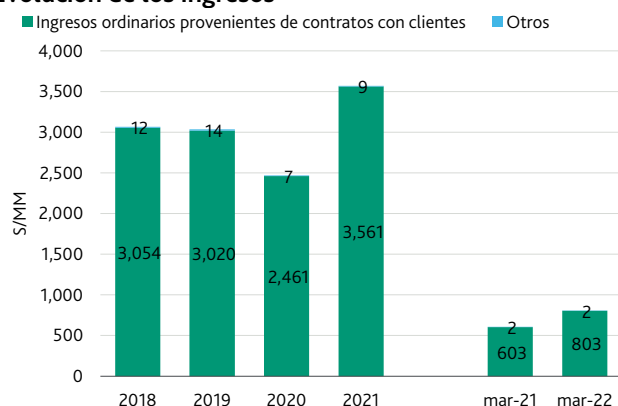
**Rentabilidad y Eficiencia**

**RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y MAYOR FLUJO DISPONIBLE DE LA POBLACIÓN PROPICIARON UN CRECIMIENTO EN LOS INGRESOS, QUE SE SITUARON POR ENCIMA DE NIVELES PREPANDEMIA, REVIRTIENDO LAS PÉRDIDAS NETAS EN 2020 Y AL 1T2021.**

Al término del ejercicio 2021, la Compañía registró utilidades por S/125.6 millones, revirtiendo las pérdidas netas de S/30.1 millones reportadas al cierre del año fiscal 2020, explicado principalmente por recuperación en el nivel de ingresos. En ese sentido, los ingresos reportaron un crecimiento anual de 44.59% respecto al año 2020, lo cual considera la recuperación económica gradual observada a lo largo del año 2021, ante el levantamiento progresivo de restricciones interpuestas por el Gobierno para contener el COVID-19 en el año previo. Es relevante agregar que, al cierre de la gestión 2021, la Compañía logró generar ventas por encima del año 2019 - prepandemia, situación que también responde a un mayor nivel de liquidez y flujo disponible en la población en general durante el año 2021, producto de las medidas extraordinarias decretadas para la liberación de los depósitos CTS y de AFP. Al mismo tiempo, los costos de ventas crecieron (+38.62%) aunque en menor proporción que las ventas, lo cual propició un mayor resultado operativo y, en términos relativos, propició un aumento del margen a 29.53%, desde 26.50% en el 2020. Por otro lado, se registró mayores gastos de venta y administración, asociado a servicios prestados por terceros y gastos de personal, acorde con el mayor dinamismo de las ventas. En cuanto a los gastos financieros, se reportó una reducción anual (-15.02%), debido al menor volumen promedio de la deuda a lo largo del año. Lo anterior, sumado a la mejora en los resultados de negocios conjuntos (por mayor rentabilidad del Consorcio que mantiene con el Banco Falabella Perú S.A. para incentivar la compra financiada en las tiendas) y un efecto neto positivo de tipo de cambio (resultado por instrumentos financieros derivados por S/39.4 millones y diferencia de cambio neta por -S/22.2 millones), propició revertir las pérdidas del año previo y generar utilidad neta por S/125.6 millones, con un margen neto de 3.52%.

