

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de Comité:  
28 de noviembre de 2019

**Actualización**

**CLASIFICACIÓN\***

**Falabella Perú S.A.A.**

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AA+.pe

(\*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

Roxana Cornejo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[roxana.cornejo@moodys.com](mailto:roxana.cornejo@moodys.com)

Hernán Regis  
AVP – Analyst / Lead Bolivia  
[hernan.regis@moodys.com](mailto:hernan.regis@moodys.com)

Laura Curiñaupa  
Associate Analyst  
[laura.curinaupa@moodys.com](mailto:laura.curinaupa@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú +51 1 616 0400

**Falabella Perú S.A.A.**

**Resumen**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PE) ratifica 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). El detalle de los instrumentos calificados se presenta en el Anexo II.

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 operaciones de las diversas subsidiarias.

Las categorías otorgadas a las emisiones se sustentan en el respaldo que le brinda a la Compañía su principal accionista Falabella S.A. (antes S.A.C.I. Falabella). Del mismo modo, las clasificaciones consideran la adecuada diversificación de ingresos de la Compañía, que le permite atenuar los impactos de la desaceleración en el crecimiento económico local y hacer frente a la mayor competencia. Pondera favorablemente el liderazgo que ostenta en el segmento *retail* local y la experiencia en el rubro. Adicionalmente, la clasificación considera como un factor positivo, las sinergias generadas entre los diferentes negocios de la Compañía. No menos importante, es destacar la adecuada cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros y del servicio de deuda, así como el bajo apalancamiento contable, aún luego de incluir los efectos de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16.

No obstante lo anterior, las clasificaciones de la Compañía están limitadas por la alta correlación que mantiene el negocio *retail* con el ciclo económico, así como el impacto de otros eventos externos sobre las operaciones de la Compañía. Otra 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.

Es relevante comentar que, el 6 de noviembre de 2019, el Directorio de la Compañía aprobó el Proyecto de Escisión Falabella Perú S.A.A. – Inverfal Perú S.A., el mismo que será sometido a Junta General de Accionistas de la Compañía. Este Proyecto considera la escisión parcial de un bloque patrimonial de Falabella Perú y su transferencia a favor de Inverfal, bloque patrimonial que incluiría las acciones que actualmente pertenecen a Falabella Perú en sus negocios *retail*, financiero y corredores de seguros. De acuerdo con la información publicada, la finalidad del Proyecto es que Falabella ordene sus líneas de negocio, segmentándolas para obtener la especialización de cada una de ellas, de modo que se obtenga mayor valor de éstas en beneficio de los accionistas. Cabe agregar que, 26 de noviembre de 2019, las Asambleas Generales de Obligacionistas del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú, acordaron autorizar a la Compañía para realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, en virtud del Proyecto de Escisión.

Finalmente, Moody's Local PE 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.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Por política corporativa, el Emisor no provee proyecciones financieras; sin embargo, en las reuniones y/o llamadas brinda ciertas pautas sobre las mismas.

### Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Set-19 LTM	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Activos (S/MM)	15,074	14,021	14,282	14,462	13,167
Ingresos (S/MM)	11,752	11,621	10,935	10,680	10,394
EBITDA (S/MM)	1,312	1,234	1,192	1,124	1,142
Deuda Financiera / EBITDA	2.93x	2.06x	2.55x	3.37x	3.01x
EBITDA / Gastos Financieros	6.33x	7.09x	5.5x	5.11x	5.93x
FCO / Servicio de la Deuda	1.84x	1.97x	2.10x	1.23x	0.96x

\*Se incorpora efecto NIIF 16 para setiembre 2019.

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

### Perfil

Falabella Perú S.A.A. (en adelante, "Falabella Perú") pertenece a Falabella S.A.<sup>1</sup>, grupo económico constituido en Chile en 1889, presente en varios países de la región (Chile, Perú, Colombia, Argentina, Brasil, Uruguay y México) y que opera en cinco unidades de negocio: i) tiendas por departamento, ii) mejoramiento del hogar, iii) supermercados, iv) inmobiliario, v) servicios financieros y (vi) comercio electrónico. Al 30 de setiembre de 2019, el Grupo cuenta con un total de 503 locales de los cuales 156 se encuentran en Perú.

Falabella Perú fue constituida en el año 1994 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 operan en 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

<sup>1</sup> En Junta extraordinaria de accionistas de S.A.C.I Falabella llevada a cabo el 24 de abril de 2019, se acordó modificar el nombre de la Sociedad, anteriormente llamada "S.A.C.I. Falabella" a "Falabella S.A."

centros comerciales, actividades que apoyan el negocio *core*. Al 30 de setiembre de 2019, Falabella Perú cuenta con 29 tiendas por departamento, 54 tiendas de mejoramiento del hogar, 73 supermercados y 14 centros comerciales (11 Open Plaza y 3 Mall Plaza).

A lo largo de los últimos años, el Grupo Falabella ha implementado una estrategia de crecimiento y expansión que ha logrado posicionarlo como 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 Falabella S.A. para el periodo 2019-2022 asciende a US\$4,200 millones, el mismo que será distribuido de la siguiente manera: (i) 37% a la optimización y desarrollo de tecnologías de la información (TI) y proyectos de infraestructura logística asociados a los distintos formatos retail; (ii) 34% a seguir consolidando presencia regional de todas las unidades de negocio mediante la apertura de 5 centros comerciales y 95 tiendas principalmente en zonas donde no se tiene presencia, las que incluyen el desarrollo de los formatos IKEA en Chile, Perú y Colombia; y, (iii) 29% a optimizar el potencial de la red de tiendas y centros comerciales ya existentes mediante ampliaciones y renovaciones.

Tabla 2

### Inversiones de Falabella Perú S.A.A en principales Subsidiarias

Al 30 de setiembre de 2019

Subsidiaria	Participación (%)
Saga Falabella S.A.	98.39
Banco Falabella Perú S.A.	100.00
Hipermercados Tottus S.A.	99.99
Open Plaza S.A.	99.99
Tienda del Mejoramiento del Hogar S.A.	99.99
Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiarias	99.99
Mall Plaza Perú S.A. (*)	66.67
Falabella Corporativo Perú S.A.C.	99.99

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

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

### Desarrollos Recientes

Como hecho relevante del periodo analizado, el 15 de abril de 2019, Falabella Inversiones Financieras S.A. (Falabella Financiero), filial 100% de la matriz Falabella S.A., acordó la venta de Viajes Falabella en Chile, Colombia, Perú y Argentina, más la licencia por uso de marca, a Despegar. Junto con la venta se celebró un contrato comercial por 10 años entre Falabella Financiero y Despegar que impulsará el uso de la tarjeta en las plataformas de Despegar y permitirá potenciar el programa de lealtad CMR Puntos. Posteriormente, el 7 de junio de 2019, se comunicó la suscripción del contrato de transferencia de acciones de Viajes Falabella S.A.C., donde la subsidiaria Saga Falabella S.A. es la vendedora y Decolar.com, Inc es el comprador. En virtud del referido contrato, se transfirieron 1,827,173 acciones de Viajes Falabella S.A.C. (de titularidad de Saga Falabella S.A.) a favor de Decolar, Inc, por la suma de USD1,996,522.90, equivalente al 99,99% de las acciones y del precio total de transferencia. Por esta operación, la Compañía reconoció una ganancia neta equivalente a S/5.6 millones.

Otra noticia relevante del periodo analizado es que a partir del 1 de enero de 2019 entró en vigencia la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16 sobre arrendamientos, la cual establece que todos los arrendamientos se incorporen el balance de la Compañía. En este sentido, la Compañía reconoció dentro de sus activos el valor presente de los inmuebles alquilados para el desarrollo de sus negocios (valor neto de S/939.6 millones al 30 de setiembre de 2019), y, en contra parte, incluyó como pasivos el valor presente de las obligaciones de pago por el contrato de alquiler (S/1,207.3 millones al 30 de setiembre de 2019). Como consecuencia de lo anterior, la Compañía registró un ajuste de S/290.7 millones dentro de resultados acumulados en el patrimonio.

Como hecho relevante posterior al corte analizado, el 6 de noviembre de 2019, el Directorio de la Compañía aprobó el Proyecto de Escisión Falabella Perú S.A.A. – Inverfal Perú S.A., el mismo que será sometido a Junta General de Accionistas de la Compañía (primera convocatoria establecida para el 4 de diciembre de 2019). Dicho Proyecto considera la escisión parcial de un bloque patrimonial de Falabella Perú y su transferencia a favor de Inverfal. Cabe indicar que, Inverfal es una sociedad creada recientemente para que sea la sociedad holding de las acciones que actualmente pertenecen a Falabella Perú en sus negocios *retail*, financiero y corredores de seguros. De acuerdo con la información publicada, el valor del bloque patrimonial asciende a S/4,259.3 millones, y la finalidad del Proyecto es que Falabella ordene sus líneas de negocio, segmentándolas para obtener la especialización de cada una de ellas, de modo que se obtenga

mayor valor de éstas en beneficio de los accionistas. Es relevante añadir que, 26 de noviembre de 2019, las Asambleas Generales de Obligacionistas del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú, acordaron autorizar a la Compañía para realizar cambios significativos en el giro principal y naturaleza de su negocio, en virtud del Proyecto de Escisión.

## Análisis Financiero<sup>2</sup>

### Activos y Liquidez

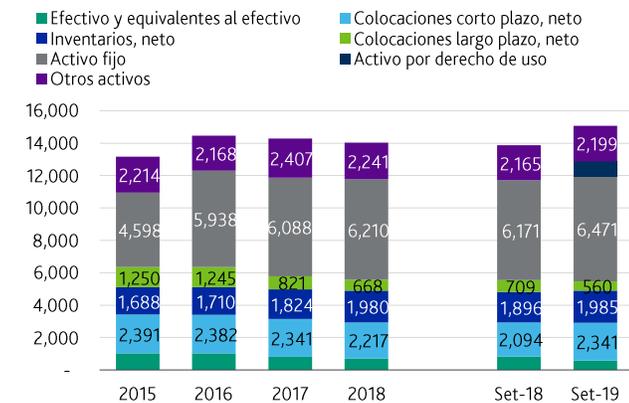
#### MAYOR NIVEL DE ACTIVOS POR RECONOCIMIENTO DE ACTIVOS POR DERECHO DE USO, INDICADORES DE LIQUIDEZ SIN VARIACIÓN

Al 30 de setiembre de 2019, los activos de la Compañía aumentaron con relación al cierre del ejercicio 2018 como resultado de: i) la adopción de la NIIF 16, con la cual reconoció el valor presente de los inmuebles alquilados para la operación de sus tiendas por S/939.6 millones (neto); (ii) el incremento del activo fijo debido a los trabajos en cursos registrados; (iii) la mayor posición en Certificados de Depósitos Negociables (CDNs) emitidos por el BCRP (+69.03% interanual); y, (iv) el aumento de la cartera de colocaciones (+S/97.8 millones en neto entre setiembre 2018 y 2019).

Con referencia a los indicadores de liquidez de la Compañía, no se observó variación con respecto a setiembre de 2018. Cabe agregar que, el capital de trabajo presentó un ligero incremento debido principalmente al mayor saldo de colocaciones y de certificados depósitos del BCRP dentro del activo corriente, que permitieron compensar el crecimiento del pasivo corriente producto del registro de los pasivos por arrendamientos financieros.

Gráfico 1

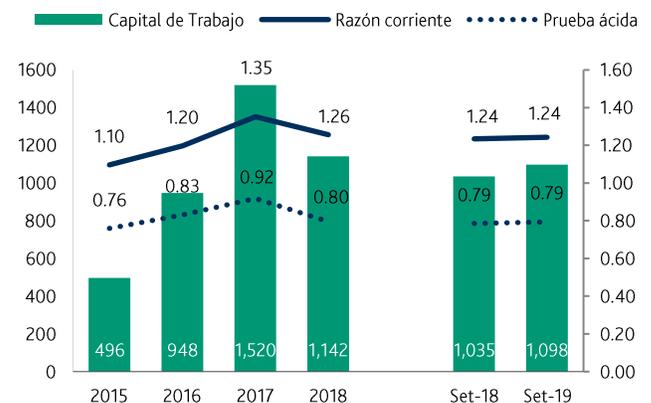
#### Evolución de la Estructura de Activos (S/MM)



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

Gráfico 2

#### Indicadores de liquidez



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

### Estructura Financiera y Solvencia

#### AUMENTO DEL PASIVO Y DE LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO COMO EFECTO CONTABLE DE LA NIIF 16

Durante los primeros nueve meses del ejercicio 2019 aumentaron los pasivos financieros, este aumento responde principalmente a la adopción de la NIIF 16, que significó el registro del valor presente de las obligaciones de pago por el contrato de arrendamiento financiero por S/1,207.3 millones. Como consecuencia de lo anterior, el patrimonio de la compañía registró un ajuste de S/290.7 millones dentro de resultados acumulados, sumado a ello se realizó distribución de dividendos por S/79.3 millones. Cabe indicar que el aumento de los pasivos financieros estuvo en parte mitigado por los menores préstamos bancarios de corto plazo.

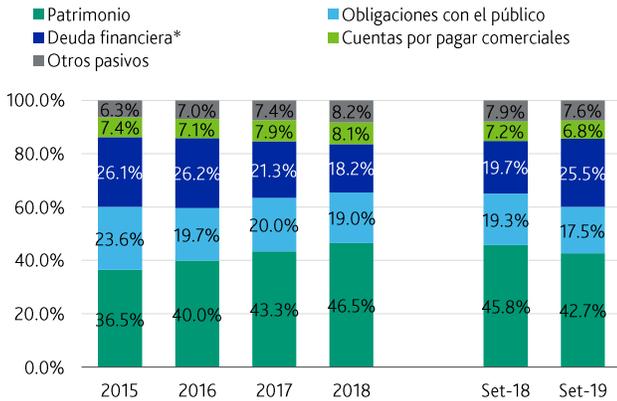
Cabe agregar que, las subsidiarias de Falabella Perú mantienen deuda en el mercado de capitales por la emisión de bonos corporativos, por lo cual deben cumplir con resguardos financieros<sup>3</sup>. De acuerdo con las notas de los estados financieros, dichos resguardos se habrían cumplido al último corte. En lo que concierne a los indicadores de endeudamiento contable y apalancamiento financiero de la Compañía, estos aumentaron respecto del ejercicio anterior, producto del reconocimiento de los pasivos por arrendamiento.

<sup>2</sup> La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados financieros no Auditados al 30 de setiembre de 2018 y 2019 de Falabella Perú S.A.A y Subsidiarias.

<sup>3</sup> Para mayor detalle ver la nota 17 de los Estados Financieros Intermedios al 30 de setiembre de 2019 de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias publicados en la página web de la SMV.

Gráfico 3

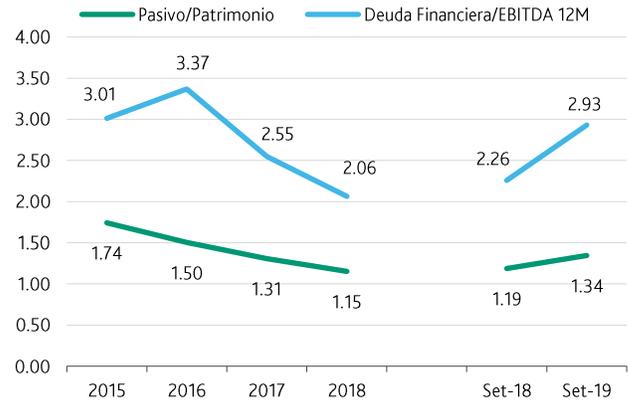
**Evolución de la Estructura de Fondo**



\*Deuda Financiera incluye pasivos por arrendamiento financiero a setiembre 2019.  
Fuente: Falabella Perú S.A.A/ Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 4

**Evolución de la Estructura de Fondo**



Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.  
Fuente: Falabella Perú S.A.A/ Elaboración: Moody's Local PE

