

INFORME DE
CLASIFICACIÓNSesión de Comité:
28 de noviembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Inverfal Perú S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AA.pe
Perspectiva	Estable

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

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
juancarlos.alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres
AVP Analyst
fernando.caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Inverfal Perú S.A.A.
(porción escindida de Falabella Perú S.A.A.)

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AA.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. las mismas que fueron transferidas totalmente a Inverfal Perú S.A.A. (en adelante, Inverfal o la Compañía) en el mes de diciembre de 2019 en virtud de la escisión parcial patrimonial entre dichas empresas¹. Asimismo, la perspectiva es Estable.

La evaluación y análisis se realiza sobre la información financiera de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias, toda vez que las emisiones han sido destinadas a financiar operaciones de las diversas subsidiarias, canalizando el fondeo a través de préstamos y siendo las subsidiarias las que deben repagar los mismos con su propia generación.

Las clasificaciones consideran el respaldo que obtiene la Compañía del Grupo Falabella, uno de los principales grupos de retail en América Latina. Asimismo, pondera de manera favorable en el análisis las diversas fuentes de financiamiento que mantiene la Compañía y a nivel de sus subsidiarias. Adicionalmente, resulta favorable para la clasificación el liderazgo local que ostentan sus subsidiarias en las categorías de Tiendas por Departamentos y Mejoramiento del Hogar, además, mantienen una posición relevante en el segmento de Supermercados en el Perú. Del mismo modo, pondera positivamente el desarrollado canal de venta online, que ha venido fortaleciéndose durante los últimos semestres. Así también, se valora el mayor dinamismo observado en los ingresos de las empresas subsidiarias del segmento retail, generando ventas que superan los niveles pre pandemia. De tal forma, la Compañía registró resultados netos positivos de manera consolidada, así como una mayor generación del EBITDA. No menos relevante resultan la experiencia del Directorio y de la plana gerencial.

Sin perjuicio de lo anterior, las clasificaciones se encuentran limitadas por la alta correlación del negocio retail con el ciclo económico, considerando que es el negocio más representativo dentro de los resultados de Inverfal. Lo anterior toma mayor relevancia ante el entorno económico actual afectado por las presiones inflacionarias y volatilidad cambiaria, lo que podría generar presiones sobre los resultados, márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía. Por otro lado, se considera que, si bien el negocio bancario presentó resultados positivos al tercer trimestre de 2022, aún no ha recuperado sus niveles pre pandemia.

Otro factor observado, son los niveles de apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA) que registra la Compañía al 30 de setiembre de 2022, los cuales, presentan un retroceso respecto al cierre de 2021 (3.73x vs 3.51x respectivamente) y se encuentran elevados para la categoría de riesgo en la que se encuentra. Sin embargo, como mitigante resaltamos que la Deuda Financiera incluye las partidas correspondientes a los pasivos por arrendamientos (NIIF16) con plazos entre 15 y 30 años, los cuales representan el 50.21% de esta. Por último, es de señalar que a pesar de una mayor generación del EBITDA, los indicadores de cobertura presentaron una reducción al 30 de setiembre de 2022, donde el ratio EBITDA LTM sobre los gastos financieros y sobre el Servicio de Deuda (gastos financieros LTM + porción corriente de la deuda de largo plazo) presentaron un retroceso a 4.99x y 2.26x, desde 5.22x y 2.38x al 31 de diciembre de 2021, respectivamente. Esto es explicado principalmente por un contexto de subidas de tasas de interés por parte del BCRP, que incrementó los gastos financieros de la Compañía.

