

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO FALABELLA PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Sesión de Comité N° 39/2018: 09 de octubre del 2018
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2018

Analista: Grace Reyna
greyna@class.pe

Falabella Perú S.A.A. ("Falabella Perú") es la empresa holding del Grupo Falabella en el Perú ("Grupo Falabella"), con operaciones en dos tipos de negocio: (i) no financieros, que agrupan las actividades *retail* e Inmobiliarias; y (ii) servicios financieros. A junio del 2018, cerca de 90% del negocio consolidado del Grupo Falabella, en términos de ingresos, se desarrolla en sus negocios no financieros, principalmente, relacionados a las actividades comerciales de: Tiendas por Departamentos Saga Falabella, Hipermercados Tottus y las tiendas para el mejoramiento del hogar Sodimac y Maestro. Falabella Perú forma parte del Grupo Falabella Chile (S.A.C.I. Falabella), uno de los operadores de negocios *retail* más grande de Latinoamérica, con presencia en Chile, Argentina, Colombia, Perú, Brasil, Uruguay y México.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 31.12.2017	Vigente 30.06.2018
Primer Programa de Emisión Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. – Primera y Tercera Emisión	AA+	AA+
Segundo Programa de Emisión Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. – Primera, Segunda y Tercera Emisión	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 24.05.2018

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias, consideran los siguientes factores:

- El respaldo de sus accionistas.
- Su posición en el mercado, en diferentes sectores comerciales con creciente competencia.
- Las condiciones operacionales, financieras y comerciales, que generan sinergias en los negocios relacionados, algunas de ellas con modalidades de contratos de asociaciones en participación, generando permanentemente nuevas oportunidades de negocios.
- La creciente tendencia en sus ingresos, con un crecimiento promedio anual en los últimos cuatro años de alrededor de 9%, gracias al mix de su oferta *retail*.
- Su posición de liderazgo en los negocios *retail* en que participa (Saga Falabella, Maestro, Sodimac y Tottus).
- El adecuado ciclo de efectivo de sus diferentes operaciones comerciales.
- El desarrollo de tecnologías de mercado que potencian la experiencia de compra de sus clientes.
- Su dinámica y creciente cobertura nacional, alcanzada mediante un importante proceso de expansión llevado a cabo a través de sus diferentes empresas subsidiarias.

Indicadores financieros

En miles de soles de junio del 2018	2016	2017	Jun.2018
Total de Ingresos	10,789,201	11,169,616	5,628,853
Resultado Operacional	831,894	895,110	394,686
Gastos financieros no Operativos	222,198	220,328	96,360
Resultado antes de impuestos	1,059,725	675,546	295,842
Utilidad neta	813,516	463,912	201,582
Total Activos	14,610,876	14,513,808	14,144,533
Disponible + Inv. fácil liq.	1,333,673	1,322,717	1,242,256
Cuentas por cobrar comerciales	116,425	134,212	108,981
Colocaciones bancarias	3,663,998	3,213,466	2,967,635
Existencias	1,727,736	1,853,884	1,912,440
Activo fijo	4,693,393	4,766,286	4,687,635
Inversión en propiedades	1,305,127	1,420,623	1,425,431
Inversión en empresas relacionadas	15,498	15,326	14,350
Total Pasivos	8,773,611	8,222,567	7,871,240
Pasivos Financieros (1) + (2)	6,708,325	5,995,705	5,726,474
(1) Deuda financiera	3,826,334	3,085,837	2,822,918
(2) Depósitos del público	2,881,991	2,909,868	2,903,556
Patrimonio	5,837,265	6,291,242	6,273,293
Result. Operacional / Ingresos	7.71%	8.01%	7.01%
Utilidad Neta / Ingresos	7.54%	4.15%	3.58%
Flujo depurado/ Activos Prom.	8.65%	8.95%	8.49%
Rentabilidad patrimonial	15.09%	7.65%	6.42%
Liquidez corriente	1.21	1.35	1.31
Liquidez ácida	0.83	0.90	0.85
Pasivo/Patrimonio	1.50	1.31	1.25
Pasivo/Patrimonio (Sin Banco Falabella)	0.86	0.69	0.63
Deuda Financiera+Depósitos/ Patrimonio	1.15	0.95	0.91
% de Pasivo corto plazo	54.88%	53.42%	55.80%
Flujo Depurado	1,177,242	1,251,568	581,558
Pasivos Financieros / Flujo depurado	5.70	4.79	4.92
EBITDA U12M	1,159,878	1,249,191	1,258,638
EBITDA / Gastos financieros U12M	5.22	5.67	6.22
Índice de Cobertura Histórica	5.22	6.16	6.04

^{1/}Para efectos de análisis, se ajustaron las cifras a soles constantes de junio del 2018.

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas también toman en consideración: (i) la competencia actual existente en el sector *retail*; (ii) la estructura de su deuda financiera concentrada en el corto plazo, propia del giro de sus operaciones; (iii) el deterioro relativo en algunos de sus indicadores financieros respecto a periodos anteriores; y (iv) su exposición a factores exógenos relacionados con: la variación de la demanda ante cambios en los precios, la capacidad de pago de los consumidores vinculado a las condiciones económicas del país, y los cambios climatológicos, que pueden variar sustancialmente la demanda esperada en vestuario, en accesorios y en productos de temporada.

A junio del 2018, el Grupo Falabella registró ingresos por S/ 5,628.85 millones (+5.97% respecto a junio del 2017), explicado por la generación propia del negocio, generando con ello un margen bruto de S/ 1,794.05 millones (+6.30%) y una ganancia operacional de S/ 394.69 millones (+2.32%); y con ello un EBITDA de los U12M de S/ 1,259 millones (+3.89%).

La gestión del gasto financiero, con la pre cancelación de contratos de arrendamiento financiero y retroarrendamiento financiero, generó en el periodo una utilidad neta de S/ 201.58 millones.

Los pasivos financieros de Falabella Perú consideran la deuda financiera (S/ 2,823 millones a junio del 2018; S/ 3,086 millones a diciembre del 2017) y los depósitos del público pertenecientes a la actividad bancaria (S/ 2,904 millones a junio del 2018; S/ 2,910 millones a diciembre del 2017), conformados principalmente por depósitos de ahorro, a plazo y CTS.

La estructura del pasivo financiero de la Compañía por tipo de obligaciones está compuesta principalmente por la captación de depósitos del Banco Falabella (50.70%), por préstamos bancarios (25.63%), por contratos de arrendamiento financiero (5.90%), y por el saldo en circulación de bonos corporativos (17.01%). En menor medida, se encuentran las cuentas de intereses y operaciones en trámite que representan 0.7% dentro de la estructura.

Las obligaciones contraídas con entidades financieras o a través del mercado de capitales peruano, se vienen cumpliendo adecuadamente a junio del 2018, con costos y con el establecimiento de resguardos que son asumidos independientemente por cada una de las subsidiarias de Falabella Perú según corresponda, considerando entre ellos, el cumplimiento de indicadores financieros vinculados a endeudamiento patrimonial, cobertura de servicio de deuda y endeudamiento financiero.

El capital de la Compañía se encuentra representado por 2,083'092,471 acciones íntegramente suscritas y pagadas.

El patrimonio de Falabella Perú, mantiene un comportamiento consistente, de manera que alcanzó un importe de S/ 6,273 millones (S/ 6,291 millones a diciembre del 2017 a valores constantes).

Los flujos generados por Falabella Perú, determinan a junio del 2018, un índice de cobertura de 6.04 veces sus obligaciones, confirmando la solvencia de la institución y su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo otorgada a los instrumentos financieros emitidos por Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias se presentan estables en razón a sus resultados y a su posición en los negocios que comprende, a la consolidación y a la estabilidad de sus operaciones, al respaldo de sus accionistas, a la creciente capacidad de generación de ingresos de la Compañía, y a la razonabilidad de las inversiones que viene llevando a cabo en los últimos años, las que tienen como objetivo el crecimiento de sus operaciones futuras.

