



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

FALABELLA PERÚ S.A.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de noviembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtarazona@equilibrium.com.pe

* Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) 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 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de setiembre de 2017 y 2018 de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias. Equilibrium 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. Equilibrium 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 vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría AA+.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. (Falabella Perú).

En primer lugar, se debe mencionar que, si bien Falabella Perú es el emisor de los instrumentos clasificados, la evaluación y análisis se realiza sobre la información financiera de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias (en adelante "la Compañía"), toda vez que las emisiones son destinadas a financiar las operaciones de las diversas subsidiarias. A la fecha de evaluación, las subsidiarias son: Saga Falabella S.A. y Subsidiarias (en adelante "SF"), Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias (en adelante "el Banco"), Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias (en adelante "HT"), Open Plaza S.A. y Subsidiarias, Sodimac Perú S.A. y Subsidiarias, Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiarias, Mall Plaza Perú S.A. y Subsidiarias, y Falabella Servicios Centrales S.A.C.

Las categorías otorgadas a las emisiones se sustentan en el respaldo que le brinda a la Compañía su principal accionista S.A.C.I. Falabella, empresa domiciliada en Chile, siendo el Grupo Falabella uno de los principales conglomerados *retail* en América Latina. Asimismo, aporta a la clasificación la adecuada diversificación de la estructura de ingresos de la Compañía, tanto a nivel de segmentos de negocio como de formatos de venta. Al respecto, la Compañía opera en los segmentos financiero, inmobiliario (centros comerciales) y *retail*; desarrollando sus actividades en este último a través de Tiendas por Departamento (SF), Supermercados (HT) y Mejoramiento del Hogar (Sodimac y Maestro). Esta diversificación de fuentes de ingresos le ha permitido a la Compañía atenuar los impactos

Instrumento	Clasificación (*)
Bonos Corporativos	AA+.pe

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones ver Anexo I en la última sección del informe

de la desaceleración en el crecimiento económico local, así como a hacer frente a la mayor competencia. Aunado a la diversificación de ingresos, se pondera favorablemente el liderazgo que ostenta la Compañía en el segmento *retail* local, destacándose también la experiencia que mantiene en este rubro y en los otros segmentos en donde opera. También, se destacan las sinergias generadas entre los diferentes negocios de la Compañía. Del mismo modo, se resalta la adecuada cobertura de gastos financieros y del servicio de deuda que mantiene la Compañía, así como el bajo apalancamiento contable que, a su vez, exhibe tendencia a la baja desde el ejercicio 2015. En esta misma línea, se valora la tendencia a la baja que muestra el apalancamiento financiero desde el primer trimestre del ejercicio 2017, en línea la menor necesidad de inversión con relación a períodos anteriores. No menos importante es resaltar como positivo la experiencia y estabilidad de la plana gerencial del grupo.

No obstante lo anterior, limita a la Compañía el poder contar con una mayor categoría de riesgo el hecho que el negocio *retail* mantiene alta correlación con el ciclo económico, así como el impacto de otros eventos externos sobre las operaciones de la Compañía, como por ejemplo condiciones climatológicas, las que pueden impactar no solamente el ritmo de ventas, sino también la continuidad de las operaciones mismas de las tiendas. Asimismo, resulta necesario señalar que el negocio de la Compañía está expuesto al ingreso de nuevos operadores al mercado local, así como al incremento en el nivel de competencia, que conlleva a campañas de precios bajos que derivan en márgenes más pequeños, principalmente en el rubro supermercados. Al respecto, se debe indicar que el segmento

financiero está asociado también en parte al negocio *retail* al ser un medio impulsor de las ventas de las tiendas a través del otorgamiento de créditos de consumo vía tarjeta CMR (el 35.6% de las ventas de SF, HT y Sodimac se dio a través de tarjeta CMR al 30 de setiembre de 2018). Otro factor considerado como limitante para la clasificación es la prelación existente al pago de la deuda garantizada con flujos y activos de sus empresas subsidiarias, así como los resguardos financieros que deben cumplir, mientras que las emisiones dentro del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de la Compañía no incorporan resguardos de carácter financiero ni garantías.

Como hecho de importancia del periodo evaluado, se debe indicar que, con fecha 26 de octubre de 2018, se anunció que los Directorios de Sodimac Perú y Maestro Perú fijaron como fecha de entrada en vigencia de la Fusión de ambas empresas el 1 de enero de 2019, fecha que además fue ratificada por las Juntas Generales de Accionistas de las dos compañías. Esta decisión se da luego de obtener la respuesta favorable por parte de Proinversión y del Ministerio de Producción a la cesión del Convenio de Estabilidad Jurídica (CEJ) que actualmente mantiene Sodimac a favor de Maestro. En este sentido, a partir del 1 de enero de 2019, cesarán las operaciones, derechos y obligaciones de Sodimac, en calidad de sociedad absorbida, los mismos que serán asumidos por Maestro a título universal, en calidad de sociedad absorbente.