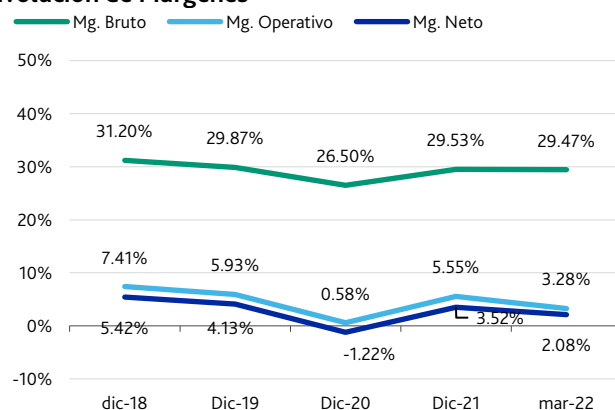
Para el primer trimestre 2022, los ingresos presentan un incremento de 33.28% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, esto se debe a que durante los primeros meses de 2021 las ventas continuaron afectadas por restricciones de movilidad. Resulta importante añadir que, las ventas del trimestre 2022 lograron posicionarse por encima de los niveles reportados en marzo 2019 (prepandemia). Consecuentemente, el resultado bruto creció en 59.48% interanual, luego de reportarse un aumento en los costos de venta (+24.72%) -acorde con el mayor volumen de inventarios-. A raíz de todo lo anterior, los márgenes e indicadores de rentabilidad se ubican en terreno positivo, mejorando respecto a las pérdidas netas reportadas en los primeros trimestres del año 2020 y 2021, afectados por pandemia.

Gráfico 5

**Evolución de los Ingresos**

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Evolución de Márgenes**

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

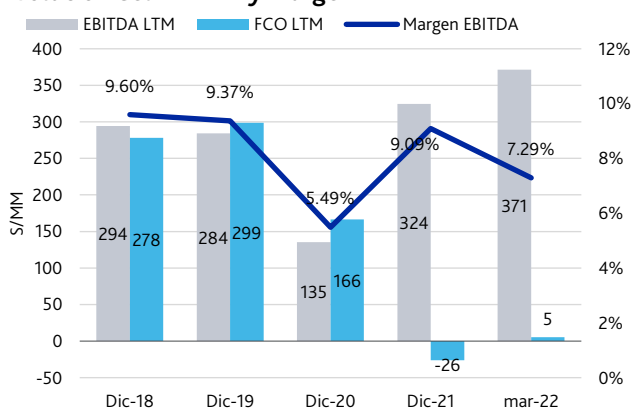
**Generación y Capacidad de Pago**

**FLUJO DE CAJA OPERATIVO SE UBICÓ EN TERRENO NEGATIVO AL CIERRE DE LA GESTIÓN 2021, ASOCIADO A MAYORES PAGOS A PROVEEDORES. A NIVEL DE EBITDA SE REGISTRAN MEJORAS, ACORDE CON LAS MAYORES VENTAS.**

Al cierre del 2021, la generación de la Compañía medida a través del EBITDA mostró una recuperación importante (+139.59%), en línea con las mayores ventas, que permitió una mejora en el margen EBITDA que se ubicó en 9.09% (5.49% en 2020 y 7.29% en 2019). Consecuentemente, las coberturas que brinda el EBITDA sobre los gastos financieros se elevaron a 6.32x, desde 2.24x en diciembre 2020; mientras que sobre el servicio de deuda (incluyendo la porción corriente de la deuda a largo plazo con Inverfal Perú) se ubicaron en 2.56x (0.94x en diciembre 2020). En cuanto al FCO, este se ubicó en terreno negativo (S/26.4 millones) y se situó muy por debajo del histórico reportado por la Compañía, de lo cual la Gerencia manifestó que responde a: i) pago a proveedores de facturas aplazadas correspondientes al año 2020, cuyo pago se dilató por la migración al sistema SAP y; ii) a nivel del grupo, se optó la política de reducir los plazos de pago a los proveedores PYME, habiendo una mayor rotación de los pagos. Por todo lo anterior, el FCO no logró cubrir los gastos financieros ni el Servicio de Deuda (que incluye la porción corriente de la deuda a largo plazo con Inverfal Perú).

Para el primer trimestre 2022 y, debido al efecto de mayores ingresos, el EBITDA del período incrementó al totalizar S/58.7 millones, muy superior al EBITDA obtenido al mismo corte del año anterior, superando, en términos absolutos, los niveles de marzo de 2019. Por tal motivo, los ratios de cobertura sobre servicio deuda con EBITDA LTM, presentaron mejoras. Sin embargo, persiste el FCO negativo (-S/195.8 millones a marzo de 2022 vs. -S/227.4 millones a marzo de 2021), comportamiento estacional que considera que los primeros meses del año, la Compañía repaga la deuda comercial contraída para la campaña navideña. De anualizar el FCO, el mismo no logró cubrir el servicio de deuda al situarse en niveles muy inferiores a 1.0x, según se observa en el Gráfico 8.

