

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
16 de noviembre de 2021

### 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)

Erika Salazar  
VP – Senior Analyst / Manager  
[erika.salazar@moodys.com](mailto:erika.salazar@moodys.com)

Hernán Regis  
VP – Senior Analyst  
[hernan.regis@moodys.com](mailto:hernan.regis@moodys.com)

María Gabriela Sedda  
Associate Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@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)<sup>1</sup>. La perspectiva asignada es Estable.

Las clasificaciones asignadas recogen el respaldo que obtiene la Compañía de su principal accionista Falabella S.A. (antes S.A.C.I. Falabella), uno de los principales grupos *retail* en América Latina. Así también, pondera de manera favorable, el liderazgo y posicionamiento de mercado que mantiene la Compañía a nivel local en el segmento de Tiendas por Departamento, así como las sinergias comerciales y operativas obtenidas al pertenecer al Grupo Falabella. Se considera de igual forma favorable, que la Compañía ostenta ventajas en la venta vía el canal *online* con respecto a sus pares, lo cual es consecuencia del plan de inversión en el segmento digital que ha venido desarrollando el Grupo Falabella en los países donde opera. Este factor adquiere mayor relevancia en la coyuntura actual, en donde, como consecuencia de la pandemia COVID-19, las ventas de los comercios vía canal online se han intensificado. Otro aspecto favorable en la evaluación es el acceso a líneas de financiamiento que mantiene la Compañía, siendo esto último importante en escenarios de estrés de liquidez como es la coyuntura actual. No menos relevante resulta la experiencia del Directorio y de la plana gerencial en el manejo del negocio *retail*. El cambio en la Perspectiva a Estable, desde Negativa, se sustenta en el hecho que la Compañía logró revertir las pérdidas registradas durante la gestión 2020 y hasta primer trimestre del año 2021, resultado que fue impulsado por un incremento en el nivel de ventas que a su vez se plasmó en una mayor generación EBITDA al término del tercer trimestre del ejercicio en curso. Asimismo, 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.

Sin perjuicio de lo anterior, las clasificaciones otorgadas se encuentran limitadas por la alta correlación del negocio *retail* con los ciclos económicos, fundamentalmente a nivel de productos no considerados de primera necesidad. Si bien Moody's Investor Services (MIS) estima una recuperación de la economía peruana al proyectar un crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) de 12% para el 2021; dicho crecimiento podría verse afectado por la incertidumbre generada por el actual entorno político que vive el país, factor que, aunado a que los niveles de empleo de la población todavía no se recuperan a niveles pre pandemia, representan factores de riesgo para el crecimiento estimado del segmento *retail* de Tiendas por Departamento en los siguientes meses. Cabe señalar que, las operaciones de la Compañía, así como del sector, se vieron favorecidos por las disposiciones extraordinarias del Gobierno para brindar mayor liquidez a las familias (liberación de CTS, disponibilidad de AFP, entre otros), medidas que no necesariamente se repetirán en el año próximo. Asimismo, existen algunas métricas financieras en las que la Compañía todavía no alcanza los niveles pre pandemia, tales como indicadores de apalancamiento, indicadores de cobertura, y rentabilidad. Por otro lado, el análisis observa el Flujo de Efectivo de las actividades de Operación (FCO) negativo que todavía mantiene Saga Falabella al tercer trimestre del ejercicio en curso, propiciado principalmente por el mayor pago a proveedores, en vista que ciertos pagos habían sido aplazados durante el ejercicio 2020 por medidas de preservación de liquidez; estimando la Compañía revertir esta situación hacia el cierre del presente ejercicio. Cabe añadir que, con relación al cierre del ejercicio 2020, se observa que la Compañía presenta una mayor apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) al 30 de setiembre de 2021 (2.91x versus 2.71x), evolución propiciada

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

por la mayor deuda financiera bancaria adquirida para capital de trabajo asociada a la campaña navideña. A lo anterior, se debe añadir que dicho indicador podría ajustarse más con la distribución de dividendos por S/60.0 millones aprobada el 4 de noviembre del ejercicio en curso; aunque la Gerencia de la Compañía no estima mayor deterioro en dicho indicador considerando que la deuda bancaria debería disminuir hacia el cierre del año con la mayor generación de capital de trabajo por fiestas de navideñas.

Con referencia al análisis financiero, al 30 de setiembre de 2021, la Compañía registró una utilidad neta de S/38.1 millones, nivel superior en 140.82% a la utilidad neta registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior. La mejora en la utilidad se explica principalmente por el aumento interanual en los ingresos (+63.35%), lo cual considera mayores ventas ante reactivación económica gradual, considerando que para el año pasado -fundamentalmente el segundo trimestre 2020- las ventas fueron afectadas por la propagación de la pandemia COVID-19 (cierre de tiendas, restricciones en horarios de atención, afectación en los ingresos de los consumidores, entre otros). Así también, se destaca, el mayor volumen de ventas vía canal online (+12% interanualmente de acuerdo con el *Release* de Resultados 3Q-2021 del Grupo Falabella), resaltado la mayor relevancia de este canal en los últimos doce meses. Cabe indicar que, las mayores ventas, estuvieron parcialmente contrarrestadas por los mayores costos de ventas (+55.53% interanual) – acorde con el incremento en inventarios por apertura de dos nuevas tiendas y mayores estimaciones de ventas-, así como un incremento en el gasto de ventas (+41.34%) -atribuido a mayores gastos por servicios de terceros-; no obstante dichos incrementos fueron adecuadamente absorbidos por los ingresos, trayendo como resultado un aumento interanual de 174.73% en la utilidad operativa. Respecto a los niveles de apalancamiento, se destaca que si bien la retención la recuperación en el resultado neto impulsó el patrimonio neto de la Compañía (+7.05% respecto a diciembre 2020), se registró un aumento en la Palanca Contable a 2.91x, desde 2.71x a diciembre 2020, producto del aumento de los pasivos totales ante la mayor deuda financiera adquirida para capital de trabajo (+43.32% respecto a diciembre 2020); mientras que el apalancamiento financiero (Deuda Financiera + Relacionadas/EBITDA) mejoró de manera importante hasta 3.74x, desde 6.57x en diciembre 2020, producto de la mayor generación por incremento en ventas. Al respecto, el EBITDA de la Compañía durante los tres primeros trimestres del ejercicio 2021 ascendió a S/165.0 millones, recuperando respecto del EBITDA negativo en S/3.9 millones del mismo periodo del ejercicio anterior. Respecto a los indicadores de cobertura, al 30 de setiembre de 2021, el ratio EBITDA LTM sobre los gastos financieros y sobre el Servicio de Deuda (gastos financieros LTM + porción corriente de la deuda de largo plazo) aumentan de manera importante hasta 5.76x y 2.38x, desde 2.24x y 0.94x al 31 de diciembre de 2020, respectivamente. Con relación al FCO, el mismo fue negativo en S/158.4 millones, lo cual evidencia que la generación de efectivo por las operaciones propias de la Compañía no ha sido suficiente para pagar el Servicio de Deuda y a los proveedores durante dicho periodo, por lo cual resultaron necesarios los financiamientos adquiridos por la Compañía en el periodo analizado.

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, destacándose que, de continuar una tendencia positiva en el nivel de ventas y generación de flujos de la Compañía, podría modificarse las clasificaciones otorgadas.

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

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía.
- » 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.