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

Con referencia al análisis financiero, al 30 de setiembre de 2022, los activos totales tuvieron un incremento de 6.90% respecto al cierre del ejercicio 2021, asociado principalmente por el incremento de las colocaciones netas a largo plazo por el Banco Falabella (+151.93% frente al cierre de 2021) explicado por el crecimiento de los préstamos de consumo, los cuales se colocaron a un plazo promedio de 3 años; así como la renovación a largo plazo de créditos de consumo que antes tenían vencimiento a corto plazo. Como resultado de la renovación, al tercer trimestre de 2022 se generó una reducción de 14.49% de las colocaciones netas corrientes frente al cierre de 2021. Adicionalmente, el incremento en los activos fue impulsado por el crecimiento en los niveles de efectivo y equivalente de efectivo (incluyendo el saldo del depósito a plazo fijo por S/25.2 millones con vencimiento de 94 días) de +18.82% debido a la mayor generación operativa de la empresa, lo cual viene de la mano de una mayor rotación de mercadería de sus subsidiarias (especialmente Saga Falabella S.A.) e incremento de los ingresos financieros por el mayor volumen de la cartera.

Al 30 de setiembre de 2022, los pasivos totales registraron un incremento del 7.96% respecto de diciembre 2021, explicado por un incremento en las obligaciones con el público que mantiene el Banco Falabella de +S/716.5 millones. Este incremento en las obligaciones es explicado por una mayor captación de los depósitos a plazo generado por tasas de interés más elevadas ofrecidas por el Banco- relacionado al contexto de subidas de interés por parte del BCRP-; así como por una campaña publicitaria agresiva. Por otro lado, es importante mencionar el incremento de las obligaciones financieras, en especial los préstamos bancarios, pagarés y préstamos a largo plazo obtenidos para capital de trabajo, los cuales al tercer trimestre de 2022 aumentaron en +S/118.9 millones frente al cierre de 2021; no obstante, fueron parcialmente mitigados por la reducción en las cuentas por pagar comerciales, las cuales a setiembre de 2022 ascendían a un saldo de S/1,068.6 millones desde S/1,343.0 millones en diciembre de 2021, reducción explicada por periodicidad del inventario y por el pago de la mercadería a lo largo del año. Por el lado del patrimonio neto, al 30 de setiembre de 2022 avanzó en 4.73% frente al cierre de 2021, debido a la combinación de una mayor utilidad neta (S/144.5 millones); así como por el incremento de la cuenta Otras Reservas de Capital de +5.99% producto del efecto por la transferencia de acciones de las empresas Digital Payments Perú S.A.C. y Fazil Perú S.A.C. por S/75.3 millones. Como resultado de lo mencionado anteriormente, el apalancamiento contable (Pasivo/Patrimonio) se incrementó ligeramente a 2.10x desde 2.04 reportado al 31 de diciembre de 2021.