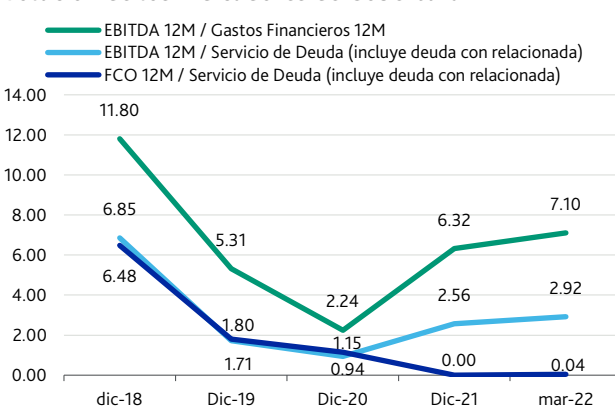
Gráfico 7

**Evolución del EBITDA y Margen EBITDA**

Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

**Evolución de los Indicadores de Cobertura**

Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

## SAGA FALABELLA S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

| (Miles de Soles)                                          | Mar-22           | Dic-21           | Mar-21           | Dic-20           | Dic -19          | Dic-18           |
|-----------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                       | <b>2,345,850</b> | <b>2,356,115</b> | <b>2,098,009</b> | <b>2,007,371</b> | <b>1,884,254</b> | <b>1,877,452</b> |
| Caja y Bancos                                             | 48,162           | 179,608          | 167,945          | 168,657          | 84,977           | 72,260           |
| Cuentas por cobrar comerciales, neto                      | 9,802            | 20,186           | 14,528           | 18,825           | 18,923           | 24,327           |
| Cuentas por Cobrar a Banco Falabella Perú                 | 9,938            | 25,504           | 14,457           | 17,576           | 34,576           | 29,166           |
| Cuentas por Cobrar Diversas                               | 44,342           | 32,442           | 34,612           | 12,064           | 21,964           | 197,549          |
| Inventarios, neto                                         | 1,042,717        | 910,684          | 709,773          | 641,426          | 675,806          | 709,149          |
| <b>Total Activo Corriente</b>                             | <b>1,202,448</b> | <b>1,204,757</b> | <b>1,012,982</b> | <b>923,532</b>   | <b>861,572</b>   | <b>1,085,25</b>  |
| Propiedades, planta y equipo, neto                        | 617,352          | 631,779          | 598,242          | 591,750          | 563,682          | 724,946          |
| Derecho de uso                                            | 424,986          | 422,029          | 390,717          | 399,990          | 364,486          | 0                |
| Asociación en Participación e Inversiones en Subsidiarias | 42,877           | 42,009           | 35,361           | 35,368           | 33,396           | 35,442           |
| <b>Total Activo No Corriente</b>                          | <b>1,143,402</b> | <b>1,151,358</b> | <b>1,085,027</b> | <b>1,083,839</b> | <b>1,022,682</b> | <b>792,247</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                       | <b>1,722,224</b> | <b>1,749,278</b> | <b>1,574,821</b> | <b>1,466,244</b> | <b>1,313,012</b> | <b>1,194,397</b> |
| Obligaciones Financieras                                  | 418,129          | 321,626          | 50,861           | 939              | 0                | 365,000          |
| Parte Corriente Deuda de Largo Plazo                      | 26,336           | 27,767           | 30,986           | 30,775           | 35,654           | 16,691           |
| Pasivo por arrendamiento                                  | 40,595           | 42,291           | 38,994           | 39,273           | 36,621           | 0                |
| Cuentas por Pagar Comerciales                             | 211,816          | 299,514          | 246,029          | 363,740          | 294,074          | 296,328          |
| Cuentas por Pagar a Relacionadas                          | 81,714           | 87,314           | 183,381          | 80,211           | 203,767          | 89,618           |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                             | <b>926,337</b>   | <b>937,905</b>   | <b>657,199</b>   | <b>658,652</b>   | <b>726,015</b>   | <b>927,302</b>   |
| Obligaciones Financieras                                  | 51,395           | 57,096           | 197,059          | 84,888           | 103,183          | 49,547           |
| Pasivo por arrendamiento                                  | 472,906          | 480,302          | 441,396          | 444,310          | 400,497          | 0                |
| Cuentas por Pagar a Relacionadas                          | 267,086          | 269,571          | 274,542          | 274,320          | 75,426           | 75,693           |
| Ingresos Diferidos                                        | 68               | 138              | 487              | 557              | 839              | 134,269          |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>                          | <b>795,887</b>   | <b>811,373</b>   | <b>917,622</b>   | <b>807,592</b>   | <b>586,997</b>   | <b>267,095</b>   |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                              | <b>623,626</b>   | <b>606,837</b>   | <b>5,233,188</b> | <b>541,127</b>   | <b>571,242</b>   | <b>683,055</b>   |
| Capital emitido                                           | 156,709          | 156,709          | 156,709          | 156,709          | 156,709          | 250,000          |
| Reservas                                                  | 50,000           | 50,000           | 50,000           | 50,000           | 50,000           | 50,000           |
| Resultados acumulados                                     | 399,941          | 383,152          | 299,600          | 317,539          | 347,655          | 366,712          |

