

# Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

## Fundamentos

La Clasificadora decidió ratificar la clasificación de AA(pe), con perspectiva estable, a los instrumentos emitidos en el marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. Lo anterior se fundamenta en:

**Soporte de la matriz.** Inverfal Perú (en adelante Inverfal o la Compañía) cuenta con el respaldo y *expertise* de su matriz chilena, Falabella S.A. Además, al ser parte del Grupo Falabella, tiene fácil acceso a préstamos bancarios y al mercado de capitales. Es importante mencionar que su matriz cuenta con una clasificación internacional otorgada por *Fitch Ratings* de "BB+ con *outlook* negativo. Asimismo, el grupo tiene presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Argentina, Uruguay y México, siendo Perú la segunda plaza más importante después de Chile, en términos de ingresos y EBITDA (aproximadamente 25% y 23% de participación a diciembre 2023, respectivamente).

**Diversificación y presencia en el sector *retail*.** Inverfal cuenta con subsidiarias en distintos rubros del sector *retail*: tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar y supermercados. Así, a diciembre 2023 contaba con 180 tiendas en Perú en el sector minorista. Lo anterior, le permite tener una amplia presencia el mercado nacional a través de distintos formatos y conocer de cerca las necesidades de los consumidores peruanos en las principales ciudades del país. Además, tiene presencia en la banca de consumo a través de 52 agencias del Banco Falabella. De este modo, está presente en las categorías *food*, *non food* y servicios financieros de consumo.

**Sinergias entre los diversos negocios de la Compañía.** La alianza comercial con el Banco Falabella Perú les otorga ventajas a los negocios *retail* de la Compañía, al impulsar el consumo en sus tiendas a través del crédito.

Igualmente, al ser parte de un importante Grupo *retailer* en Latinoamérica, le permite acceder a mejores condiciones de compras frente a sus proveedores nacionales y extranjeros.

Adicionalmente, Open Plaza Perú y Mall Plaza Perú han contribuido de manera exitosa a la expansión y diversificación geográfica de las operaciones de los formatos *retail* con los que el Grupo opera en el Perú, lo cual permite en conjunto, ser una oferta más potente.

**Adecuados niveles de apalancamiento y coberturas:** Tras el deterioro en el desempeño de las tiendas por mejoramiento del hogar, las tiendas por departamento y los supermercados, los flujos generados por la Compañía se han visto afectados. De este modo, se registró una reducción de 6.1% en los ingresos y de 17.7% en el EBITDA. Esto, a raíz del entorno económico desfavorable que afectó la demanda y el poder adquisitivo de las personas.

En ese sentido, el nivel de apalancamiento consolidado (incluye deuda financiera con vinculadas y pasivos por arrendamiento; no incluye obligaciones con el público), medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA U12M, mostró un ligero incremento de 3.8x a diciembre 2022, a 4.4x a diciembre 2023. De la misma manera, el nivel de coberturas de gastos financieros, medido como EBITDA / Gastos Financieros Totales, se redujo de 4.7x a 3.7x en similar lapso de tiempo.

Ratings	Actual	Anterior
1er Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA(pe)	AA(pe)
2do Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA(pe)	AA(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 23/05/2024 y 09/11/2023

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

S/ MM	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	13,639	14,529	13,942
EBITDA *	921	1,120	1,649
Mg. EBITDA	6.8%	7.7%	11.8%
Deuda Financiera	1,917	2,227	2,129
Deuda Financiera Ajustada	4,024	4,316	4,187
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA **	4.4	3.9	2.5
Deuda Fin. Ajustada Neta / EBITDA ***	3.5	3.5	2.2

\* EBITDA: No incluye Otros Ingresos ni Egresos. Fuente: Inverfal Perú  
\*\* Deuda Financiera Ajustada: Incluye Pasivos por Arrend. y Deuda Fin. con Vinculadas. No incluye Obligaciones con el Público.  
\*\*\* Deuda Fin. Ajustada Neta: Considera Caja e Inv. Ctes. sin Negocio Bancario

## Metodologías Aplicadas

Metodología de Empresas No Financieras (03-2022)

## Analistas

Gustavo Campos Rivero  
[gustavo.campos@aai.com.pe](mailto:gustavo.campos@aai.com.pe)

Sergio Castro Deza  
[sergio.castro@aai.com.pe](mailto:sergio.castro@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588



Es importante tener en consideración que el sector consumo está altamente relacionado a la evolución de la actividad económica en el país. Asimismo, variaciones en la inflación, tipos de cambio, costo de los fletes y tasas de interés, pueden impactar en los márgenes del sector minorista.

### ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Cambios negativos en la recuperación económica del país y/o del sector *retail* que impacten de manera negativa en la generación y los márgenes de las subsidiarias de la Compañía y repercutan de manera sostenida en su nivel de apalancamiento neto, medido como Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA, entre otros, podrían implicar un ajuste en las clasificaciones asignadas.

Asimismo, cambios en el *rating* internacional de su matriz chilena podrían tener un impacto positivo o negativo en las clasificaciones asignadas localmente.

## Perfil

Inverfal Perú S.A.A. (Inverfal o la Compañía) se constituyó en octubre 2019, debido a la decisión de su matriz de separar el negocio *retail* y banca de consumo, del negocio inmobiliario en el Perú. De esta manera, a fines del 2019 Falabella Perú S.A.A. realizó una escisión patrimonial transfiriendo a Inverfal Perú S.A.A. los negocios *retail* y de banca de consumo.

En ese sentido, Inverfal se convirtió en el *holding* de las tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar, supermercados, servicios financieros y otros negocios de servicios del Grupo Falabella. Por su parte, Falabella Perú S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

Inverfal tiene como accionista principal a Inversora Falken S.A., empresa constituida en Uruguay, misma que posee el 80.65% del capital social. Como se mencionó anteriormente, la Compañía pertenece al Grupo Falabella.

### Falabella S.A.

El Grupo chileno Falabella es uno de los *retailers* más grandes de Latinoamérica. Desde sus inicios el Grupo ha buscado la diversificación de sus negocios por lo que en la actualidad opera en los segmentos de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar, supermercados, negocio inmobiliario, retail financiero y *e-commerce*, teniendo presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay, Argentina y en México.

La matriz Falabella S.A., controlada por las familias Solari y Del Río, cuenta con un adecuado nivel de solvencia, fortaleza operativa en sus diferentes unidades de negocio, así como estabilidad en sus márgenes y flujos. Asimismo, Fitch Ratings decidió rebajar la calificación internacional de Falabella S.A. de BBB- a BB+ con Outlook negativo ante los altos niveles de apalancamiento que muestra la matriz. Asimismo, ajustó la clasificación local en Chile, bajándola de AA-(cl) a A+(cl) con perspectiva negativa. Por otro lado, en el 2023 la matriz chilena facturó a nivel consolidado el equivalente a aproximadamente US\$14,400 MM. Asimismo, sus activos consolidados ascendieron a alrededor de US\$27,200 MM y su patrimonio neto atribuible a los accionistas mayoritarios fue de aproximadamente US\$7,200 MM.

Al cierre del 2023, el Grupo contaba con 531 tiendas (527 a dic. 2022) para los diferentes formatos y líneas de negocio, así como 46 locales del negocio inmobiliario, entre *power centers* y *shopping centers*, en conjunto. Durante el 2022, el Grupo inauguró la primera tienda IKEA en América del Sur, específicamente en Chile (cerró el año con dos tiendas) y al cierre del 2023, el Grupo ya contaba con una tienda IKEA más en Colombia. Igualmente, en los próximos años el Grupo esperaría abrir tiendas adicionales de este formato en Chile y en otros países de la región.

Principales Tiendas (Dic-23)

	Chile	Perú	Arg.	Col.	Brasil	Urug.	Mex.	TOTAL
Mejoramiento del Hogar	88	56	7	42	54	4	13	264
Tiendas por Dpto.	45	35	-	26	-	-	-	106
Supermercados	72	89	-	-	-	-	-	161
Malls / Power Centers	27	15	-	4	-	-	-	46
<b>TOTAL</b>	<b>232</b>	<b>195</b>	<b>7</b>	<b>72</b>	<b>54</b>	<b>4</b>	<b>13</b>	<b>577</b>

Fuente: Falabella S.A.

