



Equilibrium

Análisis del Sector  
*Retail*: Supermercados,  
Tiendas por Departamento  
y Mejoramiento de Hogar  
*Información al 30 de setiembre de 2018*

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](http://www.equilibrium.com.pe)

Diciembre 2018

## CONTENIDO

I.	RESUMEN EJECUTIVO .....	3
II.	ENTORNO ECONÓMICO .....	4
2.1.	Tarjetas de Crédito.....	5
III.	EL RETAIL EN EL PERU.....	6
3.1.	Análisis por Subsector .....	6
3.1.1.	Supermercados.....	6
3.1.2.	Tiendas por Departamento.....	7
3.1.3.	Mejoramiento del Hogar.....	9
3.1.4.	Centros Comerciales .....	10
IV.	TENDENCIAS EN EL SECTOR RETAIL A NIVEL GLOBAL .....	11
V.	PERSPECTIVAS DEL SECTOR RETAIL EN PERÚ.....	12
VI.	CLASIFICACIÓN OTORGADAS POR EQUILIBRIUM A EMPRESAS DEL SECTOR RETAIL Y CENTROS COMERCIALES.....	13

## I. RESUMEN EJECUTIVO

- La recuperación económica en el 2018 se ve reflejada en las mayores tasas de crecimiento en la inversión privada, el consumo y en el sector comercio.
- El financiamiento a través de tarjetas de crédito revirtió la tendencia decreciente registrada hasta noviembre de 2017, sin embargo; su crecimiento se considera moderado, en línea con las tasas de crecimiento alcanzadas en el consumo privado.
- El crecimiento sostenido de la clase media en Perú favorecería al sector *retail*. Así, el Perú se mantuvo en el puesto 9 del ranking del *Retail Development Index 2017*, liderando el desarrollo del sector *retail* a nivel Latinoamérica.
- El *Store-Based Retailing*<sup>1</sup>, sigue siendo predominante en el Perú, así como en otros países de Latinoamérica; sin embargo, el *Non-Store Retailing*<sup>2</sup> (que incluye al *internet retailing*<sup>3</sup> o *e-commerce*) registra las 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*).
- Las tiendas de conveniencia en el canal tradicional han incrementado su penetración en el mercado peruano, ofreciendo precios bajos, cercanía, orden, limpieza y modernidad. La tendencia es seguir incrementado su participación.
- El *e-commerce* va ganando preferencia entre los consumidores. Las campañas como *cyber days* o *cyber wow* incentivan las ventas principalmente de productos electrónicos.
- Los *Same Store Sales (SSS)* se han recuperado en los subsectores supermercados y tiendas por departamento, luego del impacto negativo por la ocurrencia del Fenómeno El Niño Costero (FEN) en el 2017, aunque a tasas moderadas. Esta recuperación se vio influenciada por los gastos relacionados con el mundial de fútbol, que incrementó las ventas principalmente de electrónicos y de ropa deportiva en las tiendas por departamento y por otro lado de electrónicos y de alimentos en los supermercados.
- La recuperación del sector construcción en el segundo semestre de 2017 y en el periodo enero-julio 2018, se vio reflejado en los SSS de las tiendas de mejoramiento del hogar. Dados los estimados de crecimiento del sector construcción para el 2019 por el BCRP (7%) impulsado por el crecimiento de la inversión privada (6.5%), se esperaría que se siga la tendencia de este año en el subsector de *home centers*.
- Las previsiones de crecimiento del *retail* son alentadoras, toda vez que el crecimiento de la inversión privada afectará el empleo formal y en consecuencia el dinamismo del consumo. En esta línea se esperaría la reactivación en la apertura de centros comerciales el próximo año.

---

<sup>1</sup> Incluye tiendas por departamento, tiendas de conveniencia, supermercados, hipermercados, tiendas especializadas.

<sup>2</sup> Incluye *direct selling*, *homeshopping*, *internet retailing*, *vending*.

<sup>3</sup> 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.

## II. ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Bruto Interno (PBI) registró un crecimiento de 4.3% en el primer semestre de 2018 de acuerdo a información del Banco Central de Reserva del Perú -BCRP, reflejando una recuperación respecto al mismo periodo del año previo que fue impactado por los efectos causados por el FEN. Este crecimiento estuvo impulsado por la demanda interna (+5.3%), en línea con el crecimiento del empleo formal y masa salarial total. Ambas tasas de crecimiento son las más altas registradas, luego de las alcanzadas en el ejercicio 2014. En este sentido, la inversión privada se incrementó (+6.9%), en especial la asociada a la minería en línea con los mejores precios de los minerales, así como el gasto público (+4.0%), producto de los trabajos de reconstrucción asociados al FEN. Por su lado, el consumo privado registra un crecimiento moderado (+3.8%).