1. Descripción de la Empresa

Falabella Perú S.A.A. ("Falabella Perú", antes Inversiones y Servicios Falabella Perú), es una empresa peruana constituida en diciembre de 1994 y subsidiaria de Inversiones Falken S.A., empresa constituida en Uruguay, y que, a su vez, forma parte del Grupo Falabella de Chile (el "Grupo" o "S.A.C.I. Falabella").

Falabella Perú puede dedicarse a la participación, directa o indirecta, en forma individual o separada, en el capital de empresas existentes, o por crearse, en cualquier forma asociativa que permita la ley.

Falabella Perú además, puede dedicarse entre otras actividades, a la inversión y a la colocación de capitales y de bienes en cualquiera de las modalidades permitidas por la ley; e igualmente, dedicarse a la inversión y a la explotación de actividades inmobiliarias y comerciales en todas sus formas.

a. Propiedad

A junio del 2018 el capital social de Falabella Perú está representado por 2,083'092,471 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas (VN= S/ 0.10 por acción). Los principales accionistas de Falabella Perú son Inversiones Falken S.A. (80.65%) e Inversiones Inverfal Perú S.p.A. (19.11%), ambas subsidiarias de S.A.C.I. Falabella. La participación restante, está atomizada en 992 accionistas.

Accionistas	País	%
Inversiones Falken S.A.	Uruguay	80.65
Inversiones Inverfal Perú S.p.A.	Chile	19.11
Otros		0.24
Total		100.00

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos

S.A.C.I. Falabella

S.A.C.I. Falabella es uno de los *holdings* dedicados al comercio retail más importantes de Latinoamérica. Con presencia en Chile, Perú, Argentina, Colombia, Brasil, Uruguay y México, desarrolla principalmente formatos de tiendas por departamentos, supermercados, tiendas para el mejoramiento del hogar, incursionando también en el segmento inmobiliario a través de la construcción, gestión y arriendo de espacios comerciales. Además, participa en otros negocios que apoyan a su negocio central: *retail* financiero (Banco Falabella, CMR y corredores de seguros) y manufactura de vestuario (Mavesa).

El 31.07.2018 la *holding* inició operaciones en México, con una tienda de mejoramiento del hogar ubicada en la ciudad de México y una superficie aproximada de 10,700 m²,

operación que dará inicio al desarrollo de una cadena de tiendas Sodimac en base a una operación de "*joint venture*" con Soriana, empresa mexicana propietaria de la segunda cadena de supermercados más grande de México.

Desde octubre del 2017, la *holding* también es propietaria del 50% de las acciones de la sociedad mexicana Servicios Financieros Soriana S.A.P.I. de C.V., a través de una operación de US\$ 35 millones.

En el mes de mayo del 2018, la *holding* firmó un memorándum de entendimiento con Inter IKEA Systems B.V, propietaria de Concepto IKEA, lo cual permitirá el desarrollo y operación de tiendas IKEA en Chile, Colombia y Perú en los próximos 10 años, requiriendo para ello una inversión estimada de US\$ 600 millones.

En agosto del 2018, S.A.C.I. Falabella convocó a Junta Extraordinaria de Accionistas para la aprobación de un aumento de capital mediante la emisión de 84'330,000 nuevas acciones (equivalente a aproximadamente US\$ 757.62 millones) con la finalidad de financiar la adquisición de Linio y los aportes para potenciar su estrategia comercial, acelerar las inversiones en logística y tecnología, desarrollar la operación de IKEA en Latinoamérica, así como incrementar su participación a 100% en Contrudector (Brasil), dueña de la marca Dico.

A junio del 2018, S.A.C.I. Falabella consolidó activos totales por aproximadamente US\$ 22.91 millones (US\$ 14.34 millones a diciembre del 2017), respaldados por un patrimonio consolidado de aproximadamente US\$ 8.44 millones (US\$ 8.60 millones a diciembre de 2017).

A junio del 2018 S.A.C.I. Falabella presentó una ganancia neta consolidada de aproximadamente US\$ 421.11 millones (US\$ 401.02 millones a junio del 2017), efecto que pudo ser mayor debido al efecto del tipo de cambio en sus operaciones (depreciación de las distintas monedas domésticas respecto a pesos chilenos), lo que contrarrestó el buen desempeño en los segmentos *retail* en Chile, Argentina, Colombia y Brasil; así como por el aporte de las operaciones bancarias en Chile, Argentina y Colombia. S.A.C.I. Falabella cuenta a diciembre del 2017 con bonos en el mercado internacional con una calificación de riesgo internacional de BBB+ otorgada por Fitch Ratings y S&P. Las perspectivas negativas otorgadas por S&P en junio del 2017, se mantienen en el 2018, pese al desempeño relativamente estable del Grupo en el segmento *retail* e inmobiliario en un escenario económico poco favorable para la región en el 2017. Dichas perspectivas consideran: las menores proyecciones de crecimiento en el segmento de tienda por departamentos en Chile; el lento avance en las en las tiendas existentes (Same Store Sale "SSS") en Colombia; así como la mayor la incertidumbre del desempeño de sus operaciones en Argentina, a lo que se suma, un

debilitamiento en los márgenes y mayor volatilidad en el tipo de cambio en la región que opera. Este efecto pudiera ser relativamente compensado, con un mejor desempeño en determinados negocios de la *holding*. Ello, sumado a un importante plan de inversión en CAPEX para los próximos 4 años de US\$ 3.9 mil millones, puede generar estrés en la generación de su flujo de caja, impactando en algunos indicadores financieros.

A junio del 2018 S.A.C.I. Falabella opera los siguientes negocios en Chile: (i) 46 tiendas por departamento Falabella y Expo; (ii) 66 supermercados Tottus; (iii) 90 tiendas para el mejoramiento del hogar (Homecenter Sodimac, y Homy); (iv) negocio Financiero: Promotora CMR Falabella S.A. que opera 2.54 millones de tarjetas con saldo, y el Banco Falabella Chile con 62,909 tarjetas con saldo; y (v) negocio Inmobiliario: Malls Plaza S.A., la mayor cadena de Malls de Chile, con 17 centros comerciales operados con el nombre comercial "Mall Plaza"; y 10 Power Center Open Plaza. S.A.C.I. Falabella ingresó a Colombia en octubre del 2003 como resultado de la asociación con el Grupo Corona, operador de Sodimac S.A., empresa líder en la industria de materiales y productos para el hogar en dicho país. Las operaciones del Grupo Falabella en Colombia se efectúan a través de: (i) 26 tiendas por departamento Falabella; (ii) 38 tiendas para el mejoramiento del hogar (Homecenter Sodimac); (iii) 1 Mall Plaza; y (iv) el negocio Financiero: Banco Falabella, que opera 993,129 de tarjetas con saldo, que incluye a partir del 2017, la tarjeta CMR-Makro producto de la alianza entre Banco Falabella Colombia y la cadena de supermercados mayorista Makro.

En el Perú, S.A.C.I. Falabella opera con: (i) 29 tiendas por departamento Saga Falabella (incluyendo la tienda Crate&Barrel); (ii) 66 tiendas de Hipermercados Tottus; (iii) 56 tiendas para el mejoramiento del hogar Sodimac y Maestro; (iv) 3 Mall Plaza Perú y 11 Open Plaza; y (v) negocio Financiero: Banco Falabella, que opera con 1.08 millones de tarjetas con saldo (CMR).