De otro lado, según el anuncio del Grupo, en el 2024 el plan de inversiones para la región implica una inversión de US\$508 MM, distribuido de la siguiente manera: i) US\$200 MM en tecnología y plataformas *e-commerce*; ii) US\$38 MM en infraestructura logística; y, iii) US\$270MM en aperturas de tiendas IKEA, supermercados y tiendas para el mejoramiento del hogar, así como remodelaciones en diversos países.

El objetivo de Falabella S.A. es mantenerse como una de las empresas líderes de *retail* en Latinoamérica. Para lograrlo, busca brindar una oferta innovadora de productos y servicios de buena calidad, a precios convenientes y con soluciones a la medida de cada mercado, para las personas y el hogar, a lo largo de su ciclo de vida.

### Operaciones

Inverfal tiene como subsidiarias a empresas que operan principalmente en los rubros de tiendas por departamento, supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar y servicios financieros, entre otros.

En el rubro de tiendas por departamento, la Compañía opera con la marca Saga Falabella, adquirida mayoritariamente por el Grupo Falabella en 1995. Actualmente, Saga Falabella compite principalmente con tiendas por departamento del Grupo Ripley (Ripley) y del Grupo Intercorp (Oechsle). Al cierre del 2023, Saga contaba con 35 tiendas distribuidas a lo largo del territorio peruano.

Por otro lado, el negocio de supermercados Inverfal opera bajo la marca Hipermercados Tottus, creada en el 2002. Tottus opera en el Perú a través de cuatro formatos: Hipercompactos, Hiperbodegas, Supermercados e Hipermercados. A diciembre 2023 Tottus tenía 89 tiendas, habiendo mostrado un crecimiento importante durante los últimos años. Dentro de las cadenas más importantes de supermercados en el país se encuentran el Grupo Intercorp con las marcas Plaza Vea y Vivanda, y el Grupo Cencosud con sus marcas Wong y Metro.

Por su parte, las tiendas de mejoramiento del hogar de Inverfal incluyen las marcas Sodimac y Maestro; esta última adquirida por el Grupo Falabella en el 2017, y se dedican principalmente a la comercialización de artículos de ferretería, construcción y acabados para el hogar. Actualmente, ambas cadenas cuentan en conjunto con 56 tiendas a nivel nacional. Se debe indicar que, Sodimac y Maestro compiten directamente con la tienda del mejoramiento del hogar del Grupo Intercorp, Promart.

De otro lado, Inverfal participa en el negocio de banca de consumo a través del Banco Falabella. El banco es líder en el número de tarjetas de crédito emitidas en el sistema financiero, con 1,359,837 de tarjetas a diciembre 2023. El Banco Falabella se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo mediante sus tarjetas CMR Falabella y Visa, y préstamos personales.

Además, entre sus subsidiarias se encuentran: Corredores de Seguros Falabella S.A.C., Falabella Corporativo S.A.C. e Ikso S.A.C.

## Gobierno Corporativo

El Directorio de la Compañía está compuesto por cinco miembros, de los cuales ninguno es independiente.

Adicionalmente, cuentan con los siguientes comités, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de Inverfal Perú: Comité de Directores; Comité de Riesgos; Comité de Activos y Pasivos; Comité de Auditoría; y, Comité de Prevención de Lavado de Activos.

Asimismo, la empresa encargada de la auditoría externa en el 2023 fue Velásquez, Loli y Asociados, Sociedad Civil de R.L. (firma miembro de Deloitte).