Por otro lado, al 30 de setiembre de 2022, la Compañía registró un aumento interanual de 5.73% en los ingresos ordinarios provenientes de contratos con clientes, intereses y alquileres, explicado por la mayor rotación de mercadería en sus tiendas retail y mejores resultados por parte del Banco Falabella. De acuerdo con el Release 3Q de Falabella S.A., los ingresos acumulados al 30 de setiembre de 2022, del segmento Tiendas por Departamento exhibió un crecimiento interanual de 16.2%; sin embargo, los segmentos Mejoramiento del Hogar y Supermercados tuvieron un retroceso de 1.6% y 2.2%, respectivamente. Con relación al negocio bancario, de acuerdo con la información reportada a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), los ingresos financieros incrementaron interanualmente en 57.45% al 30 de setiembre de 2022, debido principalmente al mayor volumen de la cartera de colocaciones brutas, la cual exhibió un aumento interanual a setiembre de 51.60%. Por otro lado, la Compañía registró una utilidad neta de S/144.5 millones, una reducción de 5.42% explicada por: i) un incremento interanual en los costos de venta por 3.97% asociado a la mayor rotación de mercadería; ii) un incremento en el gasto por estimación de desvalorización de colocaciones, neta de recuperos por 92.09% relacionado a una mayor cantidad de provisiones por el incremento de cartera; iii) aumento en los gastos de ventas y distribución por 6.14% asociado al incremento del costo de fletes, la volatilidad del tipo de cambio, una mayor inflación durante el ejercicio y el aumento de la actividad de los negocios; y, iv) la pérdida registrada por instrumentos financieros derivados al tercer trimestre de 2022 por S/51.9 millones. Como resultado de la menor utilidad, los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE al tercer trimestre de 2022 se contrajeron a 1.95% y 5.96% desde 2.10% y 6.39% del cierre de 2021, respectivamente.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, el apalancamiento financiero retrocedió a 3.73x desde 3.51x en diciembre de 2021, atribuido a la mayor deuda financiera por la mayor captación de depósitos del Banco Falabella y el incremento del préstamo bancario para capital de trabajo por parte de la Compañía. Con relación al FCO, al 30 de setiembre de 2022 se ubicó en S/266.6 millones, luego de estar en terreno negativo. Como resultado, el FCO LTM a setiembre 2022 sumó S/410.7 millones, con coberturas sobre los gastos financieros y sobre el Servicio de Deuda (gastos financieros LTM + porción corriente de la deuda de largo plazo) por 1.82x y 0.82x respectivamente.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros 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 cambio en el perfil de riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía, que se plasme en un Flujo de Caja Operativo que consistentemente se ubique en terreno positivo y alineado al comportamiento pre pandemia.
- » Disminución gradual de la Palanca Financiera que venga acompañada de una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo.

- » 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 de las subsidiarias, con una consecuente mejora en la estructura económica-financiera de la Compañía.
- » Mayor orden de prelación de los Bonos respecto a cualquier otra deuda de la Compañía o sus subsidiarias.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Aumento significativo en la Palanca Financiera de la Compañía, acompañado de un deterioro en el EBITDA y Flujo de Caja Operativo que afecte la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Incumplimiento de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos de Subsidiarias y Préstamos a Largo Plazo con instituciones financieras.
- » Caída sostenida de los indicadores Same Store Sales de las subsidiarias que afecten significativamente los márgenes de la Compañía.
- » Deterioro significativo de la calidad de cartera del negocio de banca de consumo.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente el negocio de la Compañía.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

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

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Sep-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19*
Activos (S/MM)	14,753	13,800	13,052	12,831
Ingresos (S/MM)	10,472	13,942	11,257	320
EBITDA (S/MM)	1,124	1,112	676	NA
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.73x	3.51x	4.65x	NA
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.99x	5.22x	2.82x	NA
FCO LTM / Servicio de la Deuda **	0.82x	NA	2.95x	NA

*Período comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

** Servicio de deuda es la suma de la porción corriente de la deuda de largo plazo más los gastos financieros anualizados.

Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 29 de marzo de 2021 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual (JAOA), se aprobó distribuir 111,315 acciones en cartera de un valor nominal de S/0.10 cada una, entre los accionistas en proporción a su participación en el capital social, viéndose beneficiadas un total de 29,348,821,151 acciones. Estas acciones pendientes de distribución fueron generadas a raíz del redondeo producto de la escisión celebrada por la Compañía. Asimismo, en la misma JAOA se acordó no realizar reparto alguno de dividendos, en tanto que no correspondía en vista de que no se habían generado positivos durante el ejercicio 2020.

El 30 de junio de 2021, Inverfal Perú aumentó el capital social de Banco Falabella en S/90.0 millones; mientras que, el 19 de octubre de 2021 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual (JAOA), se aprobó capitalizar en S/100.0 millones a Banco Falabella. Cabe señalar que, el ratio de capital global del Banco se ajustó a niveles no vistos en períodos anteriores, situándose en 13.37% al 31 de agosto de 2020, de acuerdo con la última información disponible en la SBS (17.05% al 31 de diciembre de 2020). Asimismo, en línea con el reforzamiento de los niveles de solvencia, el 10 de noviembre de 2021, Banco Falabella recibió opinión favorable por parte de la SBS para llevar a cabo el Primer Programa de Bonos Subordinados por hasta S/250.0 millones.