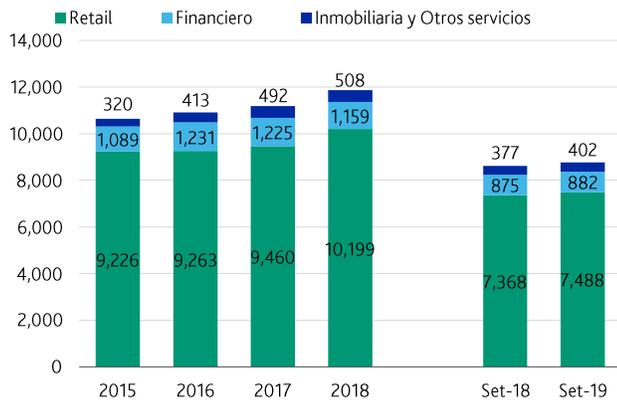
**Rentabilidad y Eficiencia**

**INGRESOS SE MANTIENEN SENSIBLES AL PERFORMANCE DEL SEGMENTO RETAIL, PERO LOS MÁRGENES SE PRESENTAN ESTABLES**

Al 30 de setiembre de 2019, los ingresos de la Compañía incrementaron en 1.55% interanual, sustentado principalmente en el aumento de ingresos derivados del negocio *retail* y en menor medida en el aumento de los ingresos provenientes del segmento inmobiliario. En este sentido, el crecimiento fue favorecido por la recuperación anual en ventas nominales - indicador *Same Store Sales* (SSS) anual- en el segmento de tiendas por departamento. Cabe indicar que, en la estructura de ingresos del sector *retail*, Supermercados representó el 39.26% del total; Tiendas por Departamento, 29.31% y Mejoramiento del Hogar, 31.44% (34.18%, 31.96% y 33.86%, respectivamente a setiembre de 2018). Es relevante añadir que, el mayor dinamismo en el negocio de Supermercados también incorpora la adición de 5 tiendas entre setiembre 2018 y 2019 (en neto), bajo el formato de HiperBodega Precio Uno principalmente.

Gráfico 5

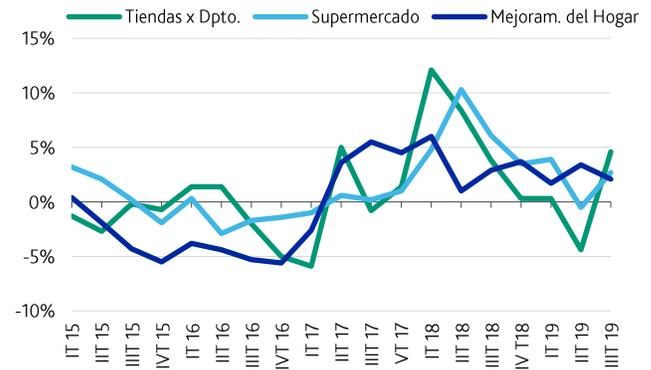
**Ingresos por Rubro (S/ MM)**



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

Gráfico 6

**Evolución del Indicador de Same Sales Store por Tipo de Negocio Retail**



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

Como consecuencia del aumento interanual de los ingresos, la utilidad neta de la Compañía incrementó en 3.51% hasta totalizar S/289.8 millones. Cabe indicar que, el aumento de la utilidad de la Compañía estuvo favorecida también por los mayores otros ingresos -netos de otros gastos-, los que aumentaron interanualmente en S/29.2 millones explicado principalmente por los siguientes factores: ingresos por indemnizaciones por siniestros; mayores ingresos por comisiones varias; y, la ganancia por la venta de Viajes Falabella. A pesar de lo anterior, se debe comentar que, el aumento de la utilidad de la Compañía estuvo mermada por el mayor gasto financiero registrado (+24.78% interanual), en donde se incluyen los S/56.6 millones de intereses por pasivos por arrendamientos (NIIF 16). A nivel de márgenes de la Compañía, éstos presentaron ligeras mejoras respecto del ejercicio anterior, logrando un margen neto de 3.38% a setiembre de 2019 (3.32% a setiembre de 2018). Por otro lado, en referencia al indicador de eficiencia (gastos operativos sobre ingresos), éste se ubicó en 25.36%, observándose una desmejora de 20 puntos básicos con relación al año previo producto del aumento de los gastos administrativos por los mayores gastos de personal.

**Generación y Capacidad de Pago**

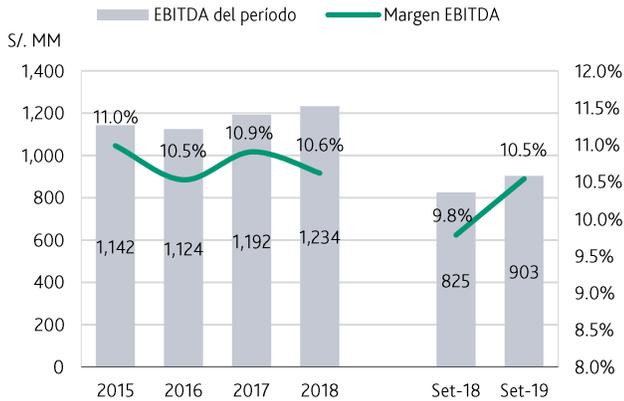
**INCREMENTO EN EL EBITDA, PERO SE AJUSTAN EN LOS INDICADORES DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA POR EFECTO DE NIIF 16**

Al cierre del tercer trimestre del ejercicio en curso, el EBITDA de la Compañía exhibió una mejora interanual de 9.46% explicado principalmente en el mejor resultado operativo derivado del incremento de los ingresos comentado anteriormente. Del mismo modo, se observó una mejora en el margen EBITDA, el cual incrementó en 76 puntos básicos entre los periodos evaluados. Cabe añadir que, a pesar de la mejora en la generación, las coberturas del EBITDA sobre los gastos financieros y sobre el servicio de deuda (gastos financieros más la porción corriente de la deuda de largo plazo) evidenciaron disminuciones con relación a setiembre de 2018 producto de la incorporación de los pasivos y del pago de intereses asociados a la NIIF 16. No obstante lo anterior, los niveles de cobertura del EBITDA de la Compañía todavía se mantienen en niveles adecuados.

En lo que concierne al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación (FCO), éste se situó en S/693.8 millones al término del tercer trimestre del ejercicio en curso, equivalente a un crecimiento interanual de 6.87%, que recoge el efecto de un menor flujo por pagos a proveedores de bienes y servicios. De considerar los últimos 12 meses, la cobertura del FCO sobre los gastos financieros y el servicio de deuda también mostró ajustes asociados a la adopción de NIIF 16; sin embargo, las coberturas de la Compañía aún son adecuadas.

Gráfico 7

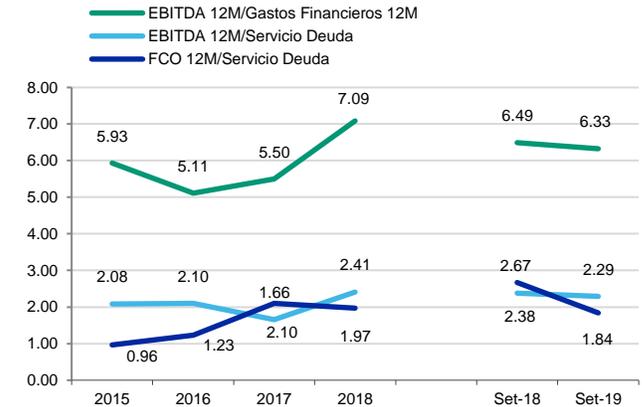
**Evolución del EBITDA y Margen EBITDA**



Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.  
Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 8

**Evolución de los Indicadores de Cobertura**



Nota: Incorpora el efecto NIIF 16 desde el ejercicio 2019.  
Fuente: Falabella Perú S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