## Desempeño Financiero

***El deterioro en el desempeño de la Compañía ha sido producto de la menor demanda a causa de condiciones económicas desfavorables, impactando a las tres principales subsidiarias.***

Inverfal Perú y Subsidiarias registró ingresos durante el 2023 por S/ 13,639 MM, 6.1% por debajo de lo registrado en el 2022 (S/ 14,525 MM). Esta reducción en los ingresos de debió al impacto que ha tenido la actual coyuntura en la actividad retail del Grupo. En términos absolutos, las cadenas de tiendas por mejoramiento del hogar Sodimac, las tiendas por departamento Saga Falabella y los supermercados Tottus, han reducido de manera significativa el nivel de ingresos (-S/ 586.0 MM, -S/ 315.7 MM y -S/ 220.2 MM, respectivamente, con respecto al 2022). El importante deterioro en la generación de ingresos de Sodimac, se dio principalmente a que el segmento de autoconstrucción estuvo paralizado durante el 2023, motivo por el cual los flujos de Sodimac disminuyeron. Por el lado de Saga Falabella, el bajo desempeño mostrado estuvo relacionado a que el 2023 fue un año donde no hubo invierno, por lo que las compras de ropa de dicha estación, no fueron las esperadas.

La reducción de los ingresos mencionada en el párrafo anterior, fue mitigada parcialmente por la mayor actividad del Banco Falabella, el cual incrementó sus ingresos en S/ 204.9 MM.

La Clasificadora destaca los esfuerzos de las subsidiarias en los últimos años para fortalecer sus canales digitales y su sistema de distribución con el fin de potenciar las ventas. Es así que, durante el 2022, el Grupo inauguró la plataforma de *e-commerce* Falabella.com.

En cuanto a la composición de los ingresos consolidados (antes de incluir las eliminaciones), los negocios *retail* representaron alrededor del 87.5% del total de ingresos, mientras que los negocios financieros representaron aproximadamente un 11.1% y el saldo restante provino de otros negocios menores.

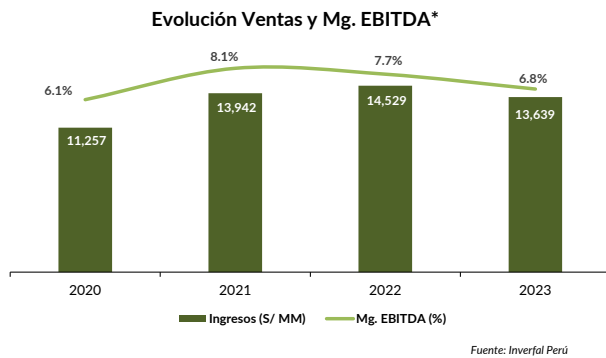
Por su parte, la utilidad bruta disminuyó, de S/ 4,243 MM en el 2022, a S/ 3,721 MM en el 2023. Esta reducción se debió principalmente a que en algunos negocios se hicieron importantes descuentos con menores precios para reducir el inventario, dado el bajo desempeño de ciertos sectores económicos.

Por su parte, la utilidad bruta disminuyó, de S/ 4,243 MM en el 2022, a S/ 3,721 MM en el 2023. Esta reducción se produjo principalmente por el incremento en los costos relacionados a la importación de productos de las empresas *retailers* del Grupo y al menor nivel de ventas debido a la coyuntura. De esta manera, el margen bruto disminuyó de 29.2% a diciembre 2022, a 27.3% a diciembre 2023.

Por otro lado, los gastos de administración, ventas y distribución pasaron, de S/ 3,687 MM en el 2022, a S/ 3,328 MM en el 2023. Esta reducción se encuentra relacionada a la menor actividad de las subsidiarias, las cuales han reducido el nivel de ingresos durante el 2023. Adicionalmente, la Compañía ha mantenido una estrategia para lograr una mejora en la eficiencia de gastos operativos, específicamente en los gastos de publicidad, alquileres de locales a terceros, mantenimiento de tiendas, reparaciones, transporte, almacenamiento y servicios públicos. Lo anterior se refleja en la participación que tienen los gastos operativos respecto al nivel de ingresos. Al cierre del 2023, estos representaron el 24.4% de los ingresos, mientras que al cierre del 2022 fue de 25.2%.

Considerando lo anterior, el EBITDA (no incluye otros ingresos ni egresos) ha registrado una reducción de 17.7% con respecto de diciembre 2022. De esta manera, se ubicó en S/ 920.8 MM en el 2023 (S/ 1,119.5 MM en el 2022).