En marzo de 2022 se convocó a Junta Obligatoria Anual de Accionistas, donde: i) se aprobó la Memoria Anual y Estados Financieros Individuales Auditados del ejercicio 2021; ii) destinar el 10% de los resultados del ejercicio a la cuenta de reserva legal; iii) se designaron los auditores externos; iv) se ratificó la Política de Dividendos vigente; v) se nombró al Directorio para el período 2022-2024, vi) se incorporó un artículo en el Estatuto Social para celebrar Juntas de Accionistas no presenciales. Además, se aprobó por unanimidad no efectuar distribución de dividendos alguna, considerando la excepción contenida en la Política de Dividendos vigente de la Sociedad sobre la potestad de la Junta de acordar un porcentaje menor al establecido en dicha política.

El 25 de julio de 2022, la firma auditora Tanaka, Valdivia & Asociados S. Civil de R. L., firma miembro de Ernst & Young y la Compañía suscribieron la carta acuerdo para el dictamen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2022. El inicio de auditoría externa, para el dictamen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2022, será el 26 de julio de 2022.

A lo largo del ejercicio 2021 se dio una importante recuperación económica en el país, plasmada en un crecimiento interanual del Producto Bruto Interno (PBI) de 13.2%, desde -11.0% en el 2020, lo cual considera la baja base comparativa del año 2020 presionada por las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para contener los efectos de la pandemia COVID-19 en el país, restricciones que se fueron levantando gradualmente a lo largo del 2021 a raíz del importante avance en la vacunación de la población, permitiendo una recuperación gradual de los distintos sectores económicos. Las medidas de inmovilización establecidas por el Gobierno Peruano en 2020 afectaron principalmente a las subsidiarias dedicadas al negocio de Tiendas por Departamento, por lo que mantuvieron la totalidad de sus tiendas cerradas desde el inicio de la cuarentena hasta la última semana de junio de 2020. Asimismo, debido a la segunda ola de contagios que atravesó el país, el Gobierno estableció nuevamente medidas de confinamiento estrictas durante febrero de 2021, conllevando nuevamente al cierre de los negocios no esenciales, incluyendo las tiendas por departamento; mientras que, a partir de marzo de 2021, se reabrieron las tiendas bajo aforo limitado en función a la categoría de riesgo establecida por el Gobierno para cada provincia del país. Cabe mencionar que las subsidiarias dedicadas al negocio de Supermercados pudieron seguir operando. A la fecha del presente informe, la totalidad de las tiendas de las subsidiarias vienen operando en horario normal en línea con las flexibilizaciones de las restricciones que ha venido adoptando el Gobierno ante la disminución de los contagios y decesos por COVID-19 en el país.

INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS
Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Sep-22	Dic-21	Sep-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	14,752,563	13,800,380	13,362,252	13,052,033	12,831,115
Efectivo y Equivalente	1,434,446	1,207,221	1,001,066	1,428,182	687,224
Colocaciones, Neto	1,684,057	1,969,393	1,605,261	1,857,976	2,459,581
Inventarios, Neto	2,658,898	2,657,215	2,487,982	1,838,671	1,951,609
Activo Corriente	6,534,469	6,535,608	6,120,595	5,856,339	5,735,202
Colocaciones a Largo Plazo, Neto	1,760,232	698,698	698,698	577,174	634,166
Propiedades de Inversión, Neto	187,454	187,642	187,595	148,371	148,062
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	3,327,670	3,435,473	3,430,558	3,528,467	3,614,073
Activo por Derecho de Uso	1,597,742	1,550,604	1,541,419	1,517,468	1,434,776
Activos Intangibles, Neto	203,353	235,756	245,125	239,957	236,179
Crédito Mercantil	822,601	822,601	822,601	822,601	822,601
Activo No Corriente	8,218,094	7,264,772	7,241,657	7,195,694	7,095,913
TOTAL PASIVO	9,996,495	9,259,179	8,945,161	8,773,374	8,469,250
Obligaciones con el público	3,135,195	2,523,679	2,333,630	2,328,749	2,169,105
Préstamos bancarios de corto plazo y sobregiro	911,577	832,833	330,000	18,402	521,442
Porción corriente deuda a largo plazo	133,983	126,508	513,122	257,645	195,512
Pasivo por arrendamiento	139,145	128,619	126,927	114,670	102,002
Cuentas por pagar comerciales	1,068,554	1,342,989	1,277,550	1,534,766	1,192,334
Pasivo Corriente	6,143,307	5,692,921	5,321,647	4,842,595	4,797,040
Obligaciones con el público	356,539	251,563	243,793	715,472	720,225
Deuda de Largo Plazo	1,043,517	892,383	923,294	943,982	1,065,904
Pasivo por arrendamiento	1,967,279	1,928,995	1,956,080	1,804,658	1,645,294
Pasivo No Corriente	3,853,188	3,566,258	3,623,514	3,936,406	3,672,210
TOTAL PATRIMONIO NETO	4,756,068	4,541,201	4,417,091	4,273,032	4,361,865
Capital emitido	2,934,893	2,934,893	2,934,893	2,934,893	4,192,704
Primas de emisión	121,676	121,676	121,676	121,676	121,676
Otras reservas de capital	1,332,445	1,257,159	1,260,520	1,260,520	-
Resultados acumulados	370,990	227,517	99,659	(52,540)	38,311

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Sep-22	Dic-21	Sep-21	Dic-20	Dic-19*
Total Ingresos	10,472,309	13,941,910	9,901,102	11,257,040	320,429
Costo de ventas	(7,011,958)	(9,453,305)	(6,744,337)	(7,548,605)	(188,768)
Utilidad Bruta	3,050,404	4,213,823	2,949,809	3,126,395	123,440
Gastos Operativos	(2,710,355)	(3,624,012)	(2,612,012)	(2,960,371)	(72,354)
Utilidad Operativa	340,049	589,811	337,797	166,024	51,086
Participación en los resultados netos de asociadas	3,560	2,704	1,831	3,059	52
Ganancia (pérdida) por inst. financ. deriv.	(51,873)	221,763	299,700	82,511	(1,560)
Ingresos financieros	10,990	5,617	4,372	9,784	1,265
Gastos financieros	(176,111)	(213,098)	(164,019)	(239,459)	(5,718)
Utilidad Neta	144,510	281,712	152,790	(88,277)	30,745