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

## Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Set-21 LTM	Dic-20	Dic-19*	Dic-18	Dic-17
Activos (S/MM)	2,263	2,007	1,884	1,877	1,889
Ingresos (S/MM)	3,400	2,469	3,034	3,066	2,889
EBITDA** (S/MM)	304	135	284	294	258
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA	3.74x	6.57x	2.45x	1.72x	2.08x
EBITDA** / Gastos Financieros	5.76x	2.24x	5.31x	11.80x	7.09x
FCO / Servicio de la Deuda (incluye relacionadas)	1.66x	1.15x	1.80x	6.48x	2.29x

\*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	Set-21	Dic-20	Dic-19*	Dic-18	Dic-17
Índice de Endeudamiento	< 3.0x	1.72x	1.57x	1.36x	1.75x	1.88x
Cuentas por Cobrar Relacionadas - CMR / Total Activo	< 8.0%	2.30%	2.25%	1.17%	1.31%	1.08%
Patrimonio neto mínimo (en millones de S/)	≥ S/130	S/685	S/625	S/644	S/683	S/656
Índice de Cobertura de Intereses	≥ 3.0x	8.42x	1.45x	9.91x	14.54x	9.07x
Índice de Cobertura de Servicio de Deuda	> 1.4x	3.60x	0.84x	5.98x	6.01x	3.94x

\*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.

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

## Desarrollos Recientes

El 24 de setiembre de 2020, la Asamblea General de Obligacionistas del Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella aprobó la dispensa solicitada por la Compañía respecto del cumplimiento de las restricciones y responsabilidades establecidas en el Anexo 3 del Prospecto Marco del Programa. Específicamente, las dispensas se solicitaron para el cumplimiento del i) Índice de Cobertura de Intereses ( $\geq 3.0x$ , medido con frecuencia trimestral); y, ii) el Índice de Cobertura de Servicio de Deuda ( $\geq 1.4x$ , medido con frecuencia trimestral); para el periodo comprendido entre el 30 de setiembre de 2020 y el 30 de junio de 2021 inclusive. La solicitud de una dispensa respecto al cumplimiento de los indicadores señalados anteriormente se da como consecuencia de la importante afectación en el EBITDA de la Compañía a raíz de las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19. De lo anterior, resultar relevante señalar que, tanto al 30 de junio de 2021 como al 30 de setiembre 2021, la Compañía logró cumplir con los resguardos financieros sin necesidad de requerir nuevas dispensas.

La Compañía mantiene un contrato de arrendamiento financiero con Scotiabank Perú S.A.A., el cual tiene asociado un resguardo financiero establecido como Deuda Financiera Neta / Patrimonio, por el cual la Compañía también solicitó una modificación por el impacto del COVID-19 en sus operaciones. Al respecto, mediante Adenda del 22 de julio de 2020, se acordó modificar el resguardo que deberá ser menor o igual a 2.5x desde junio 2020 hasta setiembre 2021; mientras que a partir de octubre 2021 deberá ser menor o igual a 1.3x. De acuerdo a lo informado por la Compañía, al 30 de setiembre de 2021, se cumplió con dicho resguardo financiero.

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. De acuerdo con lo informado por la Gerencia de la Compañía, dichos dividendos serán pagados con fondos propios.

La propagación del COVID-19 conllevó a que el Gobierno Peruano declarará Estado de Emergencia Nacional a partir del 16 de marzo de 2020, adoptando medidas de inmovilización de la ciudadanía y distanciamiento social con el fin de contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19, lo cual afectó la actividad económica durante el año 2020 (PBI negativo por 11.1% según el Banco Central de Reserva del Perú). Lo anterior afectó igualmente el desempeño de diversos sectores de la economía, entre ellos el sector *retail* de Tiendas por Departamento donde opera Saga Falabella. Las medidas de inmovilización establecidas por el Gobierno Peruano 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, situación que afectó significativamente su generación, conllevando a que, el 14 de abril de 2020, Moody's Local baje a AA-.pe, desde AA.pe, las clasificaciones de Primera y Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos. 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. De acuerdo a última información, el PBI de Perú creció en 20.9% a junio 2021, respecto al acumulado de enero-junio 2020, lo cual recoge la reactivación económica progresiva durante los primeros meses del año 2021 en contraste con la paralización de diversos sectores económicos durante el primer semestre 2020. 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. Se debe añadir que, en setiembre de 2021, la Compañía abrió una nueva tienda en la ciudad de Cusco.