Es importante mencionar que, durante el 2023, el desempeño se vio afectado por la reducción del nivel de ventas de Sodimac y Saga Falabella, debido al menor consumo privado debido al deterioro en las condiciones macroeconómicas del país, y los efectos climatológicos ocasionados por el ciclón Yaku y los ligeros efectos del fenómeno El Niño durante el año. De la misma manera, el margen EBITDA se vio afectado, pasando de 7.7% a diciembre 2022, a 6.8% a diciembre 2023.



Por otro lado, durante el 2023, los gastos financieros totales (gastos financieros por obligaciones financieras + gastos financieros por arrendamiento) ascendieron a S/ 245.8 MM, superior a lo registrado en el 2022 (S/ 236.3 MM). Lo anterior, ante el incremento de las tasas de interés en el sistema financiero dada la alta tasa de referencia del BCRP, a pesar de su reducción durante los últimos meses del 2023 e inicios del 2024.

De esta manera, al cierre del 2023, la cobertura de gastos financieros totales, medido como EBITDA / Gastos Financieros Totales, fue de 3.7x (4.7x en el 2022).

Finalmente, al cierre del 2023, Inverfal registró un resultado neto de S/ 161.1 MM, significativamente inferior a lo registrado en el 2022 (S/ 282.7 MM). La Clasificadora espera que estos resultados se reviertan conforme la actividad del sector retail recupere.

Asimismo, dado el potencial y buen desempeño que vienen mostrando las ventas por internet, el Grupo planea continuar realizando mejoras en tecnología y logística para enfrentar de manera competitiva la demanda creciente en dicho canal, el cual será el canal del futuro, tal y como ha venido sucediendo en el segmento *retail* en países más desarrollados. Es importante mencionar que el Grupo inauguró una plataforma de *e-commerce* donde ofrece en una página web los distintos productos de sus marcas (Falabella, Sodimac, Tottus) combinado con el *Marketplace*.

## Estructura de Capital

**La Compañía registró un incremento en el nivel de apalancamiento a raíz de la menor generación de caja de sus subsidiarias, a pesar de la reducción de la deuda financiera con entidades bancarias.**

La Deuda Financiera Ajustada (DFA) consolidada de Inverfal considera los préstamos bancarios, bonos corporativos, certificados de depósitos negociables (CDN), deuda financiera con vinculadas, pasivos por arrendamiento y *leasings*, entre otros. Por su parte, la Clasificadora no considera para su análisis dentro de la DFA a las obligaciones con el público que tiene el Banco Falabella.

Al cierre del 2023 se registró una reducción en el saldo de la Deuda Financiera Ajustada, producto de la amortización de ciertos préstamos bancarios que mantiene la Compañía

que, en su momento, se obtuvieron para otorgárselos a sus subsidiarias con el fin de alargar el *duration* de las obligaciones financieras. Adicionalmente, es importante mencionar la disminución del saldo de los bonos corporativos debido al vencimiento de dos emisiones de Saga Falabella a inicios del 2023.

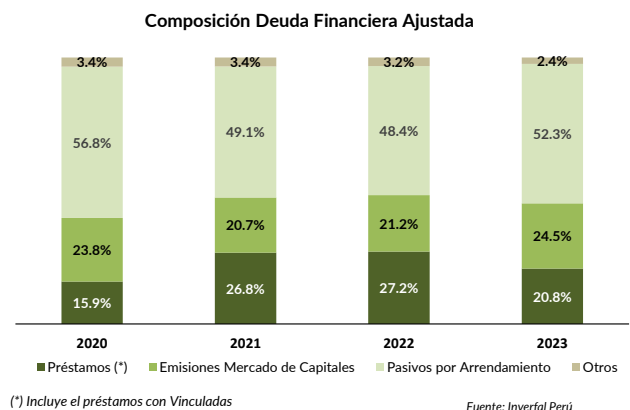
Por su parte, la composición de la deuda financiera varió ligeramente con respecto al 2022, por lo que la deuda financiera de corto plazo representó el 37.4% de la deuda financiera, mientras que en el 2022 fue de 53.9%. Esta reducción en la composición se debe principalmente a la que en el 2023 no se contó con cuentas por pagar con la matriz chilena Falabella S.A. (S/ 260.7 MM en el 2022), las que se registraron únicamente como de corto plazo dado que el vencimiento de dichos préstamos se dio en diciembre del 2023.