*Periodo comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

INVERFAL PERÚ S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-22	Dic-21	Sep-21	Dic-20	Dic-19 ^{1/}
SOLVENCIA					
Pasivo / Patrimonio	2.10x	2.04x	2.03x	2.05x	1.94x
Deuda Financiera / Pasivo	0.42x	0.42x	0.43x	0.36x	0.42x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.88x	0.86x	0.87x	0.73x	0.81x
Pasivo / Activo	0.68x	0.67x	0.67x	0.67x	0.66x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.61x	0.61x	0.59x	0.55x	0.57x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.39x	0.39x	0.41x	0.45x	0.43x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.73x	3.51x	3.45x	4.65x	NA
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA LTM*	3.98x	3.76x	3.71x	5.00x	NA
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente	1.06x	1.15x	1.15x	1.21x	1.20x
Prueba Ácida	0.63x	0.68x	0.68x	0.82x	0.78x
Liquidez Absoluta	0.23x	0.21x	0.19x	0.29x	0.14x
Capital de Trabajo (S/ Miles)	391,162	842,687	798,948	1,013,744	938,162
GESTIÓN					
Gastos operativos / Ingresos	25.88%	25.99%	26.38%	26.30%	22.58%
Gastos financieros / Ingresos	1.68%	1.53%	1.66%	2.13%	1.78%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	1	2	2	2	NA
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	14	47	47	74	NA
Rotación de Inventarios (días)	34	101	100	88	NA
Ciclo de conversión de efectivo (días)	21	57	55	16	NA
RENTABILIDAD					
Margen bruto	29.13%	30.22%	29.79%	27.77%	38.52%
Margen operativo	3.25%	4.23%	3.41%	1.47%	15.94%
Margen neto	1.38%	2.02%	1.54%	-0.78%	9.59%
ROA LTM	1.95%	2.10%	2.12%	-0.68%	NA
ROE LTM	5.96%	6.39%	6.73%	-2.04%	NA
GENERACIÓN					
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	266,552	(402,103)	(546,197)	1,803,564	383,626
FCO LTM (S/ Miles)	410,646	(402,103)	(275,942)	1,803,564	NA
EBITDA (S/ Miles)	738,917	1,112,376	726,929	675,652	62,133.
EBITDA LTM (S/ Miles)	1,124,364	1,112,376	1,117,097	675,652	NA
Margen EBITDA	7.06%	7.98%	7.34%	6.00%	19.39%
COBERTURAS					
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.99x	5.22x	5.00x	2.82x	NA
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	2.26x	2.38x	1.29x	1.10x	NA
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	1.82x	NA	NA	7.53x	NA
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.82x	NA	NA	2.95x	NA

^{1/} Periodo comprendido entre el 24 de octubre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

*Incluye deuda con Falabella Chile tomada en el cuarto trimestre 2020.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias (porción escindida de Falabella Perú S.A.A.)^{2/}

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21 y 31.03.22) ^{3/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.22)	Perspectiva Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primera Emisión (hasta por S/150.0 millones)					
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Tercera Emisión (hasta por S/202.0 millones)					
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Primera Emisión (hasta por S/300.0 millones)					
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A.	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Segunda Emisión (hasta por S/300.0 millones)					

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en <https://www.moodylocal.com/country/pe/ratings/corp>^{2/} Mediante Resolución de Intendencia General SMV N°038-2020-SMV/11.1, de fecha 4 de agosto de 2020, la Superintendencia del Mercado de Valores dispuso la inscripción de las acciones comunes representativas del capital social de Inverfal Perú S.A.A. en el Registro Público del Mercado de Valores.^{3/} Sesión de Comité del 31 de mayo de 2022.

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. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú, asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

	Primera Emisión	Tercera Emisión
Serie	A	B
Monto máximo por emisión	S/150 MM	S/202 MM
Monto colocado	S/98 MM	S/130 MM
Saldo en circulación (30.09.22)	S/98.0 MM	S/24.4 MM
Plazo	20 años	7 años
Tasa	8.06250%	7.18750%
Fecha de Colocación	Julio 2015	Mayo 2016
Período de gracia	10 años	3 años
Amortización	Trimestral, desde julio 2025	Trimestral, desde agosto 2019

Fuente: Inverfal Perú S.A.A / *Elaboración: Moody's Local*

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. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú, asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Serie	A	A
Monto máximo por emisión	S/300 MM	S/300 MM
Monto colocado	S/200 MM	S/200 MM
Saldo en circulación (30.09.22)	S/192.9 MM	S/200.0 MM
Plazo	12 años	10 años
Tasa	7.03125%	5.78125%
Fecha de Colocación	Abril 2017	Febrero 2018
Período de gracia	5 años	No Aplica
Amortización	Trimestral, Desde abril 2022	Bullet

Fuente: Inverfal Perú S.A.A / *Elaboración: Moody's Local*

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moody'slocal.com>) 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 2019, 2020 y 2021, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2021 y 2022 de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 13/05/21.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, licenciatarios 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 o de 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, COMERCIABILIDAD 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 pagares) 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.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas").

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

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

Mediante el presente Instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones 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.moodyslocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes".