



Equilibrium

Equilibrium Clasificadora de
Riesgo S.A.

Las Camelias 256, Piso 6
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 616-0400
www.equilibrium.com.pe

Análisis del Sector
Retail: Supermercados,
Tiendas por Departamento
y Mejoramiento de Hogar

Julio 2017

Resumen

- La desaceleración económica continuó durante el 2016, reflejada en tasas relativamente estables en el crecimiento del consumo, menores en el sector comercio y en el retroceso en la inversión privada.
- El financiamiento a través de tarjetas de crédito crece a un menor ritmo, en línea con el poco dinamismo del consumo privado y los ajustes realizados por las entidades financieras a sus políticas crediticias para hacerlas más conservadoras.
- La proporción de clientes compartidos en el sistema bancario como número y saldo es mayor en los créditos de consumo revolvente en comparación al promedio de todos los tipos de crédito en el sistema.
- El crecimiento sostenido de la clase media en Perú favorecería al sector *retail*. Así, el Perú se ubicó en el puesto 9 del ranking del *Retail Development Index 2016*, liderando el desarrollo del sector *retail* a nivel Latinoamérica.
- El *Store-Based Retailing*¹, sigue siendo predominante en el Perú, así como en otros países de Latinoamérica; sin embargo, el *Non-Store Retailing*² (que incluye al *internet retailing*³) registra tasas de crecimiento más altas en los últimos años.
- El *Store-Based Retailing* en Perú sigue ganando fuerza en barrios emergentes de Lima y en provincias. Nuevos ingresos con formatos novedosos incrementan la competencia en el sector (tiendas de conveniencia y *fast fashion*).
- Los *Same Store Sales (SSS)* mantienen su tendencia a la baja en el primer trimestre del 2017, afectados por un consumo privado desacelerado, sumado a los daños ocasionados por el Fenómeno El Niño Costero y los casos de corrupción que afectan las expectativas de los inversionistas.
- Ante los desfavorables *SSS* y la mencionada desaceleración en el consumo de los hogares, los operadores del sector apuntan a lograr mayores eficiencias y remodelar el *layout* de sus tiendas.
- El subsector de mejoramiento del hogar ha sido afectado por la contracción del sector construcción en los últimos periodos. Si bien el nuevo Gobierno ha anunciado entre sus prioridades el destrabe de grandes proyectos, el BCRP proyecta una caída de 0.7% para el sector construcción en el 2017, debido a una contracción de la inversión privada (-1.8%).
- La esperada recuperación del sector construcción a raíz del plan de reconstrucción de las zonas afectadas por el Fenómeno El Niño Costero podría impulsar el consumo y el *retail* en el corto plazo. En ese sentido, el rol que desempeñarán las cadenas de mejoramiento del hogar en la reconstrucción será fundamental.
- Las previsiones de crecimiento del *retail* aún son conservadoras para el 2017, toda vez que la esperada caída de la inversión privada por cuarto año consecutivo afectará el empleo formal y en consecuencia el dinamismo del consumo.

Entorno Económico: Enfoque Consumo

El Producto Bruto Interno (PBI) registró un crecimiento de 3.9% durante el año 2016, reflejando una ligera aceleración respecto al año previo (+3.3%); sin embargo, no muestra el dinamismo que caracterizó el desempeño económico peruano a inicios del presente siglo. El crecimiento del PBI se debió al aumento en 9.8% de los sectores primarios, explicado principalmente por la minería metálica, sector que creció 21.2% debido a la mayor producción de cobre (Las Bambas y Cerro Verde). Asimismo, aportó en menor medida al PBI el crecimiento de 2.3% de los sectores no primarios, los cuales continuaron siendo afectados por la desaceleración de la demanda interna, lo cual se vio reflejado en la contracción de los sectores construcción y manufactura no primaria, así como en un menor crecimiento de los sectores comercio y servicios. Asimismo, es de mencionar que, al primer trimestre de 2017, el PBI creció 2.1% mostrando una desaceleración, la misma que se explica por una contracción de la demanda interna como resultado de la paralización de importantes proyectos de infraestructura a efectos de las investigaciones por actos de corrupción y de los efectos causados por el Fenómeno El Niño Costero.

En relación a la demanda interna, ésta creció solo 0.9% durante el año 2016 (+3.1% en el 2015) en línea con la contracción del gasto público (-0.5%) y de la inversión privada (-6.1%), esta última como consecuencia de una menor inversión en minería, lo cual se explica por la culminación de proyectos de gran envergadura que pasaron a la etapa productiva, así como a dificultades relacionadas a la ejecución de proyectos de infraestructura y la evolución del gasto público de acuerdo a la política de consolidación fiscal. En ese sentido, al primer trimestre de 2016, y después de siete años, la demanda interna decreció en 1.1% debido a la contracción del gasto público (-11.0%) y a la desaceleración del consumo privado (+2.2%).