A nivel consolidado, Inverfal registró bonos corporativos por S/ 582.7 MM a diciembre 2023 (S/ 651.0 MM a dic. 2022), correspondientes a las emisiones de Hipermercados Tottus, Banco Falabella e Inverfal (antes Falabella Perú). Cabe mencionar que, Banco Falabella no cuenta con emisiones en circulación de bonos corporativos. Asimismo, el saldo de los CDN fue S/ 403.5 MM (S/ 262.6 MM a dic. 2022), los cuales fueron emitidos por el Banco Falabella.

Dado que Inverfal cuenta con subsidiarias que tienen contratos por arrendamientos, los pasivos por arrendamiento, tras la aplicación de la NIIF 16, ascendieron a S/ 2,106 MM al cierre del 2023 (S/ 2,089 MM a dic. 2022).

Es importante mencionar que, la Deuda Financiera Ajustada incluía el saldo de los préstamos de su relacionada Falabella S.A. (S/ 268.3 MM al cierre del 2022). En el 2023 no se registró saldo por este concepto.

De esta manera, la DFT pasó, de S/ 4,316 MM a diciembre 2022, a S/ 4,024 MM a fines del 2023.



Por su parte, dentro de los pasivos consolidados se registran las obligaciones con el público del Banco Falabella. El saldo por dichas obligaciones llegó a S/ 3,083 MM, inferior en 10.6% respecto a lo registrado a diciembre

2022. La reducción en las obligaciones se debió principalmente a la menor necesidad de financiamiento tras la reducción del portafolio de créditos del Banco Falabella.

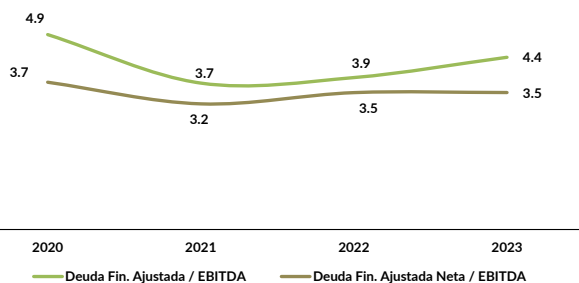
De otro lado, a diciembre 2023, las cuentas por pagar comerciales llegaron a S/ 1,362 MM, superior al saldo registrado al cierre del 2022 (S/ 1,137 MM). Dentro de las cuentas por pagar comerciales se encuentran las obligaciones que mantiene la Compañía con proveedores locales y extranjeros productos de la adquisición de mercaderías de sus tiendas *retail*. Se debe precisar que dichas cuentas representaron el 9.5% del total de activos.

Respecto al nivel de apalancamiento, si lo medimos como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA, este indicador se ubicó en 4.4x al cierre del 2023 (3.9x a dic. 2022).

A pesar de la menor deuda financiera con entidades bancarias registradas durante el 2023, la importante reducción del EBITDA dio como resultado un nivel de apalancamiento más alto.

Si consideramos la caja e inversiones corrientes, sin incluir al negocio bancario, el apalancamiento neto se ubicó en 3.5x (3.6x a dic. 2022).

Nivel de Apalancamiento \*



\* Incluye Pasivos por Arrend. y Deuda Vinculadas.  
 No incluye Obligaciones con el Público

Fuente: Inverfal Perú

Al cierre del 2023, se registró un Flujo de Caja Operativo (CFO) consolidado de S/ 973.3 MM (S/ 526.3 MM en el 2022), explicado entre otros por la mayor cobranza a los clientes. Al deducirle al CFO obtenido, las inversiones en activo fijo e inmobiliarias por S/ 301.8 MM y dividendos pagados por S/ 300.1 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCL) de S/ 371.4 MM (S/ 311.3 MM en el 2022). Estas inversiones en activo fijo se dieron, entre otros, por la construcción, remodelación e implementación de tiendas de las subsidiarias del sector *retail*.