## FALABELLA PERÚ S.A.A Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Set-19	Dic-18	Set-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>15,073,775</b>	<b>14,020,996</b>	<b>13,871,752</b>	<b>14,281,955</b>	<b>14,462,613</b>	<b>13,166,594</b>
Efectivo y Equivalente	579,015	705,137	837,017	800,619	1,019,672	1,025,471
Colocaciones, Neto	2,340,595	2,216,686	2,093,562	2,341,258	2,381,560	2,390,958
Inventarios, Neto	1,985,224	1,979,645	1,896,103	1,824,269	1,710,204	1,687,798
<b>Activo Corriente</b>	<b>5,606,090</b>	<b>5,582,409</b>	<b>5,436,333</b>	<b>5,842,131</b>	<b>5,765,179</b>	<b>5,650,545</b>
Colocaciones a Largo Plazo, Neto	559,757	668,486	709,027	820,874	1,245,258	1,249,929
Propiedades de Inversión, Neto	1,686,792	1,472,290	1,447,100	1,397,929	1,291,883	451,800
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	4,784,079	4,738,144	4,724,297	4,690,146	4,645,767	4,146,206
Activo por Derecho de Uso	939,592	0	0	0	0	0
Activos Intangibles, Neto	229,405	234,439	230,200	246,090	228,815	200,623
Crédito Mercantil	1,013,972	1,013,972	1,013,972	1,013,972	1,013,972	822,601
<b>Activo No Corriente</b>	<b>9,467,685</b>	<b>8,438,587</b>	<b>8,435,419</b>	<b>8,439,824</b>	<b>8,697,434</b>	<b>7,516,049</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8,643,405</b>	<b>7,506,618</b>	<b>7,525,072</b>	<b>8,091,214</b>	<b>8,684,581</b>	<b>8,364,757</b>
Obligaciones con el público	1,899,992	1,799,273	1,830,570	1,769,408	1,759,705	2,159,842
Préstamos bancarios de corto plazo y sobregiro	714,200	654,000	776,600	462,500	1,286,545	1,212,712
Porción corriente deuda a largo plazo	322,778	337,978	323,207	503,629	314,581	356,707
Cuentas por pagar comerciales	1,022,992	1,137,249	1,004,991	1,130,815	1,033,955	978,589
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>4,507,765</b>	<b>4,440,472</b>	<b>4,401,156</b>	<b>4,322,010</b>	<b>4,817,173</b>	<b>5,154,271</b>
Otros pasivos financieros	3,498,614	2,424,873	2,489,898	3,164,389	3,279,421	2,823,849
Obligaciones con el público	736,080	870,334	851,356	1,093,976	1,093,941	952,331
Deuda de Largo Plazo	1,598,523	1,554,539	1,638,542	2,070,413	2,185,480	1,871,518
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>4,135,640</b>	<b>3,066,146</b>	<b>3,123,916</b>	<b>3,769,204</b>	<b>3,867,408</b>	<b>3,210,486</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>6,430,370</b>	<b>6,514,378</b>	<b>6,346,680</b>	<b>6,190,741</b>	<b>5,778,032</b>	<b>4,801,837</b>
Capital emitido	208,309	208,309	208,309	208,309	208,309	208,309
Primas de emisión	1,236,679	1,236,679	1,236,679	1,236,679	1,236,679	1,236,679
<b>Resultados acumulados</b>	<b>4,626,618</b>	<b>4,711,474</b>	<b>4,551,966</b>	<b>4,400,107</b>	<b>3,999,182</b>	<b>3,251,116</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Set-19	Dic-18	Set-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Ingresos	8,570,359	11,621,151	8,439,223	10,934,802	10,679,718	10,394,479
Costo de ventas	(5,528,651)	(7,446,831)	(5,440,596)	(6,901,740)	(6,781,172)	(6,700,951)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,722,120</b>	<b>3,740,542</b>	<b>2,650,657</b>	<b>3,492,656</b>	<b>3,371,022</b>	<b>3,296,820</b>
Gastos Operativos	(2,173,250)	(2,908,428)	(2,123,264)	(2,667,432)	(2,580,172)	(2,465,265)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>548,870</b>	<b>832,114</b>	<b>527,393</b>	<b>825,224</b>	<b>790,850</b>	<b>831,555</b>
Participación en los resultados netos de asociadas	3,384	2,863	2,392	2,339	17,188	28,914
Ganancia (pérdida) por inst. financ. deriv.	2,845	8,488	3,307	(8,756)	(2,154)	25,324
Ingresos financieros	5,772	13,330	6,927	10,625	13,846	8,434
Gastos financieros	(167,036)	(174,101)	(133,862)	(216,808)	(219,943)	(192,453)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>289,800</b>	<b>470,725</b>	<b>279,967</b>	<b>456,501</b>	<b>805,261</b>	<b>551,993</b>

## FALABELLA PERÚ S.A.A Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Set-19	Dic-18	Set-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio*	1.34x	1.15x	1.19x	1.31x	1.50x	1.74x
Deuda Financiera / Pasivo	0.44x	0.34x	0.36x	0.38x	0.44x	0.41x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.60x	0.39x	0.43x	0.49x	0.66x	0.72x
Pasivo / Activo	0.57x	0.54x	0.54x	0.57x	0.60x	0.64x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.52x	0.59x	0.58x	0.53x	0.55x	0.62x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.48x	0.41x	0.42x	0.47x	0.45x	0.38x
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	2.93x	2.06x	2.26x	2.55x	3.37x	3.01x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1.24x	1.26x	1.24x	1.35x	1.20x	1.10x
Prueba Ácida	0.79x	0.80x	0.79x	0.92x	0.83x	0.76x
Liquidez Absoluta	0.13x	0.16x	0.19x	0.19x	0.21x	0.20x
Capital de Trabajo (S/ Miles)	1,098,325	1,141,937	1,035,177	1,520,121	948,006	496,274
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	25.36%	25.03%	25.16%	24.39%	24.16%	23.72%
Gastos financieros / Ingresos	1.95%	1.50%	1.59%	1.98%	2.06%	1.85%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	3	4	4	4	4	3
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	50	54	49	58	55	51
Rotación de Inventarios (días)	97	96	94	95	91	91
Ciclo de conversión de efectivo	50	46	49	41	40	42
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	31.76%	32.19%	31.41%	31.94%	31.56%	31.72%
Margen operativo	6.40%	7.16%	6.25%	7.55%	7.41%	8.00%
Margen neto	3.38%	4.05%	3.32%	4.17%	7.54%	5.31%
ROAA LTM	3.32%	3.33%	3.34%	3.18%	5.83%	4.46%
ROAE LTM	7.52%	7.41%	7.61%	7.63%	15.22%	12.06%
<b>GENERACIÓN</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	693,792	1,009,392	649,209	1,512,495	659,323	529,357
FCO LTM (S/ Miles)	1,053,975	1,009,392	1,361,186	1,512,495	659,323	529,357
EBITDA (S/ Miles)	903,448	1,233,849	825,382	1,192,440	1,124,258	1,142,091
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,311,915	1,233,849	1,212,069	1,192,440	1,124,258	1,142,091
Margen EBITDA	10.54%	10.62%	9.78%	10.90%	10.53%	10.99%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	6.33x	7.09x	6.49x	5.50x	5.11x	5.93x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	2.29x	2.41x	2.38x	1.66x	2.10x	2.08x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	5.08x	5.80x	7.29x	6.98x	3.00x	2.75x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	1.84x	1.97x	2.67x	2.10x	1.23x	0.96x

\*Incorpora el efecto NIIF16 a setiembre de 2019. Para el cálculo de los factores anualizados se toma los efectos de NIIF16 para los nueve primeros meses del ejercicio 2019, pero no para los tres últimos meses del ejercicio 2018.

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1</sup>

## Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias

Instrumento	Clasificación Anterior (con información financiera al 31.03.19) <sup>2</sup>	Clasificación Actual (con información financiera al 30.09.19)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.  <b>Primera Emisión</b> (hasta por S/150.0 millones)	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.
Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.  <b>Tercera Emisión</b> (hasta por S/202.0 millones)	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.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.  <b>Primera Emisión</b> (hasta por S/300.0 millones)	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.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.  <b>Segunda Emisión</b> (hasta por S/300.0 millones)	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.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.  <b>Tercera Emisión</b> (hasta por S/300.0 millones)	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.

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

<sup>2</sup> Sesión de Comité del 31 de mayo de 2019.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Clasificados

## 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.

Serie	Primera Emisión		Tercera Emisión	
	A	A	B	B
Monto máximo por emisión	S/150 MM	S/202 MM	S/202 MM	S/202 MM
Monto colocado	S/98 MM	S/130 MM	S/72 MM	S/72 MM
Plazo	20 años	7 años	7 años	7 años
Tasa	8.06250%	7.18750%	6.25000%	6.25000%
Fecha de Colocación	Julio 2015	Mayo 2016	Julio 2016	Julio 2016
Período de gracia	10 años	3 años	3 años	3 años
Amortización	Trimestral, desde julio 2025	Trimestral, desde agosto 2019	Trimestral, desde octubre 2019	Trimestral, desde octubre 2019

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

## 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.

	<b>Primera Emisión</b>	<b>Segunda Emisión</b>	<b>Tercera Emisión</b>
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	<i>Bullet</i>	<i>Bullet</i>

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

## Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<https://www.moodylocal.com/country/pe/en/index.html>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de setiembre de 2018 y 2019 de Falabella Perú S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local PE comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PE 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 22/11/19.

© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

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

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa [www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"