Según estimaciones del BCRP, en el Reporte de Inflación del mes de setiembre 2018, se estima que al cierre del ejercicio 2018, se ajuste el crecimiento del PBI, a un nivel de 4.0% asociado a una menor producción minera, mientras que en el ejercicio 2019 el PBI mantendría esa misma tasa. En esta línea, la inversión privada seguirá su tendencia al alza, impulsado por los proyectos mineros y de infraestructura, mientras que el gasto público moderará su ritmo de crecimiento por el cambio en autoridades regionales a inicios del 2019. Por su parte, el consumo privado mantendrá tasas de crecimiento moderadas, producto de los menores términos de intercambio.

Por sectores económicos, el crecimiento del PBI, se origina en el aumento en 4.4% de los sectores no primarios, como resultado de la recuperación de la demanda interna. En esta línea destacó el crecimiento de servicios y construcción con tasas de 4.6% y 6.1%, respectivamente. Por su lado, los sectores primarios tuvieron un menor crecimiento (4.0%) debido a la menor producción minera, no obstante el crecimiento de los sectores pesca y agropecuario en 20.4% y 8.4%, respectivamente.

Respecto al consumo privado, el Índice de Confianza del Consumidor se ubicó en 63 puntos en agosto de 2018, aunque no se recuperan los niveles alcanzados en mayo (65 puntos). Por otro lado, los puestos de empleo formal se incrementaron a una tasa de 3.3% en el mes de julio de 2018, de acuerdo a información de la Planilla Electrónica de la SUNAT y las tasas de crecimiento del crédito de consumo alcanzan cifras superiores a 10% interanualmente, desde el mes de marzo de 2018.

Si bien se mantiene el pronóstico de crecimiento de la inversión privada de 5.5% para el ejercicio 2018, igual a lo previsto en el reporte de junio, se registra una revisión a la baja de la inversión privada para el periodo 2019, la misma que alcanzaría el 6.5%, sustentado principalmente en el crecimiento de los sectores minero y de infraestructura. Por el lado de la inversión pública, el estimado para el 2019 es del 2.8% y el de gasto público será de 3.1%. En ambos casos por debajo de lo que se alcanzaría al cierre de 2018. Las proyecciones del BCR 2018-2019 se encuentran en la Tabla N° 2.1:

**Producto Bruto Interno y Comercio - Tabla N° 2.1.**

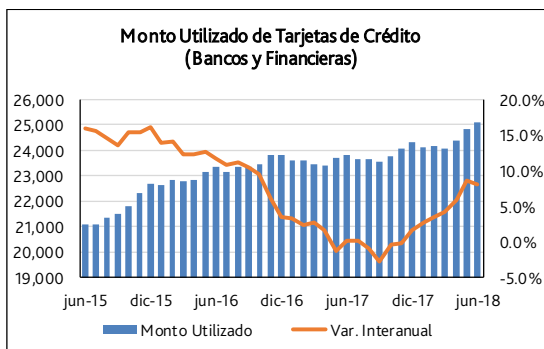
Var. % real	2014	2015	2016	2017	2018 IS	2018*	2019*
<b>PBI</b>	<b>2.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>2.5</b>	<b>4.3</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>
Demanda interna	2.2	3.1	0.9	1.4	5.3	4.4	4.0
Consumo Privado	4.1	3.4	3.4	2.5	3.8	3.8	3.6
Inversión Privada	-2.3	-4.5	-5.7	0.2	6.9	5.5	6.5
Gasto Público	3.4	4.4	-0.2	-0.5	4.0	5.2	3.1
<b>Comercio</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>

(\*) Proyecciones BCRP de acuerdo al Reporte de Inflación de junio de 2017.

Fuente: Reporte de Inflación del BCRP / Elaboración: Equilibrium

## 2.1. Tarjetas de Crédito

Gráfico N° 2.1.

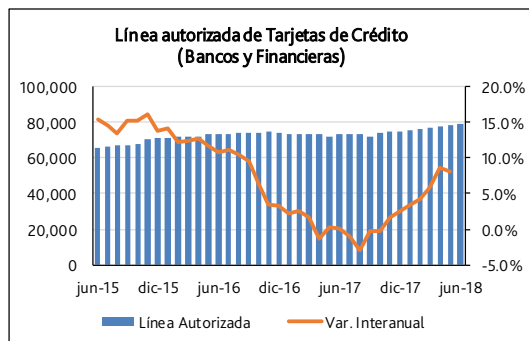


Fuente: ASBANC / Elaboración: Equilibrium

El financiamiento a través de tarjetas de crédito de bancos y financieras viene presentando una recuperación que se inicia desde diciembre de 2017, mes en el cual creció interanualmente en 2.12% y que alcanza 5.41% a junio de 2018. Según información publicada por la Asociación de Bancos del Perú – ASBANC (ver Gráfico N° 2.1.), el financiamiento otorgado mediante tarjetas de crédito registró en octubre su mayor tasa de crecimiento (+8.76%) en los últimos 28 meses, impulsado por el aumento del consumo privado y en línea con la mejoría del nivel de empleo e ingresos del sector formal privado.