Otro hecho relevante del periodo evaluado corresponde a los prepagos de préstamos de mediano plazo realizados por la

Compañía entre febrero y mayo del ejercicio en curso. En este sentido, en fechas 12 de febrero de 2018, 11 de mayo de 2018 y 18 de mayo de 2018, la Compañía comunicó la pre cancelación de préstamos bancarios por S/250 millones, S/150.0 millones, y S/150.0 millones, respectivamente. Cabe agregar que, el 7 de febrero de 2018, la Compañía colocó S/200.0 millones correspondientes a la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos, a un plazo de 10 años con una sola amortización al final del plazo (*bullet*). El destino de los fondos de dicha emisión fue el reperfilamiento deuda.

Asimismo, durante el ejercicio 2018, la Compañía repartió dividendos por S/119.6 millones con cargo a resultados acumulados del año 2014, en dos tramos: US\$15.5 millones en enero y US\$12.1 millones en abril.

Finalmente, Equilibrium considera que a pesar del entorno altamente competitivo del segmento *retail* local, existen oportunidades que la Compañía puede explotar en el mercado peruano, tales como el bajo nivel de penetración del *retail* moderno en provincias, el crecimiento de la clase media, y el ingreso de marcas de mayor *ticket* promedio. Asimismo, con el objetivo de no mermar la generación del negocio, será importante que la Compañía continúe desplegando estrategias en búsqueda de eficiencias operativas. Equilibrium continuará con el permanente monitoreo de la Compañía, así como de cualquier evento que pueda impactar en el nivel de riesgo de los bonos corporativos, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Mayor orden de prelación de los bonos respecto a cualquier otra deuda de FP o sus subsidiarias.
- Reducción del nivel de palanca financiera, así como mejoras en la cobertura al servicio de deuda.
- Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo privado y por ende en los indicadores *Same Store Sales*, con una consecuente mejora en la estructura económica-financiera de la Compañía.
- Consolidación de otros negocios distintos a tiendas por departamento y bancario, cuyos flujos sean reinvertidos en las demás subsidiarias del Grupo.

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

- Mayor palanca financiera, acompañado de un deterioro en el nivel del EBITDA y Flujo de Caja Operativo.
- Disminución de la cobertura de servicio de deuda y de gastos financieros de la Compañía.
- Caída sostenida de los indicadores *Same Store Sales* que afecten significativamente los márgenes de la Compañía.
- Deterioro significativo de la calidad de cartera del negocio de banca de consumo.
- Incumplimiento de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos y Préstamos a Largo Plazo con instituciones financieras.
- Pérdida de respaldo patrimonial.

Limitaciones 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.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades

Falabella Perú S.A.A. ("la Compañía"), constituida en el año 1994, forma parte del Grupo Falabella de Chile y es una subsidiaria de Inversora Falken S.A., empresa constituida en Uruguay y que posee el 80.65% de su capital social. La Compañía es la Principal ("Holding") del Grupo Falabella Perú ("el Grupo"), cuyas subsidiarias se dedican a la venta al detalle de vestuario, accesorios y productos para el hogar a través de tiendas por departamento y tiendas especializadas, así como alimentos a través de hiper y supermercados. El Grupo también participa en otros negocios como los servicios financieros y los centros comerciales, actividades que apoyan el negocio core. Al 30 de setiembre de 2018, Falabella Perú cuenta con 29 tiendas por departamento, 56 tiendas de mejoramiento del hogar, 68 supermercados y 14 centros comerciales (11 Open Plaza y 3 Mall Plaza¹).

En julio de 2016 concluyó el proceso de escisión de Aventura Plaza S.A., con lo cual S.A.C.I. Falabella, a través de sus filiales Falabella Perú y Mall Plaza S.A.A., pasó a controlar y a consolidar los centros comerciales Bellavista, Trujillo y Cayma en Perú. A la fecha del presente informe, la Compañía posee de manera directa e indirecta inversiones en las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria	Participación (%)
Saga Falabella S.A. y Subsidiarias	98.04
Banco Falabella Perú S.A. y Subsidiarias	100.00
Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias	99.99
Open Plaza S.A. y Subsidiarias	99.99
Sodimac Perú S.A. y Subsidiarias (*)	99.99
Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiarias	99.99
Mall Plaza Perú S.A. (**)	66.67
Falabella Servicios Centrales S.A.C.	99.90

(*) Posee el 99.99% de participación en Maestro Perú S.A.

(**) La Compañía en conjunto con la Subsidiaria Open Plaza S.A. poseen el 66.67% de participación en Mall Plaza S.A.

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Grupo Económico

La Compañía pertenece a S.A.C.I. Falabella, grupo económico constituido en Chile en 1889, presente en varios países de la región (Chile, Perú, Colombia, Argentina, Brasil, Uruguay y México) y que opera en cinco unidades de negocio: i) tiendas por departamento, ii) mejoramiento del hogar, iii) supermercados, iv) inmobiliario y v) servicios financieros. Al término del tercer trimestre de 2018, el Grupo cuenta con un total de 499 locales de los cuales 153 se sitúan en Perú.