## Características de los instrumentos

Cabe recordar que, a fines del 2019 Falabella Perú S.A.A. realizó una escisión patrimonial con la finalidad, entre otros, de obtener mayores eficiencias, transfiriendo a la *holding* Inverfal Perú S.A.A. sus negocios *retail* y de banca de consumo. Por su parte, Falabella Perú S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

En ese sentido, en enero 2020 se suscribieron adendas a los Contratos Marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A., por medio de las cuales Falabella Perú S.A.A. transfirió a Inverfal Perú S.A.A. la totalidad de los derechos y obligaciones referidas a dichos programas. De esta manera Inverfal Perú S.A.A. se convirtió en el Emisor.

Ambos programas solo cuentan con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Los recursos obtenidos se utilizarán para financiar capital de trabajo, inversiones y/o refinanciamiento de deuda existente o cualquier otro uso que el Emisor estime conveniente.

### Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

En Junta General de Accionistas celebrada en febrero 2015 se aprobaron los términos, características y condiciones del Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en julio 2015. Las emisiones vigentes del Primer Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Primer Programa de Bonos Corporativos  
 Vigentes a Diciembre 2023

Emisión	Saldo	Tasa	Fecha	Plazo	Gracia	Amort
	S/ MM		Coloc.	(años)	(años)	
1ra Emisión - Serie A	98.0	8.0625%	Jul-15	20	10	Trim.

Fuente: Inverfal Perú

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

En Junta General de Accionistas realizada en enero 2017 se aprobaron los términos, características y condiciones del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en marzo 2017. Las emisiones vigentes del Segundo Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Segundo Programa de Bonos Corporativos  
 Vigentes a Diciembre 2023

Emisión	Saldo	Tasa	Fecha	Plazo	Gracia	Amort
	S/ MM		Coloc.	(años)	(años)	
1ra Emisión Serie A	200.0	7.03125%	Abr-17	12	5	Trim.
2da Emisión Serie A	200.0	5.78125%	Feb-18	10	0	Bullet

Fuente: Inverfal Perú

**Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias**

Tipo de Cambio S/ por US\$ a final del Período (Cifras en S/ Miles)	3.71	3.82	3.99	3.62	3.31
	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>Rentabilidad (%)</b>					
EBITDA	920,815	1,119,500	1,649,438	1,192,893	73,222
Mg. EBITDA	6.8%	7.7%	11.8%	10.6%	22.9%
FCF / Ingresos	2.7%	2.1%	-5.3%	13.6%	113.6%
ROAE	3.3%	6.0%	18.2%	9.8%	n.d.
<b>Cobertura (x)</b>					
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.7	4.7	7.7	5.0	12.8
EBITDA / Servicio de deuda	0.8	0.7	1.2	1.9	0.1
(FCF + Caja e Inv. Ctes. <sup>(1)</sup> + Gastos Fin.) / Servicio de deuda	1.3	0.6	0.0	4.1	0.8
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.2	2.4	-1.6	6.6	19.6
<b>Estructura de capital y endeudamiento (x)</b>					
Deuda Financiera / Capitalización	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Deuda Fin. Ajustada / Capitalización Ajustada	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	4.4	3.9	2.5	2.8	48.2
Deuda Fin. Ajustada Neta <sup>(1)</sup> / EBITDA	3.5	3.5	2.2	2.1	43.9
Costo de Financiamiento estimado	5.2%	4.3%	4.7%	7.5%	n.d.
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera	37.4%	53.9%	45.9%	18.9%	40.2%
<b>Balance</b>					
Activos totales	14,270,350	15,004,811	13,855,530	13,052,033	12,831,115
Caja e inversiones corrientes	1,625,329	1,768,328	1,572,604	1,862,993	1,039,358
Caja e inversiones corrientes sin negocio bancario	823,438	427,667	594,873	825,244	317,309
Deuda Financiera Corto Plazo	717,968	1,201,061	977,913	276,047	716,954
Deuda Financiera Largo Plazo	1,199,418	1,025,884	1,151,255	1,183,290	1,065,904
Deuda Financiera <sup>(2)</sup>	1,917,386	2,226,945	2,129,168	1,459,337	1,782,858
Pasivos por Arrendamiento Corto Plazo	137,027	140,434	128,619	114,670	102,002
Pasivos por Arrendamiento Largo Plazo	1,969,172	1,948,514	1,928,995	1,804,658	1,645,294
Pasivos por Arrendamiento	2,106,199	2,088,948	2,057,614	1,919,328	1,747,296
Deuda Financiera Ajustada (D. Fin. + Pas. por Arrend.)	4,023,585	4,315,893	4,186,782	3,378,665	3,530,154
Obligaciones con el Público	3,083,408	3,449,977	2,775,242	3,044,221	2,889,330
Deuda Financiera Total + Oblig. con el Público	7,106,993	7,765,870	6,962,024	6,422,886	6,419,484
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	4,927,770	4,911,549	4,560,840	4,264,660	4,352,691
Capitalización	6,853,965	7,146,913	6,697,337	5,732,369	6,144,723
Capitalización Ajustada	8,960,164	9,235,861	8,754,951	7,651,697	7,892,019
<b>Flujo de caja</b>					
<b>Flujo de caja operativo (CFO)</b>					
Inversiones en Activos Fijos e Inmobiliarias	973,309	526,255	(458,377)	1,803,564	383,626
Dividendos comunes	(301,833)	(214,809)	(283,990)	(275,304)	(19,567)
Flujo de caja libre (FCL)	(300,096)	(98)	(382)	-	-
<b>Flujo de caja libre (FCL)</b>					
Ventas de Activo Fijo	371,380	311,348	(742,749)	1,528,260	364,059
Otras inversiones, neto	2,736	8,034	6,206	57,980	-
Variación neta de deuda	36,613	(51,222)	138,896	(164,628)	97
Variación neta de capital	(271,024)	117,196	608,258	(558,289)	(730,950)
Otros financiamientos, netos	-	-	-	-	-
Efecto variaciones en tasas de cambio	(281,347)	(254,176)	(231,987)	(125,539)	11,374
Variación de caja	(48,670)	551	415	3,174	103
	(190,312)	131,731	(220,961)	740,958	(355,317)
<b>Resultados</b>					
Ingresos	13,639,202	14,528,735	13,941,910	11,257,040	320,429
Variación de Ventas	-6.1%	4.2%	23.9%	3413.1%	n.d.
Utilidad operativa (EBIT)	392,730	584,039	1,126,873	683,265	62,175
Gastos Financieros	108,610	103,385	84,063	121,357	3,234
Gastos Financieros por Pasivos por Arrendamiento	137,233	132,929	129,035	118,102	2,484
Gastos Fin. Totales (G. Fin. + Gastos Fin. por Pas. por Arrend.)	245,843	236,314	213,098	239,459	5,718
Resultado neto (atribuible a accionistas mayoritarios)	161,120	282,677	804,277	421,815	41,565

EBITDA= Utilidad Operativa (no incluye otros ingresos ni egresos) + depreciación y amortización.

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + Pago de dividendos comunes

Servicio de Deuda= Gastos Financieros Totales + Deuda Fin. de Corto Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo

<sup>(1)</sup> Se considera Caja e Inversiones Corrientes sin Negocio Bancario

<sup>(2)</sup> Deuda Financiera: Incluye Deuda Financiera con Vinculadas + Deuda Financiera Negocio Bancario sin Obligaciones con el Público

Estado de Pérdidas y Ganancias del 2019 solo incluyen cifras del 24 de octubre del 2019 al 31 de diciembre del 2019

### Antecedentes

Emisor:	Inverfal Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Paseo de la República 3220 San Isidro, Lima – Perú
RUC:	20605495151
Teléfono:	(511) 616 1000

### Relación de directores\*

Enrique Ostalé Cambiaso	Presidente del Directorio
Gonzalo Smith Ferrer	Director
Alex Zimmermann Franco	Director

### Relación de ejecutivos\*

Alex Zimmermann Franco	Gerente General
Dora Córdova Serpa	Gerente de Contabilidad
Luis Antonio Chu Gonzales	Gerente Legal

### Relación de accionistas\*

Inversora Falken S.A.	80.65%
Inversiones Inverfal Perú SPA	19.11%
Otros	0.24%

(\*) Nota: Información a mayo 2024



## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares	AA(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares	AA(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

### Definiciones

**CATEGORÍA AA(pe):** Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

( + ) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

( - ) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva:** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(\*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.