¹ Incluye tiendas por departamento, tiendas de conveniencia, supermercados, hipermercados, tiendas especializadas.

² Incluye *direct selling*, *homeshopping*, *internet retailing*, *vending*.

³ Llamado también *electronic retailing* o *e-tailing*, se trata de un formato *retail* en el que los productos se ofrecen a los clientes a través de internet y éstos, a su vez, pueden evaluar y comprar los productos desde donde tengan el acceso a internet.

Respecto al consumo privado, durante los primeros meses del 2017, los créditos de consumo siguen mostrando un crecimiento, aunque a un menor ritmo. Además, el Índice de Confianza del Consumidor se ubicó en 64 puntos en mayo de 2017, superior al promedio del trimestre. Sin embargo, por otro lado, se registra una reducción de los ingresos reales de la Población Económicamente Activa (PEA). Por lo lado, los indicadores relacionados a la inversión privada siguen reflejando una tendencia desfavorable.

Como consecuencia de lo anterior, en el más reciente Reporte de Inflación del BCRP (junio de 2017), se revisó a la baja la proyección de crecimiento del PBI para el 2017, pasando de 3.5% en su reporte de marzo a 2.8% en junio. Dicho ajuste responde al menor crecimiento del gasto público, un menor dinamismo del consumo privado y una caída de la inversión privada. En ese sentido, se espera un menor dinamismo en el crecimiento económico respecto al registrado en el 2016.

La revisión a la baja de la inversión privada se sustenta principalmente en un menor gasto del inicialmente contemplado en el Reporte de diciembre de algunos proyectos de infraestructura tales como Gasoducto Sur Peruano, la Línea 2 del Metro de Lima, Vías Nuevas de Lima y Chavimochic III Etapa. Asimismo, la menor inversión en minería se basa en que los megaproyectos de ampliación de Cerro Verde, Las Bambas y Toromocho culminaron y pasaron a fase de producción. No menos relevante es el hecho que las expectativas de los inversionistas, si bien se mantienen en el tramo optimista, son menores respecto a años anteriores; esto último asociado al reciente desempeño de la economía interna, los problemas judiciales que afrontan las empresas del sector construcción por el caso “Odebrecht” y el impacto del Fenómeno El Niño Costero en el stock de capital.

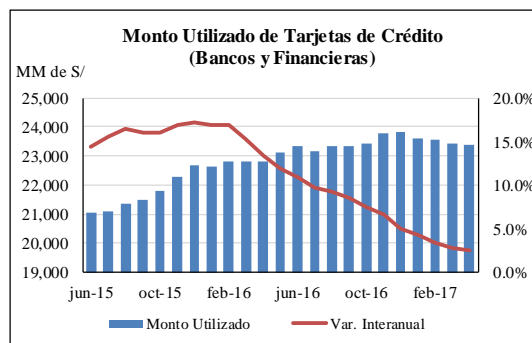
Ante el menor crecimiento esperado para el 2017, el Gobierno, a través de una serie de medidas, anunciadas busca impulsar la inversión pública y fomentar un mayor dinamismo del sector privado. Asimismo, el gasto público será mayor que el año anterior, debido al proceso de reconstrucción de infraestructura en respuesta a los desastres causados por el Fenómeno El Niño Costero.

Var. % real	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
PBI	5.8	2.4	3.3	3.9	2.8	4.2
Demanda interna	7.2	2.2	3.1	0.9	1.9	4.0
Consumo Privado	5.3	4.1	3.4	3.4	2.5	3.0
Inversión Privada	6.9	-2.3	-4.5	-5.7	-1.8	5.3
Gasto Público	8.6	3.4	4.4	-0.2	3.6	6.5
Comercio	5.9	4.4	3.9	1.8	1.7	3.5

(*) Proyecciones BCRP de acuerdo al Reporte de Inflación de junio de 2017.
Fuente: Reporte de Inflación del BCRP / Elaboración: Equilibrium

Tarjetas de Crédito

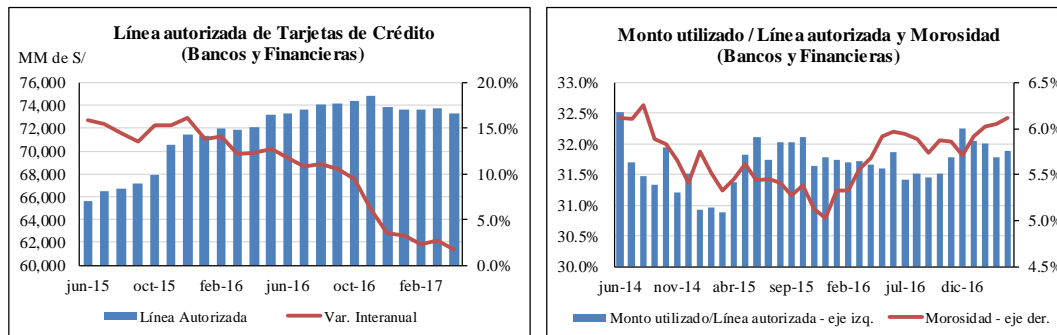
El financiamiento a través de tarjetas de crédito de bancos y financieras viene presentando una desaceleración desde febrero de 2016, mes en el cual creció interanualmente en 16.88%. Según la Asociación de Bancos del Perú - ASBANC, dicho comportamiento responde al menor dinamismo en el consumo y la demanda interna. Asimismo, la débil coyuntura económica ha incidido en la implementación de políticas crediticias más conservadoras de parte de las entidades financieras.



Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

De similar manera que el monto utilizado, la línea de crédito autorizada para las tarjetas de crédito de bancos y financieras presenta un menor ritmo de crecimiento. Al mes de abril de 2017, la línea autorizada total asciende a S/73,314 millones, con una variación interanual de 1.70%.

Cabe indicar que más del 80% del monto que se financia a través de tarjetas de crédito es utilizado por personas naturales para consumo de bienes y servicios.



Fuente: ASBANC / Elaboración: Equilibrium

En los últimos años, el monto utilizado en relación a la línea disponible se ha mantenido por debajo de 32.50%. Por otro lado, la morosidad de las tarjetas de crédito evidencia cierto repunte en lo que va del 2017, luego de mantenerse estable desde mayo a diciembre de 2016. ASBANC sostiene que conforme se recupere la demanda interna y el consumo, la capacidad de pago de las personas mejorará, lo que a su vez impulsará el financiamiento a través de tarjetas de crédito y los niveles de morosidad para dicho producto mejorarían.

Según la central de riesgo "Sentinel", los clientes compartidos como saldo representan el 86.55% de la distribución de deuda de consumo revolvente. Asimismo, el 70.34% de los clientes de crédito de consumo revolvente tienen deudas con más de un acreedor en el sistema financiero. A nivel de todos los tipos de crédito, los clientes compartidos como saldo representan el 78.27%, mientras que el 60.63% de los clientes tienen crédito con más de una entidad.

De acuerdo a "Sentinel", el número de clientes exclusivos creció 3.5% en los últimos doce meses a abril de 2017, aunque en menor proporción que los clientes compartidos (+6.0%). Esto obedece a que el enfoque de las entidades financieras es captar clientes que cuentan con historial crediticio, mientras que los no bancarizados son más costosos de atender porque implica realizar trabajo de campo, además de brindarles capacitación en cultura financiera. Por último, la central de riesgo destaca que los clientes exclusivos de una sola entidad son quienes presentan una menor morosidad en comparación a los clientes compartidos.

El Retail en Perú versus el Retail en otros países de Latinoamérica

Según el *Global Retail Development Index 2016 (GRDI)*, elaborado por la consultora A.T. Kearney, el Perú se ubica en el puesto 9 de un listado de 30 países emergentes clasificados como los más atractivos para invertir en el sector *retail*, subiendo siete posiciones respecto al año anterior. En el 2015, y a nivel Latinoamérica, dicho ranking fue liderado por Uruguay, Chile y Brasil; sin embargo, en el 2016, Perú encabeza la lista debido al desempeño que tuvo el país -por encima del promedio a nivel regional en el 2015-, a los esfuerzos del Gobierno para impulsar la integración comercial y buscar acuerdos de libre comercio, que han ayudado a abrir la economía y a atraer la inversión extranjera al país.

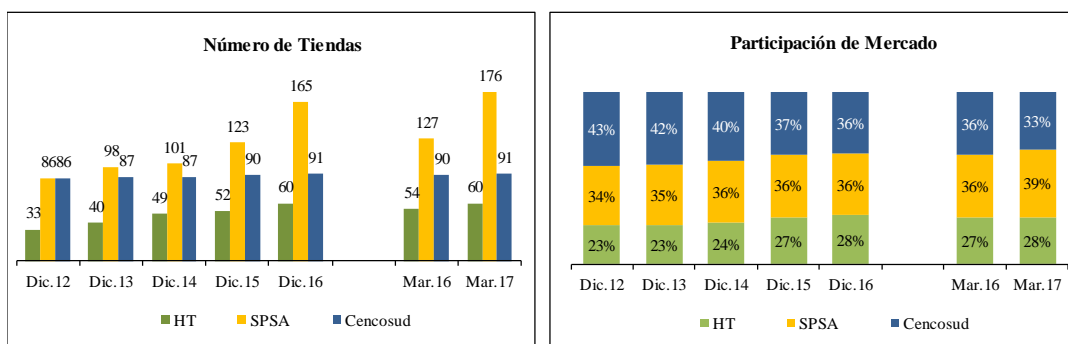
México y Chile salieron del ranking debido a la saturación de sus mercados. Por otro lado, la posición de Brasil sigue cayendo debido a las desfavorables condiciones políticas y económicas por las que atraviesan. Si bien ahora Latinoamérica tiene menos presencia en la parte superior del ranking, aún sigue siendo una opción interesante para futuras oportunidades de inversión en el sector *retail*.

Análisis por Subsector

Supermercados

En los últimos años el subsector supermercados mostró un importante dinamismo en la apertura de tiendas. La baja penetración del canal moderno en el país ha incentivado la expansión de los supermercados, sobre todo hacia los sectores C y D, con formatos de rápida implementación y que apuntan a competir con las bodegas y las tiendas de conveniencia. A través de estos formatos, es más accesible la expansión hacia nuevas plazas en comparación a los grandes formatos, cuyos terrenos son escasos y más costosos.

El subsector de supermercados presenta varios actores importantes, entre ellos tenemos principalmente a: Hipermercados Tottus (HT), Supermercados Peruanos S.A. (SPSA) y Cencosud (Wong & Metro), quienes compiten entre ellos a través de sus distintos formatos según el NSE al que se dirigen. La fuerte competencia entre las grandes cadenas de supermercados se plasma en estrategias de precios bajos y ofertas para atraer y fidelizar a más clientes.

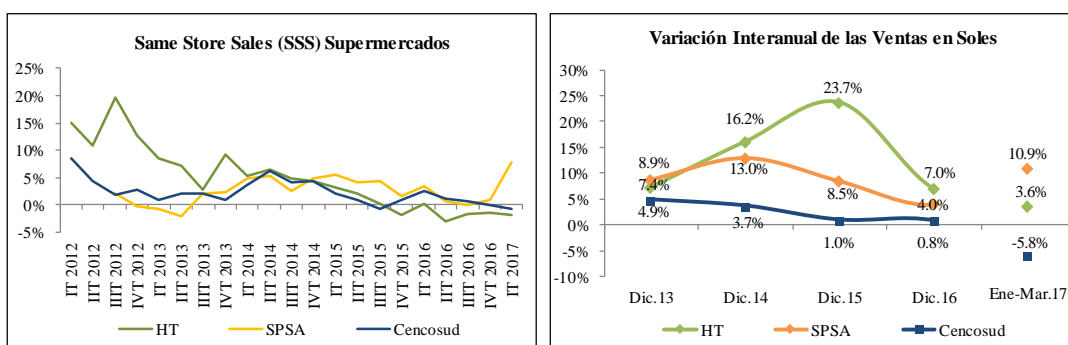


Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

Además, los supermercados incorporan en su oferta un componente *non-food*, el cual tiene un ticket de venta promedio mayor, aunque es más sensible a los ciclos económicos. Dicho componente, el cual puede alcanzar hasta la tercera parte de las ventas, consiste en la oferta de electrodomésticos, artículos para el hogar, cuidado personal, entre otros. No todas las tiendas cuentan con oferta de productos *non-food*, dado que esto se define a través de los patrones de compra observados en las zonas donde tienen presencia. En ese sentido, en ciertas zonas los clientes acuden al supermercado exclusivamente para adquirir productos de primera necesidad.

El canal moderno afronta una fuerte competencia de parte del canal tradicional (bodegas), el cual representa el 70% de participación en el mercado peruano según la consultora internacional *Kantar Worldpanel*. De acuerdo con lo señalado por la consultora, la preferencia del consumidor peruano por el canal tradicional radica en una serie de factores como cercanía, precio bajo, empatía con el tendero y la confianza con el mismo.

Se puede apreciar una tendencia a la baja en los indicadores de *Same Store Sales*, inclusive registrando niveles negativos en ciertos casos. Cabe recalcar que el desempeño menos favorable del componente *non-food* en una coyuntura de desaceleración económica también influye en dicha tendencia. En el caso de SPSA, el desempeño mostrado en el primer trimestre de 2017 responde a una mayor demanda de productos de primera necesidad a raíz del Fenómeno El Niño Costero.



Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

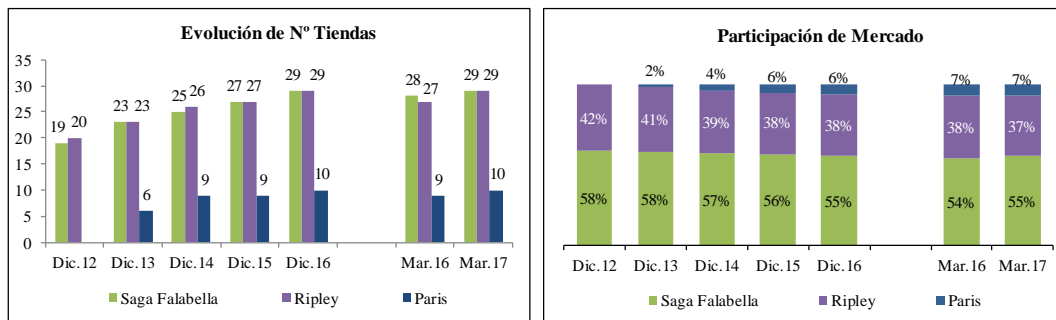
A pesar de los resultados mostrados en los *Same Store Sales*, el crecimiento de la superficie de ventas permitió a los operadores obtener un crecimiento en sus ingresos, aunque por lo general a un ritmo ralentizado. Durante el 2016, las ventas totales de los supermercados analizados alcanzaron S/11,776 millones, mostrando un crecimiento de 3.68%. Este resultado estuvo por debajo de años anteriores, toda vez que en el 2015 y 2014 el crecimiento a nivel del subsector fue superior al 9%.

Tiendas por Departamento

El subsector de tiendas por departamento ha experimentado una creciente penetración en los últimos años; sin embargo, Perú aún presenta un nivel bajo en cuanto a área de venta per cápita. Según el diario “Gestión”, dicha relación alcanza los 15 m² por cada mil habitantes, mientras que en Chile sería de 72 m² por cada mil habitantes.

Las cadenas especializadas en moda rápida *-fast fashion-* y *boutiques* representan una competencia cada vez mayor para las tiendas por departamento, conforme la expansión de los centros comerciales y *strip centers* le brindan mayor espacio para crecer. Particularmente, las *boutiques* compiten directamente con las tiendas por departamento por capturar el presupuesto que los clientes con mayores ingresos destinan en marcas de lujo.

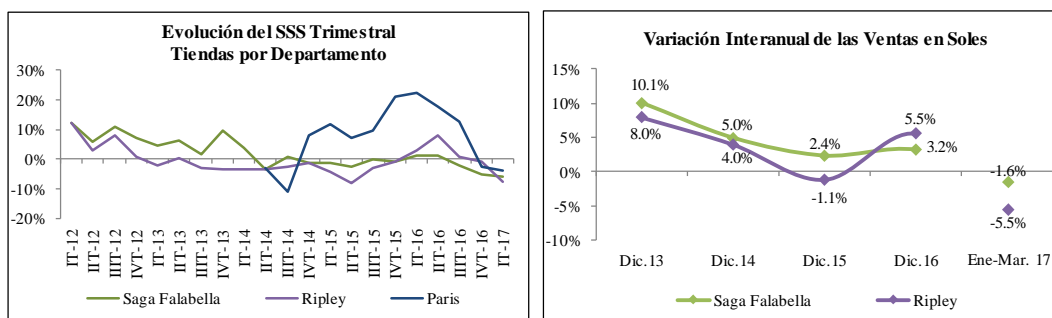
En el último quinquenio, los operadores intensificaron el ritmo de aperturas en provincias, acompañando así el ingreso de nuevos centros comerciales en ciudades como Arequipa, Piura, Cajamarca, Trujillo e Ica. Cabe mencionar que, dada la no disponibilidad de información pública, el análisis no pudo incluir a Oeschle (del Grupo Intercorp).



Fuente: Información Pública Operadores/ Elaboración: Equilibrium

El subsector de tiendas por departamento se encuentra concentrado en los operadores Saga Falabella y Ripley, cuya presencia en el Perú data de más de 15 años. En el caso de Paris (Grupo Cencosud), este operador ingresó al mercado peruano en marzo de 2013, mientras que Oeschle se relanzó en mayo de 2009, esta vez como parte del Grupo Intercorp. Este subsector está más afecto a los ciclos económicos en comparación a supermercados, dado que sus principales líneas comprometen gastos de tipo discrecional, tales como electrodomésticos, vestimenta, decoración del hogar, entre otros.

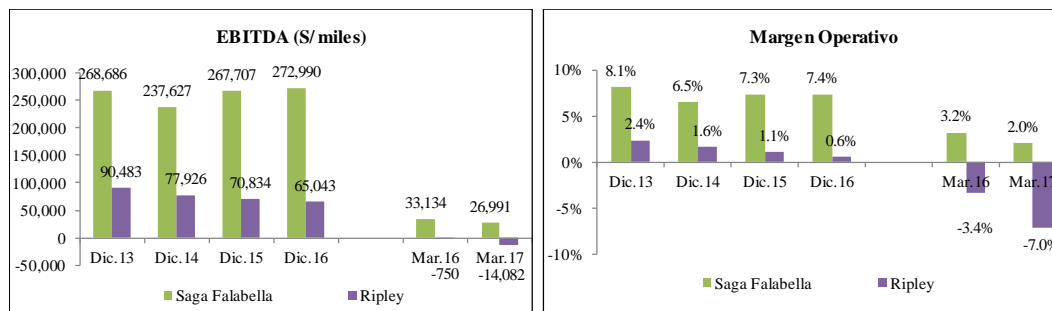
En el primer trimestre de 2017, el subsector de tiendas por departamento resultó afectado por la desaceleración del consumo privado y las lluvias producidas por el Fenómeno El Niño Costero. Esto se refleja en los *Same Store Sales* negativos; sin embargo, la desaceleración del consumo privado data de periodos anteriores, lo cual se refleja en una tendencia a la baja del indicador. En el caso de Paris, su desempeño histórico está en línea con su período de maduración dado su reciente ingreso al mercado peruano.



Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

Si bien se observa una tendencia a la baja en los *Same Store Sales*, los ingresos de los operadores pudieron incrementarse debido al crecimiento de la superficie de ventas; sin embargo, el ritmo de crecimiento de los ingresos dista de los niveles alcanzados en el 2013. Durante el primer trimestre de 2017 los efectos del Fenómeno El Niño Costero y un menor dinamismo de la economía afectaron las ventas de los operadores hasta registrar caídas. En cuanto a Paris, en el periodo 2014-2016 registró fuertes incrementos en sus ventas, lo cual está asociado al menor tiempo de operación respecto a sus competidores. En el primer trimestre de 2017, dicho operador, no siendo ajeno a la coyuntura que también afectó a sus competidores, registró una contracción en las ventas de 3.64% respecto al mismo trimestre del 2016.

En el primer trimestre de 2017, se observa un ajuste en el margen operativo de los principales operadores. Así, el 2017 plantea un escenario de crecimiento económico y del *retail* más conservador que lo previsto a comienzos de año, en línea con los ajustes de las proyecciones de crecimiento de la economía, sumado a las repercusiones del Fenómeno El Niño Costero y los casos de corrupción que afectan la confianza del consumidor. En ese sentido, el enfoque de los operadores pasaría por lograr mayores eficiencias a través del manejo de inventarios y control de gastos, con una posible reducción en las inversiones por expansión de superficie de ventas. Otra de las medidas también sería la remodelación del *layout* de las tiendas.



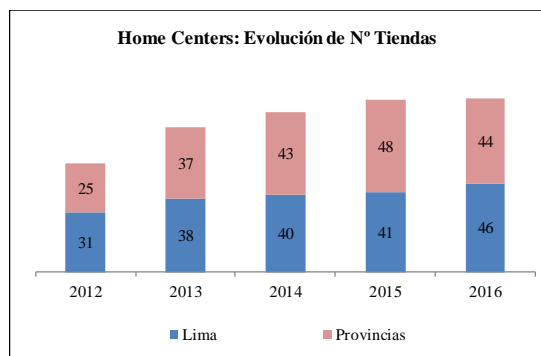
Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

Mejoramiento del Hogar

El subsector de mejoramiento del hogar está conformado por cuatro participantes principales: Maestro Perú y Sodimac Perú –ambas empresas de propiedad del grupo Falabella–, Promart –empresa del grupo Intercorp– y Cassinelli. La penetración de las tiendas de mejoramiento del hogar ha experimentado un incremento en los últimos años, lo cual se sustenta en los servicios de asesoría especializada y una oferta variada de productos, además de materiales de construcción, tales como electricidad e iluminación, griferías y sanitarios, decoración, entre otros. En ese sentido, los operadores de este subsector ofrecen productos de mejoramiento del hogar para las familias y profesionales, así como otros productos dirigidos a contratistas y especialistas para llevar a cabo proyectos de viviendas e infraestructura.