Como hecho relevante del periodo analizado, el 1 de agosto de 2018, S.A.C.I. Falabella anunció la adquisición del 100% de Linio, uno de los principales operadores de Marketplace en la región por un valor de US\$138 millones. Asimismo, el 20 de agosto de 2018, la Junta General de Accionistas de S.A.C.I. Falabella aprobó aumentar el capital en 84.3 millones de acciones, aumento que tendrá los siguientes usos: i) US\$285 millones para la compra de Linio y su reposicionamiento; ii) US\$200 millones para potenciar la propuesta de valor de la plataforma de Marketplace; iii) US\$120 millones destinados a *Data Analytics* y Ciberseguridad; iv) US\$150 millones al desarrollo de IKEA en

Chile, Perú y Colombia; v) US\$80 millones para consolidar las operaciones en Brasil

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Falabella Perú se presentan en el Anexo II. Cabe mencionar que, el 31 de mayo de 2018, el Sr. Sandro Solari Donaggio dejó el cargo de Director de la Compañía, ingresando en su reemplazo el Sr. Gastón Bottazzini.

Estrategia

La estrategia de expansión y crecimiento aplicada por el Grupo Falabella a lo largo de los últimos años le ha permitido ser líder en varios de los negocios en los que participa. De esta manera, Falabella es la tienda por departamento líder en los cuatro países en los que está presente, mientras que en el rubro de mejoramiento del hogar tiene la presencia más grande en Chile, Perú y Colombia. Adicionalmente, Banco Falabella es el principal emisor de tarjetas de crédito en Perú.

El plan de inversión regional de S.A.C.I. Falabella para el período 2018-2021 asciende a US\$3,900 millones, el mismo que será asignado a la apertura de 108 tiendas y 8 centros comerciales (37%), al desarrollo de sistemas y tecnología (32%), y a remodelar y expandir las tiendas existentes (31%). Se debe señalar que, S.A.C.I. Falabella viene invirtiendo de manera importante en sistemas y tecnología, toda vez que considera que es un elemento clave para el futuro del negocio.

ANÁLISIS FINANCIERO

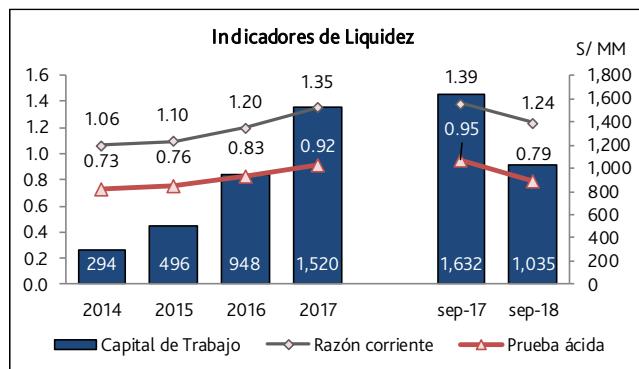
Activos y Liquidez

Al 30 de setiembre de 2018, los activos de la Compañía totalizaron S/13,871.7 millones, disminuyendo en 2.9% con relación al cierre del ejercicio 2017. La reducción de los activos se explica principalmente por la contracción de la cartera de colocaciones en 11.4%, en línea con la tendencia que se observa desde el ejercicio 2016 como consecuencia de las modificaciones en la política de riesgos de la subsidiaria Banco Falabella con el objetivo de contrarrestar el mayor deterioro de la calidad de la cartera. Cabe indicar que la participación de la cartera de colocaciones sobre los activos totales de la Compañía cayó de 22.1% a 20.2% entre diciembre de 2017 y setiembre de 2018.

También, contribuyó a la reducción de los activos el menor saldo de inversiones disponibles para la venta a raíz de los vencimientos de los Certificados de Depósitos Negociables (CDNs) emitidos por el BCRP -y adquiridos por el Banco Falabella-, cuyo saldo disminuyó de S/492.5 millones a S/204.8 millones durante el periodo analizado. Cabe indicar que la partida propiedades, planta y equipo, neto, se mantiene como el principal activo de la Compañía, participando con el 34.1% del total de activos (32.8% a diciembre de 2017). Durante los primeros nueve meses del ejercicio en curso, la inversión en activo fijo de la Compañía (incluye partida propiedades, planta y equipo, neto; así como propiedades de inversión, neto) ascendió a S/345.9 millones producto de la adquisición de terrenos destinados a la construcción e implementación de nuevas tiendas.

¹Es el nombre comercial. La razón social a la fecha es Mall Plaza Perú S.A.

Con relación a los indicadores de liquidez de la Compañía, se observó un ajuste en comparación al cierre del ejercicio 2017 debido a los vencimientos de los CDNs del BCRP y la reducción de las colocaciones en el activo corriente; mientras que los pasivos corrientes exhibieron un ligero aumento de 1.8% producto de las mayores obligaciones financieras de corto plazo. A continuación, se muestra la evolución de los principales indicadores de liquidez de la Compañía:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

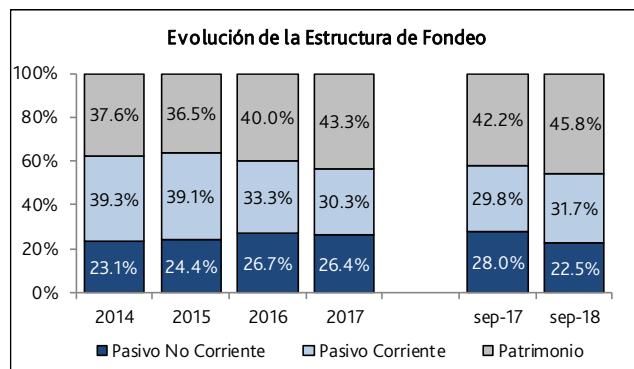
Estructura Financiera y Solvencia

Durante los primeros nueve meses del ejercicio 2018 continuó la tendencia de la Compañía de disminuir los pasivos financieros, aumentando la participación relativa del patrimonio dentro de las fuentes de fondeo. En este sentido, el patrimonio neto aumentó en 2.5% entre diciembre de 2017 y setiembre de 2018 debido a los mayores resultados acumulados. El fortalecimiento del patrimonio se dio a pesar del reparto de dividendos por S/119.6 millones (US\$37 millones aplicados sobre utilidades acumuladas al año 2014) realizados durante el ejercicio en curso.

En referencia a los pasivos financieros (incluye obligaciones con el público, préstamos bancarios, emisiones de bonos corporativos, arrendamientos financieros, entre otros), éstos disminuyeron en 8.1% respecto del cierre del ejercicio 2017 hasta totalizar S/5,420.3 millones al 30 de setiembre de 2018. La reducción de los pasivos financieros se explica por la disminución en 45.6% de los préstamos bancarios a raíz de los prepagos que ha venido realizando la Compañía. Cabe indicar que, entre febrero y mayo de 2018, la Compañía realizó cancelaciones anticipadas de préstamos de mediano plazo por un total de S/550.0 millones, con lo cual el saldo de préstamos bancarios por pagar totalizó S/595.1 millones al término del tercer trimestre del ejercicio 2018.

La reducción de pasivos financieros estuvo en parte mitigada por la colocación de S/200.0 millones correspondiente a la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos, realizada en febrero de 2018. Cabe indicar que, a través de sus emisiones de bonos corporativos, Falabella Perú otorga préstamos de largo plazo a sus subsidiarias para capital de trabajo e inversiones en nuevas tiendas. Asimismo, a través de estos préstamos el Grupo busca mejorar el perfil de vencimiento de la deuda de sus subsidiarias. Las características de las emisiones del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. se presentan en el Anexo III.

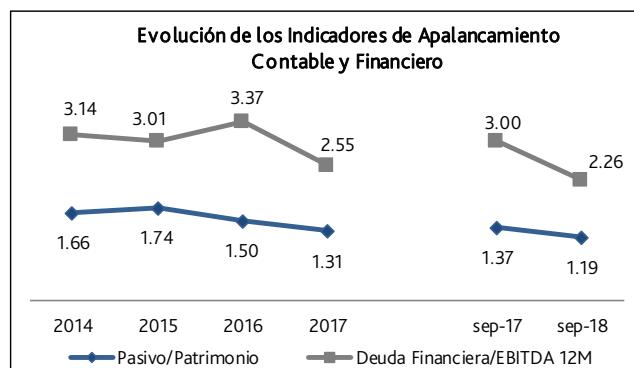
La evolución de la estructura de fondeo de la Compañía se muestra a continuación:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

Cabe agregar que, las subsidiarias de Falabella Perú mantienen deuda en el mercado de capitales por la emisión de bonos corporativos, por lo cual deben cumplir con resguardos financieros². De acuerdo con las notas de los estados financieros de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias al 30 de setiembre de 2018, dichos resguardos se han cumplido.

En lo que concierne a los indicadores de endeudamiento contable y apalancamiento financiero, éstos mostraron una mejor posición respecto del ejercicio anterior, en línea con la reducción de la deuda financiera de la Compañía comentada anteriormente. A continuación, se muestra la evolución de ambos indicadores:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

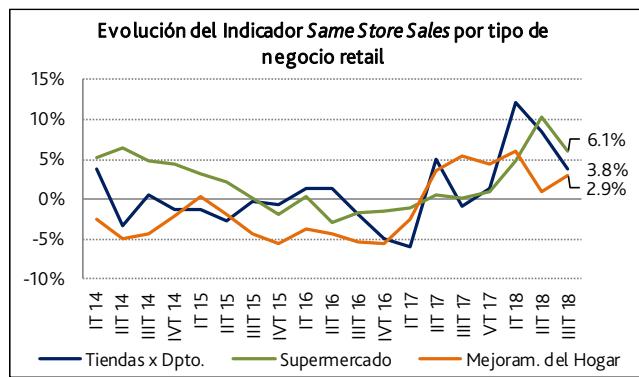
Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de setiembre de 2018, los ingresos de la Compañía ascendieron a S/8,439.2 millones, mostrando un crecimiento interanual de 7.0%, el mismo que se sustenta principalmente en el negocio *retail* y en menor medida en los ingresos del segmento inmobiliario. Cabe indicar que, el crecimiento de los ingresos de la Compañía estuvo mermado por los menores ingresos del segmento financiero (-5.7% interanual), en línea con la reducción de la cartera de colocaciones.

Con relación a los ingresos generados por el segmento *retail*, éstos aumentaron interanualmente en 8.8% a la fecha de corte evaluada, en línea con el contexto positivo de crecimiento en ventas nominales - indicador *Same Store Sales* (SSS)- para los tres tipos de negocio, a diferencia de lo observado en el periodo

² Para mayor detalle ver nota 17 de los Estados Financieros al 30 de setiembre de 2018 de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias publicado en la página web de la SMV.

anterior, principalmente en tiendas por departamento y mejoramiento del hogar, en donde el indicador SSS era negativo. La evolución de los SSS para cada segmento del negocio *retail* se muestra en el siguiente gráfico:



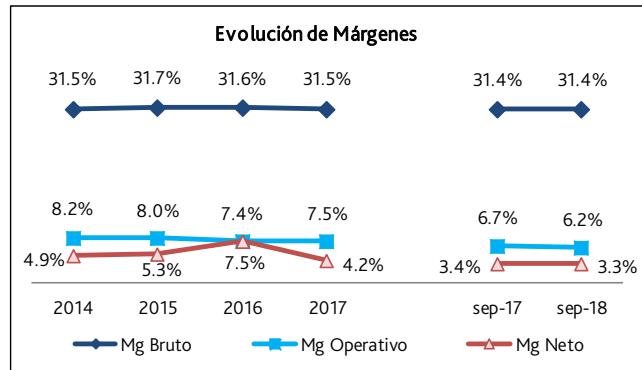
Fuente: S.A.C.I. Falabella / Elaboración: Equilibrium

Es de señalar que el dinamismo en los ingresos del segmento *retail* se observó en mayor medida en el negocio de Supermercados (+9.0% interanual en los ingresos por ventas) a raíz del incremento en 7 tiendas entre setiembre de 2017 y setiembre de 2018. Cabe indicar que, los ingresos generados por Supermercados representaron el 38.4% del total de los ingresos del negocio *retail* al término del tercer trimestre del ejercicio en curso (31.7% corresponde a Mejoramiento del Hogar y 29.9% a Tiendas por Departamento). Asimismo, a la fecha de corte evaluada, del total de ingresos de la Compañía, el 85.5% es generado por el negocio *retail*, el 10.1% por el negocio financiero, y el 4.4% restante por el negocio inmobiliario.

En referencia al costo de ventas, éste mostró un mayor crecimiento con relación a los ingresos (+8.7% interanual); no obstante, el margen financiero bruto de la Compañía no mostró variación debido a que se registró una menor carga por gastos de provisiones por colocaciones. Sin embargo, el margen operativo si se ajustó en 50 puntos básicos producto de los mayores gastos operativos del ejercicio, los mismos que aumentaron interanualmente en 9.3% debido a mayores gastos de personal e incrementos en gastos por servicios recibidos de terceros asociados a actividades de publicidad. Dicho lo anterior, el resultado operativo disminuyó en 0.8% hasta totalizar S/527.4 millones.

La caída en el resultado operativo se revierte hacia la última línea producto principalmente de los menores gastos financieros (disminución de S/30.1 millones), en línea con la reducción de la deuda financiera ya comentada anteriormente. Asimismo, favoreció a la utilidad neta el resultado de operaciones con instrumentos derivados (ganancia de S/3.3 millones versus la pérdida por S/6.6 millones registrada a setiembre de 2017).