Por su parte, las operaciones del grupo en Argentina se desarrollan mediante: (i) 11 tiendas por departamento Falabella; (ii) 8 tiendas para el mejoramiento del hogar Sodimac; y (iii) negocio Financiero: CMR Falabella, que opera con 480 mil tarjetas con saldo.

En el año 2013 Grupo Falabella ingresó a Brasil mediante la compra de 50.1% de la cadena de locales de mejoramiento del hogar Dicico, por un importe de US\$ 189 millones. A junio del 2018 cuenta con 57 locales en Sao Paulo. El Grupo Falabella ingresó a Uruguay a través de tiendas Sodimac, iniciando operaciones a partir del mes de abril del 2015. A junio del 2018 cuenta con 3 locales.

Finalmente, en abril del 2016 el Grupo Falabella anunció un acuerdo de entendimiento con Soriana, empresa mexicana

propietaria de la segunda cadena de supermercados más grande de México, para llevar a cabo operaciones conjuntas en dicho país. Este esfuerzo conjunto determinó la creación de las tarjetas de crédito Falabella Soriana (CMR) y Falabella Soriana MC que se brinda en todos los formatos de tiendas y en los establecimientos afiliados a la red MasterCard a nivel mundial. Recientemente ha iniciado operaciones su primera tienda de mejoramiento del hogar en la ciudad de México.

Falabella Perú consolida la información financiera de las empresas del Grupo Falabella que operan en el país, a través de las siguientes subsidiarias:

- **Saga Falabella S.A. y Subsidiarias:** empresa subsidiaria en 98.39%. Constituida en noviembre de 1953, su actividad principal es dedicarse a la compra-venta de mercadería nacional e importada y otras actividades complementarias. Las subsidiarias de Saga Falabella S.A. son: Saga Falabella Iquitos S.A.C., Saga Falabella Oriente S.A.C. y Viajes Falabella S.A.C.
- **Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias:** empresa subsidiaria al 99.58%. Constituida en junio de 1996, su actividad principal es efectuar todo tipo de intermediación financiera y de servicios bancarios, entre otras actividades permitidas por ley. Las subsidiarias del Banco: Contact Center Falabella S.A.C. y Servicios Informáticos Falabella S.A.C., brindan servicios de llamadas y soporte informático a las empresas del Grupo, respectivamente.
- **Open Plaza S.A. y Subsidiarias:** empresa subsidiaria en 99.99%. Constituida en marzo de 1995 para dedicarse a la prestación de servicios inmobiliarios en general, así como a la administración de centros comerciales destinados a la distribución y a la venta de toda clase de bienes. Las cinco subsidiarias que posee (Open Plaza Oriente S.A.C., Logística y Distribución S.A.C., Inmobiliaria Kainos S.A.C., Inversiones Corporativas Gamma S.A. e Inversiones Corporativas Beta S.A.), tienen similar objeto social que Open Plaza.
- **Sodimac Perú S.A. y Subsidiaria:** empresa subsidiaria en 99.99%. Dedicada a la comercialización de artículos de ferretería, construcción y acabados para el hogar. Inició sus operaciones en el año 2004 y cuenta con la subsidiaria Sodimac Perú Oriente S.A.C. y Maestro Perú S.A. Esta última participa en forma directa e indirecta en el capital de las subsidiarias: Maestro Perú Amazonía S.A.C., Inmobiliaria Domel S.A.C. e Industrias Delta S.A. La Compañía junto con Open Plaza S.A. poseen el 66.67% de participación en Mall Plaza Perú S.A. El 15 de junio del 2017 Sodimac Perú S.A. y Maestro Perú S.A. anunciaron su intención de fusionarse, siendo ésta última la empresa absorbente. Las empresas están

trabajando para que la fusión se haga efectiva a principios del 2019.

- **Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias:** empresa subsidiaria en 99.99%. Inició operaciones en julio de 2004 para dedicarse al negocio de hipermercados y supermercados en el país. Cuenta con las filiales Compañía San Juan S.A.C. e Hipermercados Tottus Oriente S.A.C., la primera, actual dueña del 99.99% de Empresa Gestiones Integrales de Servicios S.A.C. empresa dedicada a la actividad inmobiliaria.
- **Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiaria:** empresa subsidiaria en 99.99% que se constituyó en junio de 2004 y que se dedica a la venta de pólizas de seguros de las diferentes compañías aseguradoras que operan en el Perú. La subsidiaria Falabella Servicios Generales S.A.C. brinda servicios a las tiendas relacionadas por los planes de garantía extendida, servicios de call center, y servicios de asesoría de asistencia y planes de salud.
- **Inversiones Falabella SAC:** empresa subsidiaria al 99.90% y constituida en el 2005, para dedicarse a actividades bursátiles. La Compañía posee 0.42% de Banco Falabella Perú S.A.
- **Falabella Servicios Centrales S.A.C. (antes Falacuatro S.A.C.):** empresa subsidiaria al 99.99%, dedicada a la prestación de servicios administrativos.
- **Mall Plaza Perú S.A. y Subsidiarias (antes Aventura Plaza S.A.):** empresa subsidiaria de Falabella Perú al tener el control directo e indirecto de 66.66% de sus acciones (34.60% a través de Open Plaza). Mall Plaza Perú se dedica al desarrollo inmobiliario, así como, a la prestación de servicios de administración de centros comerciales. Cuenta con las subsidiarias Gemma Negocios S.A.C. y Mall Plaza Inmobiliaria S.A., de similar objeto social que Mall Plaza Perú S.A.

c. Estructura administrativa y rotación de personal

El Directorio de Falabella Perú es responsable de las decisiones que se adoptan en la Compañía, así como de monitorear las actividades relacionadas a su gestión. El Directorio está compuesto por cinco miembros, de conformidad con los Estatutos de la Compañía.

Directorio

Presidente del Directorio:	Carlo Solari Donaggio
Directores:	Juan Xavier Roca Mendenhall
	Juan Fernando Correa Malachowski
	Gastón Bottazzini ^{1/}
	Juan Pablo Montero Schepeler

1/ A partir del 01/06/2018 en reemplazo del Sr. Sandro Solari Donaggio.

La administración de Falabella Perú cuenta con experiencia en el sector *retail*, en gestión empresarial y en administración

financiera, otorgando a la Compañía, una sólida base para la ejecución de sus planes.

Plana Gerencial

Gerente General:	Juan F Correa Malachowski
Gerente Corporativo de Finanzas:	Pablo Aguirre Rigo-Righi

2. Negocio

Falabella Perú desarrolla, a través de sus subsidiarias, dos tipos de negocio: (i) no financieros, que agrupa actividades de *retail*, inmobiliarios a través de la construcción, la gestión y el arriendo de espacios comerciales; y (ii) servicios financieros, que comprende las actividades de Banco Falabella, viajes y corredores de seguros. Cerca de 90% del negocio consolidado del Grupo Falabella, en términos de ingresos, se desarrolla en el sector no financiero:

Estructura del Negocio					
Actividad	2014	2015	2016	2017	Jun.2018
No Financiero	90.65%	89.76%	88.71%	89.09%	89.73%
Servicios Financieros	9.35%	10.24%	11.29%	10.91%	10.27%

a. No Financiero:

Reúne principalmente las actividades *retail* provenientes de las tiendas por departamentos Saga Falabella, Hipermercados Tottus y las tiendas para el mejoramiento del hogar Sodimac y Maestro ubicadas en el país. La experiencia de compra ha sido ampliada por Falabella Perú en sus distintas empresas, a través del uso del canal online. Líder en los mercados en que opera, los ingresos del portafolio *retail* presentan a junio del 2018 una estructura diversificada (lo que incluye las actividades inmobiliarias de Falabella Perú).

- (i) Saga Falabella, tienda por departamentos líder gracias a su mix de oferta que comercializa: moda, deco-hogar y electrodomésticos.

La oferta de productos con atractivas características en variedad y precio, viene acompañado del acceso a una cadena de tiendas con presencia en Lima y Callao y en las principales ciudades del interior del país.

- (ii) La participación de Tottus en el portafolio *retail* del Grupo Falabella ha cobrado cada vez mayor relevancia, por su buen desempeño comercial, sostenido en una estrategia de precios bajos en la venta al detalle de productos de consumo masivo, comestibles y de uso para el hogar. A ello se suma el acceso a clientes a través de su cadena de 66 tiendas en diversos formatos ("hiper", "hiper bodega", "super"), lo que permite contribuir con los resultados obtenidos.

- (iii) Sodimac ofrece a través de su cadena de 56 tiendas especializadas en el mejoramiento del hogar (30 locales

provenientes de la adquisición de Maestro) una gran variedad de opciones de diseño y decoración, a valores accesibles, ofreciendo también soluciones en equipamiento, en renovación, en remodelación y en decoración del hogar.

Las actividades inmobiliarias por su parte, se realizan a través de Mall Plaza Perú y de Open Plaza S.A. con el desarrollo y manejo de centros comerciales en el país, esto último, en formatos de powers centers y de centros comerciales, de acuerdo a las necesidades de mercado. Los establecimientos Open Plaza, se caracterizan por contar por lo menos con dos *retailers* del Grupo Falabella, que aseguren la propuesta. A junio del 2018, cuenta con once establecimientos a nivel nacional que ofrecen 316,000 m² de superficie arrendable en las siguientes ubicaciones: Angamos, Atocongo, La Marina, Canta Callao, Piura, Chiclayo, Los Jardines (Trujillo), Pucallpa, Huánuco, Cajamarca y Huancaayo.

A través de Mall Plaza Perú, Grupo Falabella desarrolla y opera centros comerciales en formato *mall* en el país. Luego de un proceso de reestructuración y escisión ocurrido en julio del 2016, los denominados Aventura Plaza ubicados en Trujillo, Arequipa y Bellavista (Callao) pasaron al control de Grupo Falabella, cambiando su denominación a Mall Plaza Perú. A junio del 2018 la superficie arrendable administrada fue de 201,000 m².

A través de sus subsidiarias Grupo Falabella cuenta con 1'016,000 m² adicionales de superficie arrendable.

b. Servicios Financieros:

El Banco Falabella Perú es un importante actor en la banca de consumo nacional, con colocaciones directas en este negocio (créditos de consumo), que representan, a junio del 2018, 7.03% del total del sistema bancario nacional (7.97% a diciembre del 2017).

Su principal producto es la tarjeta de crédito CMR Falabella, que incluye, tanto compras con la tarjeta, como créditos por disposición de efectivo de acuerdo a líneas de crédito asignadas, así como canje de puntos por su utilización como parte de su programa de fidelización. La tarjeta de crédito CMR Falabella es la tarjeta de mayor emisión en el sistema financiero peruano, contando a junio del 2018 con cerca de 1.40 millones de tarjetahabientes activos (CMR), representando 21.78% del mercado total de tarjetas de crédito en el sistema bancario local (21.76% a junio del 2017).

La tarjeta CMR es utilizada para la compra de bienes y servicios en los establecimientos de empresas del Grupo Falabella (Saga Falabella, Sodimac, Tottus, Maestro, Viajes Falabella), y en más de 50 mil establecimientos comerciales

afiliados a la red VISA, luego que las tarjetas CMR migrasen a esta red internacional (a través de la plataforma SAT-Sistema de Administración de Tarjetas), otorgando flexibilidad y diversificación a las colocaciones del Banco.

A junio del 2018, 35.6% de las ventas de las empresas *retailers* (Saga, Sodimac y Tottus) se llevan a cabo a través de esta tarjeta, lo que confirma el poder de marca de CMR (37.3% a junio del 2017). La colocación de créditos en efectivo, principalmente con los productos Supercash, Compra de Deuda y Rapicash (avances en efectivo) promueven también el uso de la tarjeta.

Adicionalmente, el Banco Falabella cuenta con la tarjeta CMR Prepago que ha permitido bancarizar nuevos clientes en Tottus y en HiperBodega Uno, permitiendo realizar transacciones con comodidad y seguridad, accediendo a distintos beneficios que ofrece la tarjeta CMR.

La oferta de productos pasivos del Banco también está relacionada a banca de consumo, con captación de depósitos bajo modalidades de: ahorro, ahorro programado, depósitos a plazo, depósitos de CTS y cuenta sueldo, los que se complementan con la tarjeta de débito de la red Visa. El Banco Falabella atiende a sus clientes a través de los denominados centros financieros distribuidos en tres formatos: (i) agencias ubicadas en los locales comerciales Saga Falabella, Tottus, Sodimac y Maestro; (ii) agencias en los centros comerciales desarrollados por el grupo; y (iii) agencias independientes que operan en locales separados. Los clientes cuentan con una red de cajeros automáticos del Banco ("Red F"), ubicados en los locales del grupo; y con las redes de cajeros a los que está afiliada la tarjeta CMR (Unibanca, GlobalNet, BCP y BBVA Banco Continental); y en los puntos de pago ubicados en las tiendas Saga Falabella, Hipermercados Tottus y Tiendas Sodimac, correspondientes a las cajas registradoras ubicados en estos locales.

A junio del 2018 el Banco Falabella Perú reportó activos por S/ 4,291 millones y un nivel patrimonial de S/ 759 millones (S/ 4,533 millones y S/ 730 millones a diciembre del 2017, respectivamente a valores corrientes).

Los ingresos ascendentes a S/ 463.45 millones (incluyendo S/ 4.26 millones de ganancia por diferencia cambiaria) se reportaron inferior respecto a junio del 2017 (-17.96% a valores corrientes), debido al endurecimiento en los procesos de admisión y de otorgamiento de créditos, priorizando en el año, las actividades de recuperación y de cobranza. Este proceso de sinceramiento de cartera, sin el adecuado crecimiento determinó mayor deterioro en los indicadores de morosidad básica y global (7.75% y 10.92% respectivamente; 7.02% y 9.67% a junio del 2017), encontrándose por encima del promedio del sistema bancario (3.10% y 4.51% respectivamente).

Diversos servicios complementan la oferta que desarrollan los negocios principales del Grupo Falabella: Corredores de Seguros Falabella, Falabella Servicios Generales, Contact Center, Servicios Informáticos Falabella y Viajes Falabella, éste último a través de Saga Falabella.

3. Sector

En el año 2017, el PBI del Perú creció 2.5% respecto al año 2016 (4.0% en el año 2016), según información del BCRP, por menor crecimiento del consumo privado, así como por aumento en las importaciones, principalmente de capital, en un contexto de mayor inversión privada en minería. En el caso del sector comercio, el crecimiento fue de 1.1%, debido al incremento en las ventas de comercio mayorista y minorista. A marzo del 2018, el sector comercio creció 3.1% respecto al mismo mes del 2017, presentando 11 meses de alza consecutivos.

A inicios del año 2017, la economía peruana se vio impactada por factores adversos vinculados al Fenómeno El Niño Costero y a la paralización del desarrollo de obras de infraestructura por casos de corrupción, lo que afectó directamente el crecimiento de la producción. El Fenómeno El Niño Costero (FEN) impactó en varios sectores productivos, principalmente, pesca y agropecuario. La postergación en la ejecución de proyectos de infraestructura destinados a obras de rehabilitación post FEN y el menor gasto público, se sumó a los factores que acentuaron la desaceleración económica durante la primera mitad del 2017.

Desde marzo del 2017, el Gobierno Central adoptó una política fiscal expansiva, orientada a acelerar el ritmo de crecimiento, a través de la inyección de recursos para mantenimiento de la inversión pública y a la aplicación de medidas administrativas para acelerar la ejecución presupuestal en gobiernos regionales y locales. Además se adoptaron medidas orientadas a promover la inversión privada a través de: (i) aumento de la inversión en infraestructura, con el inicio de la ejecución de proyectos adjudicados por ProInversión; (ii) incremento en la inversión minera, con la creación del Fondo de Adelanto Social (FAS) para la resolución de conflictos sociales, y la simplificación de procedimientos de exploración y ejecución minera; y (iii) promoción de actividades en sectores no transables, vinculados a la construcción de viviendas sociales, así como al fomento de micro y de pequeñas empresas.

El consumo privado presentó una recuperación gradual al haber sido afectado por los efectos del Fenómeno El Niño Costero, mientras que la inversión minera creció 32.50% en el cuarto trimestre del 2017, debido al efecto de los mayores precios de exportación de minerales (+15.40%),

determinando un incremento de la producción de minería metálica de 4.20% en el año 2017.

El crecimiento en la minería estuvo orientado a la mayor producción de cobre (+4.50%) y de zinc (+10.20%), determinando mayor impulso en minería metálica (+4.20%). Destaca la recuperación del sector construcción en el año 2017 (+2.20%), luego de un avance de 9% en el cuarto trimestre del 2017, de acuerdo con información del Banco Central de Reserva del Perú. En marzo del 2018 creció 0.03% interanual, presentando un resultado positivo por décimo mes consecutivo explicado por el incremento en el consumo interno de cemento (+4.1%), pero atenuado por menor avance físico de obras (-13.9%). La evolución en el consumo de cemento es explicada por el aumento en la demanda para: edificaciones residenciales, ampliaciones de centros comerciales y ejecución de proyectos mineros. El mejor desempeño del sector construcción se explica por mayor inversión pública y, en cierta medida, por el también esperado inicio de la ejecución del Plan de Reconstrucción con Cambios, promulgado el 12 de setiembre del 2017, buscando contribuir con las zonas más afectadas del país por la ocurrencia del Fenómeno El Niño Costero. Dicho Plan tendrá efectos positivos en el sector construcción, contemplando inversiones de alrededor de S/ 25.66 mil millones (4% del PBI nacional). El Plan involucra la ejecución de obras de rehabilitación y de reconstrucción de infraestructura dañada por S/ 19 mil millones, entre otras actividades.

Se espera que el sector construcción crezca entre 3% y 4% en el siguiente ejercicio favorecido por la ejecución de la inversión pública, la infraestructura para los Juegos Panamericanos 2019, la línea 2 del Metro de Lima y las obras de ampliación del aeropuerto Jorge Chávez. En el cuarto trimestre del 2017, la inversión pública presentó mayor dinamismo, creciendo 11.70% en relación al mismo período del año 2016, por efecto de: (i) inversiones del gobierno nacional, por mayores recursos destinados a la mejora y ampliación de sistemas de agua potable y alcantarillado; (ii) inversiones de gobiernos locales, explicadas por mayor gasto en obras viales complementarias a los Juegos Panamericanos; y (iii) inversiones de gobiernos regionales, orientadas a proyectos viales y de saneamiento, así como a construcción de hospitales.

La inversión pública alcanzó S/ 2.192 millones en abril del 2018, presentando un aumento nominal de 11.6% en relación al mismo mes del 2017.

Al cierre del cuarto trimestre del 2017, el avance del comercio mayorista se vio favorecido en parte, por mayor venta de combustibles líquidos y gaseosos, debido a la mejora en la distribución en estaciones de servicios y de las ventas al sector minero e industrial. El crecimiento en el

primer trimestre del 2018 (+3.0%) se explica por mayores ventas en los rubros de combustibles a los sectores de construcción y minería, a grifos y distribuidores de gas doméstico, y enseres domésticos en la línea de entretenimiento por la campaña relacionada con el mundial de fútbol de Rusia 2018.

El crecimiento de las ventas en el canal minorista a marzo del 2018 (+3.6%), se sustenta por aumento en las ventas de supermercados e hipermercados, de combustible y de lubricantes, así como de productos farmacéuticos y medicinales.

Las campañas de "Día del Shopping" y "Cyber Days" fomentaron las ventas minoristas, mientras que las ventas mayoristas fueron impulsadas por el desempeño del sector construcción y del sector minero. Respecto al sector automotor, su desempeño fue favorecido por la demanda de modelos nuevos, la intensidad en marketing y las mejoras y facilidades en las formas de pago.

Los anuncios de proyectos de inversión privada para el período 2018-2019 alcanzan US\$ 18.37 mil millones:

(Millones de US\$)	Total Inversión	Cantidad de proyectos
Minería	6,529	25
Infraestructura	4,019	24
Otros Sectores	3,481	56
Hidrocarburos	2,213	16
Energía	1,257	21
Industria	870	11
Total	18,369	153

Fuente: BCRP – Reporte de Inflación

Con respecto a la política monetaria del país, el Directorio del BCRP redujo su tasa de referencia a 2.75% en marzo del 2018. Ello responde a la disminución en el nivel de precios y a un dinamismo económico inferior a lo esperado, buscando repercutir en condiciones crediticias expansivas.

Por el lado de las finanzas públicas del país, Perú registró deuda pública por 24.70% de su PBI al cierre del año 2017, encontrándose en un nivel inferior al de los países de la región, contando con un déficit fiscal de 3.40% del PBI (al cierre del 2017). Dichos niveles pueden ser incrementados a partir de las políticas de impulso fiscal.

Las principales agencias clasificadoras internacionales han ratificado la clasificación crediticia de Perú en marzo del 2018: (i) Fitch y S&P ratificaron el BBB+, respectivamente; y (ii) Moody's mantuvo A3. Ello está sustentado en el bajo nivel de deuda pública del país, en sus sólidas cuentas fiscales y externas, así como la credibilidad de su política monetaria.

Calificación Crediticia de Países Latinoamérica vigente

País	S&P	Perspectiva
Perú	BBB+	Estable
Chile	A+	Estable
Colombia	BBB	Negativa
México	BBB+	Estable
Brasil	BB	Negativa
Uruguay	BBB	Estables

Fuente: MEF

Riesgo en el Sector Retail

El sector Retail ha registrado un crecimiento de 12.6% promedio durante los 3 últimos años. Este crecimiento se fundamenta en la ampliación y en la construcción de centros comerciales y en la constante política de descuentos en las ventas en supermercados y farmacias. En el 2018 las ventas en el sector Retail crecerán no menos de 8%.

En el "Global Retail Development Index" del 2017 elaborado por la A.T Kearney, Perú se ubica en el noveno puesto mundial, presentando el mayor crecimiento en retail en América Latina. Las innovaciones que han permitido este contexto son: el explosivo crecimiento del formato de tiendas de conveniencia (Tambo) las cuales compiten con las bodegas tradicionales, y al cierre del 2017 se contabilizaron 988 locales, con ventas superiores a S/ 800 millones (Euromonitor Internacional), supermercados orientados a las clases D-E con énfasis en marcas propias, el layout de tiendas para favorecer la experiencia, la personalización de las ofertas y promociones por medio del Big Data, entre otros factores positivos.

Durante el primer trimestre del 2018, el consumo privado creció 3.2%, indicando una recuperación que impulsaría a otros sectores económicos. Este aumento aportaría positivamente al crecimiento del sector retail para el segundo semestre del 2018.

De acuerdo al INEI, en abril del 2018, el comercio minorista creció 3.15% por mayor venta de alimentos y bebidas en supermercados, hipermercados y minimarkets.

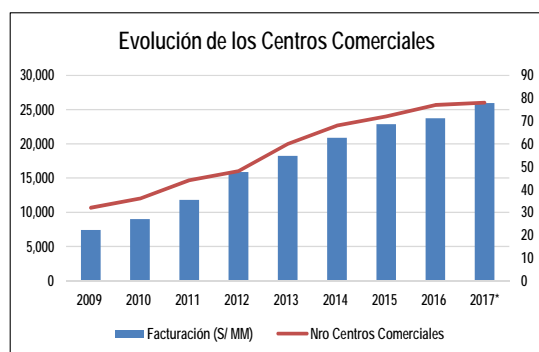
La evolución en las ventas de los centros comerciales en periodos anteriores ha sido positiva, como resultado de la expansión productiva en beneficio de los niveles socioeconómicos de la clase media, lo que ha ocasionado que la capacidad adquisitiva promedio de las familias se incremente a casi el doble.

En los dos últimos años, los indicadores vinculados a menores proyecciones de empleo, el menor nivel de confianza de consumidor y del empresariado en el marco de un difícil ambiente social-político no ha permitido consolidar la dirección del actual Gobierno, lo que ha generado menor consumo interno, así como menores niveles de inversión privada.

A setiembre del 2017, existen 94 centros comerciales ubicados en 15 regiones del país (Cámara de Comercio de Lima).

Para el año 2018, se espera que el negocio de centros comerciales continúe creciendo, tanto por ampliaciones de los malls existentes, como por aperturas, sobre todo en las principales ciudades de las provincias del país.

De acuerdo a la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP), los indicadores de los centros comerciales, en Lima y Provincias, presentan tendencia positiva.



Las proyecciones para el sector retail son incrementales, considerando el comportamiento observado en el crecimiento de la clase media (+160 mil nuevas familias en el 2016; +60 mil nuevas familias en el 2017) y la expansión urbana-residencial (tanto en Lima, como en el interior del país), condiciones que han favorecido el desarrollo del sector en países como Brasil y México. A ello se suman las condiciones políticas que atraen firmas internacionales, haciendo que el Perú se ubique en una posición atractiva para invertir, proyectándose en los próximos cuatro años una inversión aproximada de US\$ 458 millones que permitirá expandir el área arrendable total (ABL por sus siglas en inglés) actual en cerca de 405,000 m2 adicionales, ello sin considerar los proyectos de ampliación en los centros comerciales existentes.

Un riesgo que cada vez crece más es el relacionado con el e-commerce. Las ventas por internet han aumentado en los últimos años, estimándose que crecerán 16% en el 2018.

Supermercados

Los supermercados han presentado expansión en los sectores C y D. Se están generando formatos de rápida implementación debido a la competencia presentada por las bodegas y tiendas de conveniencia.

Esta competencia significa un riesgo para los supermercados ya que las bodegas cuentan con 70% de participación en el mercado peruano (Consultora Internacional "Kantar Worldpanel"). Los consumidores

muestran preferencia por las bodegas o tiendas de conveniencia por cercanía, precios bajos y empatía.

Tiendas por Departamento

En términos de venta por Departamento, según Gestión, el Perú cuenta con 15m2 por cada 1000 habitantes mientras que Chile tiene 72m2 por cada 1000 habitantes. La moda rápida –"Fast fashion"– y las boutiques se presentan como competencia para las Tiendas por Departamento, siendo ayudadas por el incremento en el número de centros comerciales. Las tiendas boutique son competencia directa porque capturan el presupuesto que los clientes con mayores ingresos destinan a marcas de lujo.

Mejoramiento del hogar

De enero a setiembre del 2017, la venta de artículos de ferretería, pinturas, productos de vidrio, y almacenes, ascendió a S/. 3.867 millones. Durante todo el 2017, las ventas de homecenters crecieron 8.5%. Según Scotiabank, aunque la penetración del formato homecenter aún es baja a comparación con otros países, la mayor participación que viene ganando se debe a servicios de asesoría especializada y a la amplia variedad de su oferta. Las ventas de los homecenters están en línea con la evolución del sector construcción. La prevista aceleración de ventas en el mercado inmobiliario beneficiaría la demanda de productos para el mejoramiento del hogar y a ello se le sumaría la implementación de al menos dos nuevas tiendas en el 2018 así como también la ampliación y remodelación de algunos locales a nivel nacional.

A finales del 2017 se registraron 93 homecenters; 43 en Lima y 50 en provincias.

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2018 utilizando los siguientes factores de ajuste:

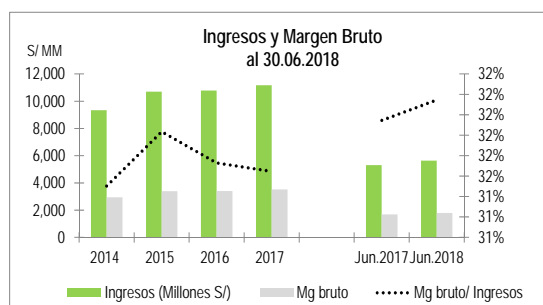
Periodo	2014	2015	2016	2017	Jun.2018
IPM	214.5729	220.1306	224.3467	223.0259	226.6465
Factor de Ajuste	1.0563	1.0296	1.0103	1.0162	1.0000

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio del 2018 Falabella Perú registró un incremento en el nivel de sus ingresos respecto al periodo anterior (S/ 5,629 millones vs. S/ 5,312 millones a junio del 2017,

+5.97%), favorecido por el desempeño de los rubros *retail*, inmobiliario y de servicios en que participa. En forma particular, la actividad *retail* mostró una mayor recuperación, gracias al rubro de tiendas por departamento, luego de superar el menor consumo ocurrido en el 2017 por el impacto del Fenómeno El Niño Costero que afectó las ventas SSS. A ello se suma la mayor superficie de venta en el rubro de supermercados (Tottus), y las mayores ventas en SSS en el rubro mejoramiento del hogar y supermercados. El costo de ventas se ha presentado en línea con el desempeño de los negocios (S/ 3,835 millones; +5.81% respecto a junio del 2017), manteniendo un margen bruto histórico superior a 30% respecto de las ventas. Las empresas vinculadas a la actividad *retail* llevan a cabo sus compras a través de una planificación conservadora, permitiendo con ello reducir liquidaciones y contribuir con un mejor mix de ventas. A junio del 2018 el costo de mercadería fue mayor (+8.14%), compensado hasta cierto punto con el control del gasto financiero proveniente del negocio bancario y la menor generación de provisiones debido a la venta de cartera y esfuerzos en castigos, que influyeron en el resultado.

El margen bruto alcanzó por tanto, S/ 1,794 millones (+6.30% respecto a junio del 2017), resultado que pudo absorber los gastos de administración y de ventas, así como otros gastos de orden operacional, los que guardan relación en particular, con mayores gastos de personal y servicios tomados de terceros. Considerando lo anterior, a junio del 2018 la utilidad operacional de Falabella Perú fue de S/ 394.69 millones (+2.32% respecto a junio del 2017).



El EBITDA de los últimos 12 meses mostró un comportamiento consistente respecto al desempeño del periodo (S/ 1,258.64 millones; S/ 1,211.55 millones a junio del 2017; S/ 1,249.19 millones al 31.12.2017), determinando que el margen EBITDA de los últimos 12 meses sobre los ingresos del Grupo sea similar respecto al obtenido a junio del 2017 y a diciembre del 2017 (10.87% vs. 10.99% al 30.06.2017 y 11.18% al 31.12.2017).

Los gastos financieros del periodo (S/ 96.36 millones; -14.59%), relacionados con la estructura de financiamiento asumida, sumado a la ganancia por diferencia en cambio, de

intereses de depósitos, y la ganancia por manejo de derivados, determinaron una utilidad antes de impuestos de S/ 295.84 millones, 7.17% superior respecto a la generada a junio del 2017.

Considerando lo anterior, a junio del 2018 Falabella Perú pudo registrar una utilidad neta después de impuestos de S/ 201.58 millones (+5.10%; S/ 191.81 millones a junio del 2017), determinando que los niveles de rentabilidad medidos en términos de patrimonio y de activos, fueran semejantes respecto al periodo comparable del 2017.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A junio del 2018, los activos de Falabella Perú se redujeron 2.54% (S/ 14,144 millones; S/ 14,514 millones a diciembre del 2017), debido al menor nivel de colocaciones proveniente del negocio bancario (S/ 2,967.63 millones; -7.65% respecto a diciembre del 2017 a valores constantes) así como por las menores actividades de tesorería y por el menor saldo del disponible, esto último, a consecuencia del encaje legal que debe mantener el Banco por las actividades de captación, así como por depósitos en cuenta y en caja para capital de trabajo. Esta situación fue compensada hasta cierto punto por el incremento de stock en tiendas derivada de la actividad *retail*, así como por mayores activos fijos y propiedades de inversión producto del crecimiento de sus operaciones.

Parte de las propiedades de inversión, provienen de la escisión de Aventura Plaza S.A., manteniendo entre sus activos los centros comerciales ubicados en Bellavista (Callao), Trujillo (La Libertad) y Cayma (Arequipa). Falabella Perú adicionalmente, tiene participación en 3 empresas asociadas, que reportaron una valorización en el periodo de S/ 14.35 millones.

Las cobranzas comerciales ascendentes a S/ 108.98 millones (-18.80% respecto al cierre del 2017) están relacionadas con ventas de mercadería, así como con alquileres de locales comerciales. La naturaleza corriente de gran parte de sus operaciones, permite que el periodo promedio de cobranza sea de 4 días. Por su parte, el periodo promedio de pagos fue de 51 días, encontrándose ello de acuerdo a los indicadores de periodos anteriores.

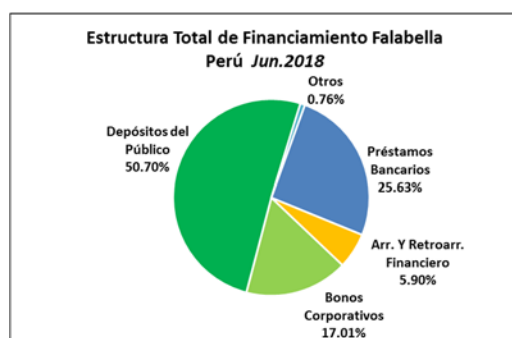
A junio del 2018 Falabella Perú registró un total de pasivos por S/ 7,871 millones (-4.27% respecto a diciembre del 2017), siendo los más relevantes en la estructura, los pasivos financieros de la Compañía (S/ 5,726.47 millones; S/ 5,995.70 millones a diciembre del 2017, a valores constantes), que conforman 72.75% del total de pasivos. Los pasivos financieros de Falabella Perú consideran la deuda financiera (S/ 2,822.92 millones a junio del 2018; S/ 3,085.84 millones a diciembre del 2017) y los depósitos del público pertenecientes a la actividad bancaria (S/

2,903.55 millones a junio del 2018; S/ 2,909.87 millones a diciembre del 2017), conformados principalmente por depósitos de ahorro, a plazo y CTS.

Los préstamos bancarios por su parte (sin incluir endeudamiento del negocio bancario y operaciones de arrendamiento y retroarrendamiento financiero), conforman 25.63% de la estructura de los pasivos financieros de Falabella Perú (29.66% a diciembre del 2017), atendiendo gran parte de estos, requerimientos de capital de trabajo para el desarrollo de las actividades comerciales de las empresas dedicadas al negocio *retail*.

Las obligaciones financieras están garantizadas por hipotecas sobre ciertas propiedades de la Compañía por un total de US\$ 135'212,000 y S/ 53'034,000.

Los bonos en circulación a junio del 2018 corresponden a bonos corporativos, cuyo saldo a esa fecha ascendió a S/ 973.88 millones (S/ 819.70 millones al 31.12.2017 a valores constantes) y comprenden: (i) Primer Programa de Emisión Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A., hasta por un máximo en circulación de S/ 300 millones y Segundo Programa de Emisión Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 600 millones (emitidos S/ 700 millones entre el Primer y Segundo Programa); (ii) Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Banco Falabella del Perú S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 250 millones); (iii) Primer Programa Privado de Bonos Corporativos Hipermercados Tottus S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 180 millones); y (iv) Segundo y Tercer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A. (hasta por un monto máximo en circulación de S/ 200 millones y S/ 300 millones, respectivamente). Los tres últimos programas de bonos corporativos mencionados tienen vigencia de dos años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, prorrogables por períodos similares.



En el caso particular de los Bonos de Hipermercados Tottus además de contar con garantía genérica del patrimonio del emisor, cuenta con dos garantías especiales vinculadas a: (i) fideicomisos de flujos provenientes de las ventas con tarjeta

de débito y crédito Visa (las que no incluye las ventas de CMR-Visa), American Express y Mastercard que se lleven a cabo en ciertas tiendas de Lima y provincias; y (ii) los inmuebles en los que operan algunas tiendas de Tottus, cuyo valor en libros ascendieron a junio del 2018 a S/ 359.58 millones (S/ 370.26 millones al cierre del 2017, a valores corrientes).

Las obligaciones contraídas por Falabella Perú con entidades financieras o a través del mercado de capitales peruano, deben cumplir con las siguientes obligaciones financieras, a ser asumidas independientemente por cada una de las subsidiarias según corresponda: (i) mantener un índice de endeudamiento Pasivo/Patrimonio, con un límite máximo entre 1.6 veces y 3.0 veces; (ii) mantener un índice de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/servicio de deuda), con un límite mínimo entre 1.2 veces y 1.6 veces; (iii) mantener un índice de deuda financiera neta (sin considerar los correspondientes a Banco Falabella)/ Patrimonio menor o igual a 1.3 veces; (iv) mantener un índice de deuda financiera/Patrimonio menor a 2.0 veces; (v) mantener un índice de deuda financiera/activo fijo menor a 0.75 veces; y (vi) mantener un índice de rentas/ servicio de deuda mayor a 1.3 veces. A junio del 2018, estos ratios se vienen cumpliendo.

Falabella Perú en sus cifras consolidadas mantiene además, contratos de arrendamiento financiero (para la adquisición de terrenos, construcción, implementación y remodelación de tiendas, así como de centros comerciales, tanto en Lima, como en provincias) por S/ 338 millones (5.90% en la estructura del pasivo financiero de la Compañía), luego que durante el primer semestre del 2018 se llevara a cabo la precancelación de arrendamientos financieros por S/ 63.82 millones. Además, se resolvieron contratos de retroarrendamiento financiero, destinados a la adquisición de equipos, muebles y enseres, así como la ejecución de obras suplementarias.

Estos contratos se encuentran garantizados por dos fideicomisos sobre los flujos obtenidos de las ventas realizadas con: (i) tarjetas de crédito y débito Visa, MasterCard y American Express en cuatro locales (Chorrillos, Jockey Plaza, Pachacútec y Crillon); y (ii) tarjetas de crédito y de débito Visa en los locales de San Miguel, San Isidro, SJM y Callao.

El capital de la Compañía se encuentra representado por 2,083'092,471 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas, con un valor de S/ 0.10 por acción. La actividad de la Compañía mantiene un comportamiento consistente, de manera que a junio del 2018 el patrimonio de Falabella Perú alcanzó S/ 6,273 millones (S/ 6,291 millones al cierre del 2017 a valores constantes).

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores
 (En miles de Soles al 30 de junio del 2018)

	2014	2015	2016	2017	Jun.2018
Total de Ingresos	9,340,784	10,702,160	10,789,201	11,169,616	5,628,853
Resultado bruto	2,937,795	3,394,407	3,405,580	3,521,038	1,794,052
Margen financiero	-2,126,207	-2,392,081	-2,573,686	-2,625,928	-1,399,366
Resultado operacional	811,588	1,002,326	831,894	895,110	394,686
Gastos financieros	134,470	204,694	222,198	220,328	96,360
Resultado antes de impuestos	631,068	798,456	1,059,725	675,546	295,842
Utilidad neta	461,150	568,332	813,516	463,912	201,582
Total Activos	12,231,771	13,556,331	14,610,876	14,513,808	14,144,533
Disponible + Inv. fácil liq.	1,244,500	1,333,353	1,333,673	1,322,717	1,242,256
Cuentas por cobrar comerciales	75,281	80,446	116,425	134,212	108,981
Colocaciones	3,023,818	3,748,659	3,663,998	3,213,466	2,967,635
Existencias	1,551,221	1,737,758	1,727,736	1,853,884	1,912,440
Activo Fijo	4,218,682	4,268,935	4,693,393	4,766,286	4,687,635
Inversión en propiedades	377,648	465,173	1,305,127	1,420,623	1,425,431
Inversión en empresas relacionadas	300,810	337,699	15,498	15,326	14,350
Total Pasivos	7,631,650	8,612,357	8,773,611	8,222,567	7,871,240
Pasivos Financieros (1) + (2)	5,673,061	6,747,085	6,708,325	5,995,705	5,726,474
(1) Deuda Financiera	3,218,385	3,542,790	3,826,334	3,085,837	2,822,918
(2) Depósitos de clientes	2,454,676	3,204,295	2,881,991	2,909,868	2,903,556
Patrimonio	4,600,121	4,943,973	5,837,265	6,291,242	6,273,293
Result. Operacional / Ingresos	8.69%	9.37%	7.71%	8.01%	7.01%
Utilidad Neta / Ingresos	4.94%	5.31%	7.54%	4.15%	3.58%
Flujo depurado / Activos Prom.	10.98%	10.76%	8.65%	8.95%	8.49%
Rentabilidad patrimonial	12.21%	11.91%	15.09%	7.65%	6.42%
Liquidez corriente	1.06	1.10	1.21	1.35	1.31
Liquidez ácida	0.72	0.75	0.83	0.90	0.85
Pasivo / Patrimonio	1.66	1.74	1.50	1.31	1.25
Pasivo / Patrimonio (Sin Banco Falabella)	1.00	1.01	0.86	0.69	0.63
Deuda Financiera+Depósitos / Patrimonio	1.23	1.36	1.15	0.95	0.91
% de Pasivo de corto plazo	62.94%	61.62%	54.88%	53.42%	55.80%
Deuda Financiera+Depósitos / Flujo depurado	5.23	5.03	5.70	4.79	4.92
EBITDA U12M	1,065,886	1,317,844	1,159,878	1,249,191	1,258,638
Deuda Financiera (neto de Depósitos) / EBITDA U12M	3.02	2.69	3.30	2.47	1.12
EBITDA / Gastos financieros U12M	7.93	6.44	5.22	5.67	6.22
Índice de Cobertura Histórica	5.17	4.19	5.22	6.16	6.04

c. Situación de Liquidez

A junio del 2018 Falabella Perú registró indicadores de liquidez consistentes respecto a periodos anteriores (liquidez de 1.31 veces y liquidez ácida de 0.85 veces; 1.35 veces y 0.90 veces al cierre del 2017 respectivamente; 1.21 veces y 0.83 veces al cierre del 2016 respectivamente) favorecidos por la estructura actual del pasivo financiero de Falabella Perú que se encuentra 50.23% concentrada en el corto plazo. Esta corresponde principalmente a depósitos del público, a financiamiento de la compra de mercadería, en operaciones de capital de trabajo, así como para ejecutar el proceso de expansión planificado.

El resto de obligaciones corrientes registró mayor control, por lo que sumado al positivo desempeño de sus activos corrientes, principalmente los de rápida realización, generaron indicadores de liquidez consistentes respecto a periodos anteriores.

d. Índice de Cobertura Histórica

Los ingresos obtenidos por Falabella Perú, permiten contar con fondos suficientes para respaldar las obligaciones financieras adquiridas en el mediano plazo, en base a la proyección de los ingresos a ser obtenidos con la consolidación de los negocios que actualmente están en proceso de expansión.

A junio del 2018, el índice de cobertura histórica de su deuda actual y proyectada en base al rendimiento histórico de sus activos fue de 6.04 veces, similar a lo estimado en el 2017 (6.16 veces), encontrándose en niveles adecuados para el negocio que opera la Compañía.

Pese a que la actividad *retail* enfrenta cierto enfriamiento en sus indicadores de consumo, la gestión de compras de mercadería y la estrategia comercial empleada por la Compañía, de desarrollar importantes campañas comerciales conjuntamente con el proceso de incorporación

de marcas (particularmente en el segmento de tiendas por departamentos) y de expansión de tiendas (principalmente en el caso de supermercados), así como la generación del negocio financiero proveniente de Banco Falabella, permitieron alcanzar una adecuada capacidad de cobertura de deuda en base al EBITDA de los últimos 12 meses

generado por la empresa. En ese sentido, a junio del 2018, el EBITDA anualizado de Falabella Perú, ascendente a S/ 1,259 millones (S/ 1,249 millones a diciembre del 2017), cubrió 6.22 veces los gastos financieros de la empresa, habiendo alcanzado este a diciembre del 2017 un nivel de cobertura de 5.67 veces.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Primer Programa Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.

El Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. comprende obligaciones a ser emitidas por un monto máximo de hasta S/ 300 millones en circulación (o su equivalente en dólares americanos), respaldados de manera genérica por el patrimonio del emisor. El plazo máximo del programa es de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la CONASEV.

Emisiones	Monto	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión – Serie A	S/ 98'000,000	24.07.2015	20 años	10 años	8.06250%	Vigente
Tercera Emisión – Serie A	S/ 130'000,000	25.05.2016	7 años	3 años	7.18750%	Vigente
Tercera Emisión – Serie B	S/ 72'000,000	20.07.2016	7 años	3 años	6.25000%	Vigente

2. Segundo Programa Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

El Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. comprende obligaciones a ser emitidas por un monto máximo de hasta S/ 600 millones en circulación (o su equivalente en dólares americanos), respaldados de manera genérica por el patrimonio del emisor. El plazo máximo del programa es de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la CONASEV.

Emisiones	Monto	Fecha de Emisión	Plazo	Gracia	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión – Serie A	S/ 200'000,000*	07.04.2017	12 años	5 años	7.03125%	Vigente
Segunda Emisión – Serie A	S/ 200'000,000*	08.02.2018	10 años	-	5.78125%	Vigente
Tercera Emisión	Hasta por S/ 200'000,000*	-	5 años	-	-	Por Emitir

* La suma total de las emisiones y sus respectivas series, no deberá exceder en forma conjunta S/ 600 millones.

Simbología

Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

Principales fuentes de información

- S.A.C.I. Falabella
- Falabella Perú S.A.
- Banco Falabella S.A.
- Colliers International
- InRetail
- Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.
- BBVA Research
- A.T. Kearney
- Maximixe Consult S.A.
- www.peru-retail.com
- Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)
- Asociación de Centros Comerciales del Perú (ACCEP)
- Cámara de Comercio de Lima (CCL)
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.