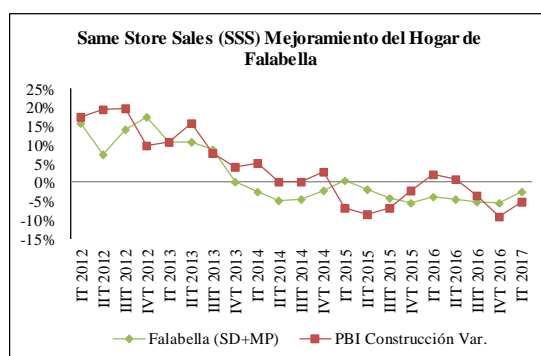
A través de un hecho de importancia enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), Falabella Perú anunció que los directorios y las juntas generales de accionistas de Sodimac Perú y Maestro Perú aprobaron el proyecto de fusión entre ambas compañías. Cabe mencionar que, cuando se concretó la adquisición de Maestro en el 2014, el grupo Falabella pasó a tener una participación del 70% en el mercado de mejoramiento del hogar en el canal moderno, según lo informado por el diario “Gestión”.

A pesar de la expansión mencionada de las tiendas de mejoramiento del hogar, la penetración en el Perú es aún baja, dado que, según cifras publicadas por el diario “Gestión”, al cierre de 2015 existen 89 tiendas con una población de más de 31 millones de habitantes, mientras que en Chile con una población de casi 18 millones de habitantes existen 155 tiendas.



Fuente: Diario Gestión, Información pública de operadores / Elaboración: Equilibrium

El *Same Store Sales* de Falabella, el cual comprende las operaciones individuales de Sodimac Perú hasta el 2Q14 y las operaciones conjuntas de Sodimac Perú y Maestro Perú posteriormente, mantiene niveles predominantemente negativos desde el año 2015. Esto es consecuencia de la contracción sostenida que el sector construcción ha experimentado en los últimos tres años. Dada la no disponibilidad de información pública, no se incluyó en el análisis a Promart y Cassinelli.



Fuente: SACI Falabella, BCRP / Elaboración: Equilibrium

Si bien el proceso de reconstrucción de infraestructura que pondrá en marcha el Gobierno ante los desastres ocasionados por el Fenómeno Niño Costero supone una oportunidad para la recuperación de las cadenas de mejoramiento del hogar, esto es aún incierto dado que el BCRP proyecta una caída del sector construcción (-0.7%) dada una contracción esperada de la inversión privada (-1.8%).

Tendencias en el Sector Retail a nivel Global

Un estudio realizado por *Euromonitor International* sugiere que las siguientes tendencias pueden definir la evolución de la industria global del *retail* hacia el 2021:

- **La conveniencia lidera la innovación en la industria retail.** La demanda de los clientes por conveniencia se perpetúa aún más por los avances en el *internet retailing* y la tecnología. Las tendencias globales a nivel socioeconómicas y demográficas también contribuirán a aumentar la demanda de conveniencia entre una población cada vez más urbana y envejecida. Por ejemplo, se prevé que la población urbana mundial crecerá más de un 30% desde el 2015 al 2030. Además, para el 2030, los mayores de 45 años representarán más de un tercio de la población mundial. Ambas tendencias contribuirán a la creciente demanda de los consumidores por las ofertas de conveniencia de los *retailers*. En ese sentido, los *retailers* que pueden agregar comodidad a las actividades cotidianas de los consumidores al precio correcto estarán mejor posicionados para tener éxito.
- **La evolución de las tiendas de comestibles modernas sigue reflejando las tendencias más amplias de la sociedad.** Tendencias como el estancamiento en el crecimiento del ingreso y la urbanización continúan influenciando el segmento de venta *retail*. Los dos canales de mayor crecimiento en tiendas de comestibles modernas: tiendas de descuento y tiendas de conveniencia, reflejan que los consumidores están enfocados en maximizar el valor de su tiempo y dinero, y la creciente importancia de tiendas de

alimentos de formato más pequeño, donde es más fácil comprar y trasladarse. Con una tasa de crecimiento promedio en ventas reales de más del 5% para cada canal durante el periodo 2011-2016, comparado con un 2% para los vendedores ambulantes y menos del 3% para hipermercados, está claro que las preferencias de compra de los consumidores están cambiando de la mano con sus estilos de vida.

- **El *internet retailing* continúa experimentando crecimiento.** Este mercado sigue experimentando crecimiento, desempeñando un papel importante en el futuro de las pequeñas y grandes empresas *online*. Los mercados de terceros (o *third party marketplaces*) permiten a todos los tipos de *retailers* y empresas de tecnología aprovechar los crecientes mercados de *e-commerce* y *m-commerce*⁴ a través de infraestructura ya existente y de confianza para los compradores. El *internet retailing* representó el 9% de las ventas *retail* globales en el 2016 y se espera que aumente a 13% en el 2021. Además, el *mobile internet retailing* representó el 44% del *internet retailing* global en el 2016 y se espera que aumente a más de 55% en el 2021. En el caso de Perú, la penetración de las ventas en internet ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años. Según la Cámara Peruana de Comercio Electrónico (Capece), durante el 2016 las transacciones por comercio electrónico alcanzaron US\$2,800 millones, es decir un incremento de 198% durante los dos últimos años. Según Capece, el comercio electrónico en el Perú requiere el diseño de políticas para impulsar su uso, a través de programas de protección al consumidor online; ello será importante de cara a generar una mayor confianza en el consumidor, dado que ésta es una de las principales barreras que frenan el avance de este canal.
- **Los *retailers* priorizan el *omni-channel*.** El *omni-channel retailing* ofrece al consumidor una experiencia de compra “sin problemas” a través de la integración de todos los canales físicos y digitales. A medida que los compradores buscan acceso a *retailers* y marcas en cualquier momento, en cualquier lugar y a través de cualquier dispositivo, los *retailers* están priorizando el *omni-channel* por las ventajas que éste proporciona.
- **Los modelos de negocio *off-price* impulsan el crecimiento dentro de la venta *retail* de prendas de vestir.** Los *retailers* con un modelo de negocio *off-price*, que hacen uso del exceso de oferta para vender marcas de fábrica a un costo reducido para los consumidores, han experimentado un gran crecimiento en los últimos cinco años, con ventas mundiales de más de US\$200 mil millones en el 2016 y una tasa de crecimiento en ventas promedio del 7% durante el periodo 2011-2016. Junto con los *fast fashion retailers*, crean una tendencia en la búsqueda de mayores valores de venta al por menor de vestuario.

Perspectivas del Sector *Retail* en Perú

La proyección de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) según el Reporte de Inflación del BCRP de junio de 2017 es de un 2.8%, menor al previsto en el Reporte de marzo de 2017 (+3.5%). Dicho ajuste en la proyección está sustentado en parte por el efecto del Fenómeno El Niño Costero en la actividad económica, al considerar que los departamentos del norte del país afectados por las lluvias y deslizamientos representan el 16% del PBI según cifras del INEI al 2014.

Asimismo, los casos de corrupción vienen afectando la confianza empresarial y la inversión privada limitando de esta manera la dinámica en la generación de puestos de empleo formales. Esto último incide negativamente en el consumo de las familias, que buscarán eventualmente reducir o controlar sus gastos.

Por lo acontecido durante el primer trimestre de 2017, se avizora un panorama conservador para el sector *retail*, el cual no conseguiría lograr niveles de crecimiento experimentados en periodos previos al 2015. Si bien se espera que el plan de reconstrucción contribuya a impulsar el *retail* en el corto plazo a través de la generación de empleo formal, es incierta la magnitud de la recuperación dada la caída esperada por el BCRP en la inversión privada para el presente año (-1.8%).

⁴ El *m-commerce* se trata de comercio electrónico usando el teléfono móvil.

Clasificación Otorgadas por Equilibrium a Empresas del Sector Retail y Centros Comerciales

Las clasificaciones públicas otorgadas por Equilibrium a la fecha se pueden encontrar en la página web (www.equilibrium.com.pe), según se detalla:

Entidad	Instrumento Clasificado	Clasificación
Falabella Perú S.A.A.	Bonos Corporativos	AA+.pe
Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.	Bonos Corporativos	AA+.pe
Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial Los Jardines Open Plaza	Bonos de Titulización	AA+.pe
Saga Falabella S.A.	Bonos Corporativos	AA.pe
Inmuebles Panamericana y Subsidiarias S.A.	Bonos de Titulización	AA.pe
Centro Comercial Mall Aventura Plaza Bellavista	Bonos de Titulización	AA.pe
Centro Comercial Open Plaza La Marina	Bonos de Titulización	AA.pe

Contactos:

Erika Salazar
Analista Asociado
esalazar@equilibrium.com.pe

Manuel Gallardo
Analista
mgallardo@equilibrium.com.pe

Roxana Cornejo
Jefe de Análisis Corporativo
rcornejo@equilibrium.com.pe

Paul Bringas Arboccó, CFA
Director de Estándares Crediticios
pbringas@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400

Derechos Reservados © 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.
Prohibida la reproducción total o parcial sin permiso de la Empresa.
Consultas a equilibrium@equilibrium.com.pe

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

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

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

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

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

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

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