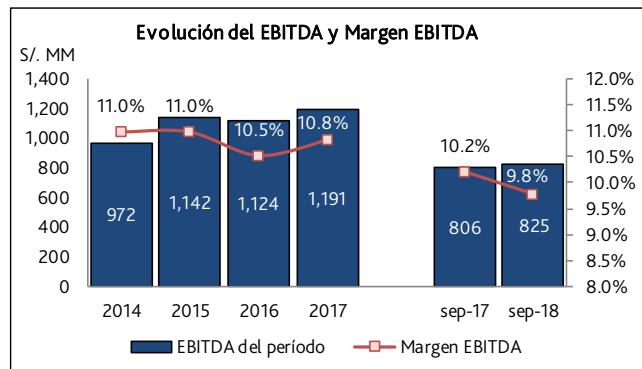
Dicho lo anterior, al 30 de setiembre de 2018, la Compañía registró una utilidad neta de S/280.0 millones, superior en 4.9% a la registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior. En ese sentido, el retorno promedio para el accionista (ROAE) pasó de 6.4% a 7.6% entre los períodos evaluados. Las evoluciones de los márgenes de rentabilidad de la Compañía se muestran a continuación:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

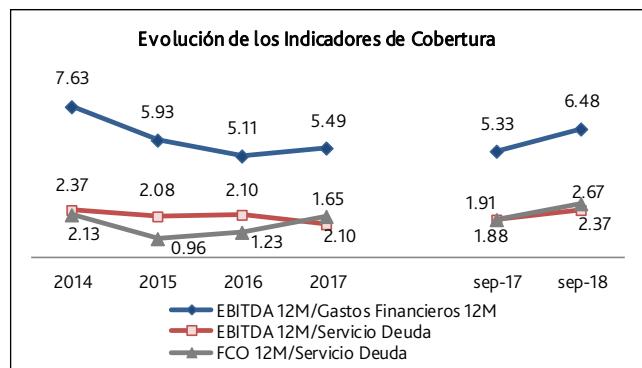
Generación y Capacidad de Pago

Si bien al cierre del tercer trimestre del ejercicio en curso la utilidad operativa de la Compañía fue inferior a la registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior, se observó un mayor EBITDA producto del mayor gasto de depreciación, el mismo que aumentó interanualmente en 8.7% hasta alcanzar S/298.0 millones. Las evoluciones del EBITDA y del margen EBITDA se muestran en el siguiente gráfico:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

En lo que concierne al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación (FCO), este se ubicó en S/649.2 millones a la fecha de corte evaluada, inferior a los S/800.5 millones observados a setiembre de 2017, debido a un mayor pago a proveedores. A pesar de la caída del FCO, los niveles de cobertura frente a los gastos financieros y el servicio de deuda mejoraron debido a la reducción de la deuda financiera del a Compañía. Del mismo modo, las coberturas otorgadas por el EBITDA mostraron el mismo comportamiento al alza, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Equilibrium

FALABELLA PERÚ S.A.A. y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de Soles)	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17	dic-17	sep-18
ACTIVOS						
Efectivo y equivalentes al efectivo	902,933	1,025,471	1,019,672	839,754	800,619	837,017
Otros activos financieros	275,271	269,549	300,468	540,139	500,968	220,635
Colocaciones, neto	1,941,007	2,390,958	2,381,560	2,281,499	2,341,258	2,093,562
Cuentas por cobrar comerciales, neto	70,411	77,169	105,127	101,013	125,052	113,613
Inventarios, neto	1,468,586	1,687,798	1,710,204	1,786,521	1,824,269	1,896,103
Gastos pagados por anticipado	42,184	47,850	51,654	73,991	48,851	79,900
Otros activos corrientes	140,782	151,750	196,494	241,449	201,114	195,503
Total Activo Corriente	4,841,174	5,650,545	5,765,179	5,864,366	5,842,131	5,436,333
Colocaciones a largo plazo, neto	921,729	1,249,929	1,245,258	837,509	820,874	709,027
Propiedades de inversión, neto	357,530	451,800	1,291,883	1,273,658	1,397,929	1,447,100
Propiedades, planta y equipo, neto	3,993,949	4,146,206	4,645,767	4,722,284	4,690,146	4,724,297
Activos intangibles, neto	196,480	200,623	228,815	235,217	246,090	230,200
Crédito Mercantil	822,601	822,601	1,013,972	1,013,972	1,013,972	1,013,972
Otros activos no financieros	2,035	1,792	702	578	568	384
Otros activos no corrientes	446,710	644,890	271,739	267,865	270,813	310,823
Activo No Corriente	6,738,999	7,516,049	8,697,434	8,350,505	8,439,824	8,435,419
TOTAL ACTIVOS	11,580,173	13,166,594	14,462,613	14,214,871	14,281,955	13,871,752
PASIVOS						
Otros pasivos financieros	3,037,529	3,729,261	3,360,831	2,825,709	2,735,537	2,930,377
Obligaciones con el público	1,671,229	2,159,842	1,759,705	1,549,911	1,769,408	1,830,570
Préstamos bancarios de corto plazo y sobreriesgo	1,084,004	1,212,712	1,286,545	878,620	462,500	776,600
Porción corriente deuda a largo plazo	282,296	356,707	314,581	397,178	503,629	323,207
Cuentas por pagar comerciales	1,075,035	978,589	1,033,955	1,007,152	1,130,815	1,004,991
Otros pasivos corrientes	435,017	446,421	422,387	399,679	455,658	465,788
Total Pasivo Corriente	4,547,581	5,154,271	4,817,173	4,232,540	4,322,010	4,401,156
Otros pasivos financieros	2,333,323	2,823,849	3,279,421	3,370,526	3,164,389	2,489,898
Obligaciones con el público	652,684	952,331	1,093,941	1,091,469	1,093,976	851,356
Deuda de Largo Plazo	1,680,639	1,871,518	2,185,480	2,279,057	2,070,413	1,638,542
Pasivo por impuestos diferidos	238,639	249,984	490,474	498,472	503,589	517,998
Otros pasivos no corrientes	105,562	136,653	97,513	108,790	101,226	116,020
Total Pasivo No Corriente	2,677,524	3,210,486	3,867,408	3,977,788	3,769,204	3,123,916
TOTAL PASIVO	7,225,105	8,364,757	8,684,581	8,210,328	8,091,214	7,525,072
PATRIMONIO NETO						
Capital emitido	191,031	208,309	208,309	208,309	208,309	208,309
Capital adicional	1,219,648	0	0	0	0	0
Acciones propias en cartera	(203)	(203)	(203)	(203)	(203)	(203)
Primas de emisión	28,957	1,236,679	1,236,679	1,236,679	1,236,679	1,236,679
Otras reservas de capital	48,202	51,666	27,782	29,191	30,359	24,554
Resultados no realizados	4,823	14,936	3,018	2,088	698	700
Utilidad Neta	436,584	551,993	805,261	266,810	456,501	279,967
Resultados acumulados	2,391,554	2,699,123	3,193,921	3,948,638	3,943,606	4,271,999
Participaciones no controladoras	34,472	39,334	303,265	313,031	314,792	324,675
TOTAL PATRIMONIO	4,355,068	4,801,837	5,778,032	6,004,543	6,190,741	6,346,680
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	11,580,173	13,166,594	14,462,613	14,214,871	14,281,955	13,871,752

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de Soles)	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17	dic-17	sep-18
Ingresos de actividades ordinarias	8,843,192	10,394,479	10,679,718	7,887,510	10,991,185	8,439,223
Costo de ventas	(5,720,071)	(6,700,951)	(6,781,172)	(5,003,960)	(6,985,988)	(5,440,596)
Intereses de obligaciones con el público	(216,667)	(163,938)	(198,463)	(131,573)	(174,734)	(127,511)
Estimación para desvalor. de coloc., neta de rec.	(125,158)	(232,770)	(329,061)	(278,083)	(365,672)	(220,459)
Utilidad Bruta	2,781,296	3,296,820	3,371,022	2,473,894	3,464,791	2,650,657
Gastos Operativos	(2,052,646)	(2,465,265)	(2,580,172)	(1,942,255)	(2,641,357)	(2,123,264)
Gastos de ventas y distribución	(1,080,428)	(1,378,386)	(1,423,284)	(1,035,357)	(1,379,618)	(1,112,122)
Gastos de administración	(723,056)	(773,069)	(823,546)	(635,462)	(896,461)	(708,817)
Estimaciones, depreciación y amortización	(249,162)	(313,810)	(333,342)	(271,436)	(365,278)	(302,325)
Utilidad Operativa	728,650	831,555	790,850	531,639	823,434	527,393
Otros ingresos	18,519	139,713	42,061	61,884	113,897	19,475
Otros gastos	(15,922)	(33,723)	(35,333)	(56,775)	(75,712)	(21,276)
Efecto por adquisición del control en asociada	-	-	432,378	-	-	-
Participación en los resultados netos de asociadas	28,696	28,914	17,188	2,114	2,339	2,392
Ganancia (pérdida) por inst. financ. deriv.	(2,123)	25,324	(2,154)	(6,629)	(8,756)	3,307
Ingresos financieros	5,959	8,434	13,846	7,774	10,625	6,927
Gastos financieros	(127,307)	(192,453)	(219,943)	(163,953)	(216,808)	(133,862)
Utilidad antes de diferencia de cambio	636,472	807,764	1,038,893	376,054	649,019	404,356
Diferencia de cambio, neta	(39,022)	(25,907)	10,078	12,552	15,735	6,541
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	597,450	781,857	1,048,971	388,606	664,754	410,897
Gasto por impuesto a las ganancias	(160,866)	(229,864)	(243,710)	(121,796)	(208,253)	(130,930)
Utilidad Neta	436,584	551,993	805,261	266,810	456,501	279,967

FALABELLA PERÚ S.A.A. y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17	dic-17	sep-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.66	1.74	1.50	1.37	1.31	1.19
Deuda Financiera / Pasivo	0.42	0.41	0.44	0.43	0.38	0.36
Deuda Financiera / Patrimonio	0.70	0.72	0.66	0.59	0.49	0.43
Pasivo / Activo	0.62	0.64	0.60	0.58	0.57	0.54
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.63	0.62	0.55	0.52	0.53	0.58
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.37	0.38	0.45	0.48	0.47	0.42
Deuda Financiera / EBITDA*	3.14	3.01	3.37	3.00	2.55	2.26
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.06	1.10	1.20	1.39	1.35	1.24
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.73	0.76	0.83	0.95	0.92	0.79
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.20	0.20	0.21	0.20	0.19	0.19
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	293,593	496,274	948,006	1,631,826	1,520,121	1,035,177
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	23.21%	23.72%	24.16%	24.62%	24.03%	25.16%
Gastos financieros / Ingresos	1.44%	1.85%	2.06%	2.08%	1.97%	1.59%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	3	3	4	3	4	4
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	65	51	55	54	57	49
Rotación de Inventarios (días)	92	91	91	96	94	94
Ciclo de conversión de efectivo	31	42	40	46	41	49
RENTABILIDAD						
Margen bruto	31.45%	31.72%	31.56%	31.36%	31.52%	31.41%
Margen operativo	8.24%	8.00%	7.41%	6.74%	7.49%	6.25%
Margen neto	4.94%	5.31%	7.54%	3.38%	4.15%	3.32%
ROAA*	4.57%	4.46%	5.83%	2.62%	3.18%	3.34%
ROAE*	12.28%	12.06%	15.22%	6.36%	7.63%	7.61%
GENERACIÓN						
FCO	872,404	529,357	659,323	800,518	1,512,495	649,209
FCO anualizado	872,404	529,357	659,323	1,164,349	1,512,495	1,361,186
EBITDA	971,663	1,142,091	1,124,258	805,753	1,190,650	825,382
EBITDA anualizado	971,663	1,142,091	1,124,258	1,186,536	1,190,650	1,210,279
Margen EBITDA	10.99%	10.99%	10.53%	10.22%	10.83%	9.78%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros*	7.63	5.93	5.11	5.33	5.49	6.48
EBITDA / Servicio de Deuda*	2.37	2.08	2.10	1.91	1.65	2.37
FCO / Gastos Financieros*	6.85	2.75	3.00	5.23	6.98	7.29
FCO / Servicio de Deuda*	2.13	0.96	1.23	1.88	2.10	2.67

*Indicadores anualizados.

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – FALABELLA PERÚ S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.03.18) **	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Primera Emisión Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

**Sesión de Comité del 29 de mayo de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 30.09.2018

Accionistas	Participación
Inversora Falken S.A. (Uruguay)*	80.65%
Inversiones Inverfal Perú S.P.A. (Chile)*	19.11%
Otros menores	0.24%
Total	100%

* Ambas empresas pertenecen a S.A.C.I. Falabella.

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.09.2018

Directorio	
Carlo Solari Donaggio	Presidente
Juan Fernando Correa Malachowski	Director
Juan Xavier Roca Mendenhall	Director
Juan Pablo Montero Schepeler	Director
Gaston Bottazzini	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.09.2018

Plana Gerencial	
Juan Fernando Correa M.	Gerente General
Pablo Aguirre Rigo-Righi	Gerente Corporativo de Finanzas
Nancy Samalvides Meza	Gerente Corporativo de Contabilidad
Javier Vidal Olcese	Gerente de Proyectos Inmobiliarios
César Hashimoto Kuroda	Gerencia Corporativa de Sistemas
Fernando Guerrero	Gerente Corporativo de Contraloría
Luis Chu Gonzales	Gerente Corporativo Legal

Fuente: Falabella Perú / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III
DETALLE DE INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – FALABELLA PERÚ S.A.A.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

En julio de 2015, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Primer Programa de Bonos Corporativos de hasta S/300.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor.

	Primera Emisión	Tercera Emisión	
Serie	A	A	B
Monto máximo por emisión	S/150 MM		S/202 MM
Monto colocado	S/98 MM	S/130 MM	S/72 MM
Plazo	20 años	7 años	7 años
Tasa	8.06250%	7.18750%	6.25000%
Fecha de Colocación	Julio 2015	Mayo 2016	Julio 2016
Período de gracia	10 años	3 años	3 años
Amortización	Trimestral, Desde julio 2025	Trimestral, Desde mayo 2020	Trimestral, desde julio 2020

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

SEGUNDO PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

En marzo de 2017, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Segundo Programa de Bonos Corporativos de hasta S/600.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor.

	Primera Emisión	Segunda Emisión	Tercera Emisión
Serie	A	A	Por definirse
Monto máximo por emisión	S/300 MM	S/300 MM	S/300 MM
Monto colocado	S/200 MM	S/200 MM	Por definirse
Plazo	12 años	10 años	5 años
Tasa	7.03125%	5.78125%	Por definirse
Fecha de Colocación	Abril 2017	Febrero 2018	Por definirse
Período de gracia	5 años	No Aplica	No Aplica
Amortización	Trimestral, Desde abril 2022	Bullet	Bullet

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERIA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.