## SAGA FALABELLA S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2,263,303</b>	<b>2,007,371</b>	<b>2,197,878</b>	<b>1,884,254</b>	<b>1,877,452</b>	<b>1,888,823</b>
Caja y Bancos	88,147	168,657	268,012	84,977	72,260	66,906
Cuentas por cobrar comerciales, neto	12,895	18,825	6,502	18,923	24,327	23,971
Cuentas por Cobrar a Banco Falabella Perú	22,561	17,576	16,334	34,576	29,166	179,060
Cuentas por Cobrar Diversas	107,532	12,064	19,710	21,964	197,549	23,901
Inventarios, neto	827,214	641,426	764,952	675,806	709,149	631,341
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,137,513</b>	<b>923,532</b>	<b>1,133,340</b>	<b>861,572</b>	<b>1,085,25</b>	<b>960,657</b>
Propiedades, planta y equipo, neto	631,225	591,750	574,834	563,682	724,946	681,628
Derecho de uso	400,235	399,990	368,150	364,486	0	0
Asociación en Participación e Inversiones en Subsidiarias	39,205	35,368	30,434	33,396	35,442	220,006
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,125,790</b>	<b>1,083,839</b>	<b>1,064,538</b>	<b>1,022,682</b>	<b>792,247</b>	<b>928,166</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,684,028</b>	<b>1,466,244</b>	<b>1,720,092</b>	<b>1,313,012</b>	<b>1,194,397</b>	<b>1,233,108</b>
Obligaciones Financieras	261,133	939	343,000	0	365,000	185,000
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	30,037	30,775	33,750	35,654	16,691	24,814
Pasivo por arrendamiento	41,790	39,273	38,335	36,621	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	287,901	363,740	286,785	294,074	296,328	339,961
Cuentas por Pagar a Relacionadas	140,573	80,211	123,836	203,767	89,618	88,236
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>880,352</b>	<b>658,652</b>	<b>936,663</b>	<b>726,015</b>	<b>927,302</b>	<b>798,390</b>
Obligaciones Financieras	62,615	84,888	92,679	103,183	49,547	62,011
Pasivo por arrendamiento	464,599	444,310	411,939	400,497	0	0
Cuentas por Pagar a Relacionadas	272,071	274,320	275,204	75,426	75,693	227,015
Ingresos Diferidos	347	557	628	839	134,269	137,989
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>803,676</b>	<b>807,592</b>	<b>783,429</b>	<b>586,997</b>	<b>267,095</b>	<b>434,718</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>579,275</b>	<b>541,127</b>	<b>477,786</b>	<b>571,242</b>	<b>683,055</b>	<b>655,715</b>
Capital emitido	156,709	156,709	156,709	156,709	250,000	250,000
Reservas	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados acumulados	355,687	317,539	254,198	347,655	366,712	340,351

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Total Ingresos	2,401,650	2,468,703	1,470,263	3,034,154	3,066,127	2,889,049
Costo de ventas	(1,739,587)	(1,814,560)	(1,118,511)	(2,126,517)	(2,108,06)	(2,003,946)
Costo de servicios	0	0	0	(1,354)	(1,481)	(1,205)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>662,063</b>	<b>654,143</b>	<b>351,752</b>	<b>906,283</b>	<b>956,583</b>	<b>883,898</b>
Gastos de ventas	(503,429)	(518,166)	(356,177)	(593,631)	(585,916)	(559,600)
Gastos de administración	(88,053)	(121,581)	(90,027)	(132,805)	(143,351)	(126,691)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>70,581</b>	<b>14,396</b>	<b>(94,452)</b>	<b>181,360</b>	<b>227,316</b>	<b>197,607</b>
Gastos Financieros	(37,880)	(60,418)	(45,444)	(53,559)	(24,926)	(36,340)
Asociación en Participación	0	0	0	46,795	36,948	57,538
Resultado en negocios conjuntos	11,903	7,954	10,382	0	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>38,148</b>	<b>(30,116)</b>	<b>(93,457)</b>	<b>125,285</b>	<b>166,240</b>	<b>154,759</b>

## SAGA FALABELLA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	2.91x	2.71x	3.60x	2.30x	1.75x	1.88x
Deuda Financiera / Pasivo	0.51x	0.08x	0.53x	0.11x	0.36x	0.22x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.48x	0.22x	1.92x	0.24x	0.63x	0.41x
Pasivo / Activo	0.74x	0.73x	0.78x	0.70x	0.64x	0.65x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.52x	0.45x	0.54x	0.55x	0.78x	0.65x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.48x	0.55x	0.46x	0.45x	0.22x	0.35x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.83x	4.43x	9.96x	2.03x	1.47x	1.05x
[Deuda Financiera + Deuda con Relacionadas] / EBITDA LTM	3.74x	6.57x	13.61x	2.45x	1.72x	2.08x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.29x	1.40x	1.21x	1.19x	1.17x	1.20x
Prueba Ácida	0.35x	0.42x	0.38x	0.25x	0.38x	0.39x
Liquidez Absoluta	0.10x	0.26x	0.29x	0.12x	0.08x	0.08x
Capital de Trabajo	257,161	264,880	196,677	135,557	157,903	162,267
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	24.63%	25.91%	30.35%	23.89%	23.78%	23.75%
Gastos financieros / Ingresos	1.58%	2.45%	3.09%	1.77%	0.81%	1.26%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	4	7	8	6	15	26
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	44	70	58	52	54	57
Rotación de Inventarios (días)	124	131	177	117	114	110
Ciclo de conversión de efectivo	84	67	127	71	75	79
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	27.57%	26.50%	23.92%	29.87%	31.20%	30.59%
Margen operativo	2.94%	0.58%	-6.42%	5.98%	7.41%	6.84%
Margen neto	1.59%	-1.22%	-6.36%	4.13%	5.42%	5.36%
ROAA LTM	4.55%	-1.55%	-2.14%	6.66%	8.83%	7.95%
ROAE LTM	19.20%	-5.41%	-8.64%	19.98%	24.83%	22.27%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	(158,367)	166,430	(203,959)	298,822	278,206	228,171
FCO LTM (S/ Miles)	212,022	166,430	50,008	298,822	278,206	228,171
EBITDA (S/ Miles)	165,046	135,436	(3,903)	284,392	294,244	257,695
EBITDA LTM (S/ Miles)	304,385	135,436	92,339	284,392	294,244	257,695
Margen EBITDA	6.87%	5.49%	-0.27%	9.37%	9.60%	8.92%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	5.76x	2.24x	1.56x	5.31x	11.80x	7.09x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	2.38x	0.94x	0.70x	1.71x	6.85x	2.59x
EBITDA LTM con AEP (***) / Gastos Financieros LTM (*)	3.22x	2.24x	1.75x	6.18x	13.29x	8.67x
EBITDA LTM con AEP (***) / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	1.33x	0.94x	0.79x	1.80x	7.71x	3.17x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM (*)	4.01x	2.75x	0.85x	5.58x	11.16x	6.28x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	1.66x	1.15x	0.38x	1.80x	6.48x	2.29x

\*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 31.12.20 y al 31.03.21) <sup>2</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.21)	Perspectiva Actual	Definición de la categoría actual
Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella S.A.	AA-.pe	Negativa	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.
<b>Primera Emisión</b> (hasta por S/100.0 millones)					
Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella S.A.	AA-.pe	Negativa	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.
<b>Segunda Emisión</b> (hasta por S/100.0 millones)					

<sup>1</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pe/clasificacioneshistoricas.pdf>

<sup>2</sup> Sesión de Comité del 24 de mayo 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 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.

Serie	Primera Emisión		Segunda Emisión
	A	B	A
Monto máximo por emisión	S/100 MM		S/100 MM
Monto colocado	S/60 MM	S/40 MM	S/50 MM
Saldo en circulación al 30.09.21	S/4.5 MM	S/4.0 MM	S/8.75 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 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros no auditados al 30 de setiembre 2020 y 2021 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.



© 2021 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, DIFUNDIDA, 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK 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 prevalecerían 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"