## Principales Partidas del Estado de Resultados

| (Miles de Soles)                | Mar-22         | Dic -21          | Mar-21          | Dic -20         | Dic -19        | Dic-18         |
|---------------------------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Total Ingresos                  | 805,498        | 3,569,592        | 604,377         | 2,461,312       | 3,034,154      | 3,066,127      |
| Costo de ventas                 | (568,147)      | (2,515,324)      | (455,546)       | (1,814,560)     | (2,126,517)    | (2,108,06)     |
| Costo de servicios              | 0              | 0                | 0               | 0               | (1,354)        | (1,481)        |
| <b>Utilidad Bruta</b>           | <b>237,351</b> | <b>1,054,268</b> | <b>148,831</b>  | <b>654,143</b>  | <b>906,283</b> | <b>956,583</b> |
| Gastos de ventas                | (172,853)      | (710,061)        | (126,889)       | (518,166)       | (593,631)      | (585,916)      |
| Gastos de administración        | (38,064)       | (146,256)        | (41,293)        | (121,581)       | (132,805)      | (143,351)      |
| <b>Utilidad Operativa</b>       | <b>26,434</b>  | <b>197,951</b>   | <b>19,351</b>   | <b>14,396</b>   | <b>181,360</b> | <b>227,316</b> |
| Gastos Financieros              | (13,490)       | (51,341)         | (12,506)        | (60,418)        | (53,559)       | (24,926)       |
| Asociación en Participación     | 0              | 0                | 0               | 0               | 46,795         | 36,948         |
| Resultado en negocios conjuntos | 2,202          | 18,284           | 6,229           | 7,954           | 0              | 0              |
| <b>Utilidad Neta</b>            | <b>16,789</b>  | <b>125,613</b>   | <b>(17,939)</b> | <b>(30,116)</b> | <b>125,285</b> | <b>166,240</b> |



**SAGA FALABELLA S.A.**

| <b>INDICADORES FINANCIEROS</b>                            | <b>Mar-22</b> | <b>Dic-21</b> | <b>Mar-21</b> | <b>Dic-20</b> | <b>Dic-19</b> | <b>Dic-18</b> |
|-----------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>SOLVENCIA</b>                                          |               |               |               |               |               |               |
| Pasivo / Patrimonio                                       | 2.76x         | 2.88x         | 3.01x         | 2.71x         | 2.30x         | 1.75x         |
| Deuda Financiera / Pasivo                                 | 0.59x         | 0.23x         | 0.48x         | 0.08x         | 0.11x         | 0.36x         |
| Deuda Financiera / Patrimonio                             | 1.62x         | 0.67x         | 1.45x         | 0.22x         | 0.24x         | 0.63x         |
| Pasivo / Activo                                           | 0.73x         | 0.74x         | 0.75x         | 0.73x         | 0.70x         | 0.64x         |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total                           | 0.54x         | 0.54x         | 0.42x         | 0.45x         | 0.55x         | 0.78x         |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total                        | 0.46x         | 0.46x         | 0.58x         | 0.55x         | 0.45x         | 0.22x         |
| Deuda Financiera / EBITDA LTM                             | 2.72x         | 2.86x         | 5.67x         | 4.43x         | 2.03x         | 1.47x         |
| [Deuda Financiera + Deuda con Relacionadas] / EBITDA LTM  | 3.46x         | 3.71x         | 7.85x         | 6.57x         | 2.45x         | 1.72x         |
| <b>LIQUIDEZ</b>                                           |               |               |               |               |               |               |
| Liquidez Corriente                                        | 1.30x         | 1.28x         | 1.54x         | 1.40x         | 1.19x         | 1.17x         |
| Prueba Ácida                                              | 0.17x         | 0.31x         | 0.45x         | 0.42x         | 0.25x         | 0.38x         |
| Liquidez Absoluta                                         | 0.05x         | 0.19x         | 0.26x         | 0.26x         | 0.12x         | 0.08x         |
| Capital de Trabajo                                        | 276,111       | 26,6852       | 355,783       | 264,880       | 135,557       | 157,903       |
| <b>GESTIÓN</b>                                            |               |               |               |               |               |               |
| Gastos operativos / Ingresos                              | 26.18%        | 23.99%        | 27.83%        | 25.91%        | 23.89%        | 23.78%        |
| Gastos financieros / Ingresos                             | 1.67%         | 1.44%         | 2.07%         | 2.45%         | 1.77%         | 0.81%         |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (días)                     | 4             | 4             | 3             | 7             | 6             | 15            |
| Rotación de Cuentas por Pagar (días)                      | 32            | 45            | 46            | 70            | 52            | 54            |
| Rotación de Inventarios (días)                            | 139           | 111           | 144           | 131           | 117           | 114           |
| Ciclo de conversión de efectivo                           | 111           | 70            | 101           | 67            | 71            | 75            |
| <b>RENTABILIDAD</b>                                       |               |               |               |               |               |               |
| Margen bruto                                              | 29.47%        | 29.53%        | 24.63%        | 26.50%        | 29.87%        | 31.20%        |
| Margen operativo                                          | 3.28%         | 5.55%         | -3.20%        | 0.58%         | 5.98%         | 7.41%         |
| Margen neto                                               | 2.08%         | 3.52%         | -2.97%        | -1.22%        | 4.13%         | 5.42%         |
| ROAA LTM                                                  | 7.22%         | 5.76%         | -1.61%        | -1.55%        | 6.66%         | 8.83%         |
| ROAE LTM                                                  | 27.96%        | 21.88%        | -6.34%        | -5.41%        | 19.98%        | 24.83%        |
| <b>GENERACIÓN</b>                                         |               |               |               |               |               |               |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles                    | (195,796)     | (26,382)      | (227,380)     | 166,430       | 298,822       | 278,206       |
| FCO LTM (S/ Miles)                                        | 5,202         | (26,382)      | 123,383       | 166,430       | 298,822       | 278,206       |
| EBITDA (S/ Miles)                                         | 58,725        | 324,497       | 11,807        | 135,436       | 284,392       | 294,244       |
| EBITDA LTM (S/ Miles)                                     | 371,415       | 324,497       | 133,801       | 135,436       | 284,392       | 294,244       |
| Margen EBITDA                                             | 7.29%         | 9.09%         | 19.5%         | 5.49%         | 9.37%         | 9.60%         |
| <b>COBERTURAS</b>                                         |               |               |               |               |               |               |
| EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM                       | 7.10x         | 6.32x         | 2.17x         | 2.24x         | 5.31x         | 11.80x        |
| EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)               | 2.92x         | 2.56x         | 0.92x         | 0.94x         | 1.71x         | 6.85x         |
| EBITDA LTM con AEP (***) / Gastos Financieros LTM (*)     | 7.02x         | 6.32x         | 2.12x         | 2.24x         | 6.18x         | 13.29x        |
| EBITDA LTM con AEP (***) / Servicio de Deuda LTM (*) (**) | 2.89x         | 2.56x         | 0.90x         | 0.94x         | 1.80x         | 7.71x         |
| FCO LTM / Gastos Financieros LTM (*)                      | 0.10x         | NA            | 2.01x         | 2.75x         | 5.58x         | 11.16x        |
| FCO LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)                  | 0.04x         | NA            | 0.85x         | 1.15x         | 1.80x         | 6.48x         |

\*Incorpora el efecto NIIF16 desde el ejercicio 2019.

\*\*Incluye porción corriente de la deuda de largo plazo con la relacionada Falabella Perú S.A.A. hasta junio 2019 y con Inverfal Perú S.A. a partir de diciembre 2019.

\*\*\*A partir del ejercicio 2020, considera resultado en negocios conjuntos.



## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1</sup>

## Saga Falabella S.A.

| Instrumento                                                                                                             | Clasificación Anterior (al 30.09.21) <sup>2</sup> | Perspectiva Anterior | Clasificación Actual (al 31.12.21 y 31.03.22) | Perspectiva Actual | Definición de la categoría actual                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------|-----------------------------------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella S.A.<br><br><b>Primera Emisión</b><br>(hasta por S/100.0 millones) | AA-.pe                                            | Estable              | AA-.pe                                        | Estable            | Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales. |
| Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella S.A.<br><br><b>Segunda Emisión</b><br>(hasta por S/100.0 millones) | AA-.pe                                            | Estable              | AA-.pe                                        | Estable            | Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales. |

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

<sup>2</sup> Sesión de Comité del 16 de noviembre de 2021.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Clasificados

## Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas de fecha 09 de abril de 2012, se acordó la emisión de un Tercer Programa de Bonos Corporativos. El monto máximo de Bonos a ser emitidos bajo dicho Programa es de hasta S/300.0 millones y la vigencia del mismo es de dos años, prorrogable por dos años más. Dichos bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor.

|                                  | Primera Emisión |            | Segunda Emisión |
|----------------------------------|-----------------|------------|-----------------|
| Serie                            | A               | B          | A               |
| Monto máximo por emisión         | S/100.0 MM      |            | S/100.0 MM      |
| Monto colocado                   | S/60.0 MM       | S/40.0 MM  | S/50.0 MM       |
| Saldo en circulación al 31.03.22 | S/1.5 MM        | S/2.0 MM   | S/5.25 MM       |
| Plazo                            | 10 años         | 10 años    | 10 años         |
| Tasa                             | 5.81250%        | 5.40625%   | 5.00000%        |
| Fecha de Colocación              | 23/05/2012      | 9/08/2012  | 16/04/2013      |
| Período de gracia                | No Aplica       | No Aplica  | No Aplica       |
| Amortización                     | Trimestral      | Trimestral | Trimestral      |

Fuente: Saga Falabella S.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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/en/index.html>) 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 2018, 2019, 2020 y 2021, así como Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2021 y 2022 de Saga Falabella S.A. 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.

© 2022 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 INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO 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 o en la elaboración de las publicaciones de 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 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 pero 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 pero 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 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerán sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 [www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"