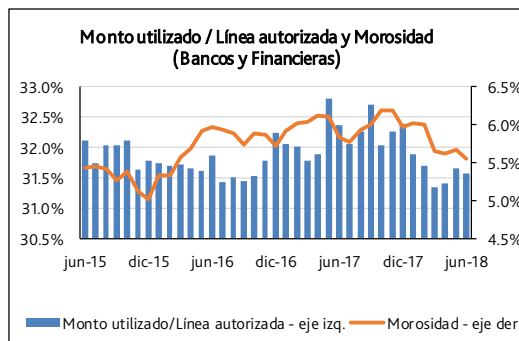
De similar manera que el monto utilizado, la línea de crédito autorizada para las tarjetas de crédito de bancos y financieras presenta un mayor ritmo de crecimiento. Al mes de junio de 2018, la línea autorizada total asciende a S/79,417 millones, con una variación interanual de 8.09%. La evolución de dichas variables se presenta en los Gráficos N° 2.2. y 2.3. respectivamente:

Gráfico N° 2.2.



Fuente: ASBANC / Elaboración: Equilibrium

Gráfico N° 2.3.



En los últimos dos años, el monto utilizado en relación a la línea disponible se ha mantenido por debajo de 32.80% y por encima de 31.35%. Por otro lado, la morosidad de las tarjetas de crédito evidencia una tendencia a la baja en lo que va del 2018, luego de haber alcanzado 6.19% en octubre de 2017, reflejando la mejora de la capacidad de pago de las personas. Según ASBANC, a octubre del presente ejercicio, el índice de morosidad con tarjetas de crédito se ubicó en 4.85%.

En esta línea, según información proporcionada por la Superintendencia de Banco, Seguros y AFP, los créditos totales del Sistema Financiero Peruano (compuesto por 54 entidades), se expandieron en 9.3% a setiembre de 2018, de los cuales los créditos de consumo que representaron 24%, son los que presentan más incremento (+12.68%). 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. Según la central de riesgo "Sentinel", los créditos de consumo en el sistema financiero alcanzarían 15% al cierre del ejercicio 2018, motivado por los préstamos relacionados al Mundial de Rusia en el primer semestre del año y por la recuperación en la economía. Los peruanos compraron paquetes de viajes al Mundial de Rusia con préstamos de consumo y también televisores. Este entusiasmo mundialista fue financiado principalmente con préstamos personales y en menor medida con consumo revolvente.

### III. EL RETAIL EN EL PERU

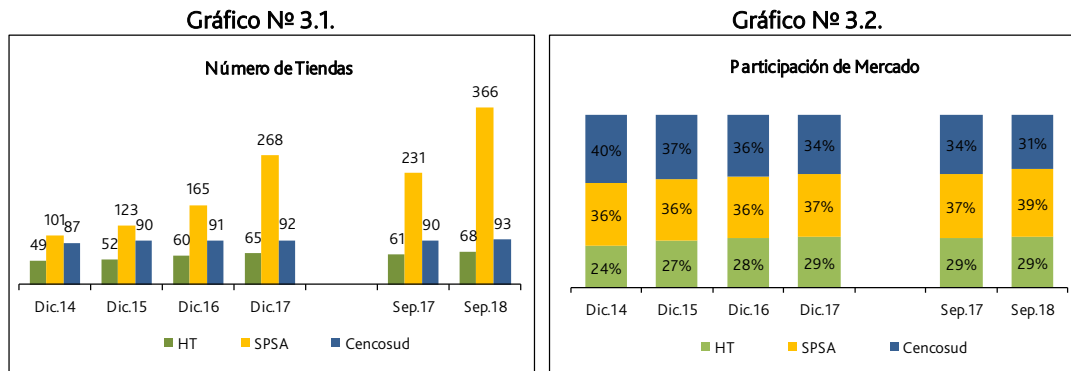
Según el *Global Retail Development Index 2017 (GRDI)*, elaborado por la consultora A.T. Kearney, el Perú se mantiene en el puesto 9 respecto del año anterior de un listado de 30 países emergentes clasificados como los más atractivos para invertir en el sector *retail*. Este ranking se encuentra liderado por India y China, mientras que a nivel Latinoamérica, el Perú encabeza la lista, seguido por Colombia, República Dominicana, Paraguay, Bolivia y Brasil. Se resaltan 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.

Por otro lado, la posición de Brasil sigue cayendo debido a las desfavorables condiciones políticas y económicas por las que atraviesan. Sin embargo, Colombia entra a la lista de los 10 principales países atractivos para invertir en el Sector *Retail*, escalando cinco posiciones respecto al año anterior y Bolivia hace su aparición en el ranking luego de diez años de crecimiento sostenido.

#### 3.1. Análisis por Subsector

##### 3.1.1. Supermercados

En los últimos años el subsector supermercados mostró un importante dinamismo en la apertura de tiendas, tal como se muestra en el Gráfico N° 3.1. 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.



Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

El subsector de supermercados presenta varios actores importantes, entre ellos el Grupo Falabella con Hipermercados Tottus (HT) e Hiperbodega Precio Uno (tienda de conveniencia), el grupo Intercorp con Supermercados Peruanos S.A. – SPSA que opera los formatos Plaza Veja, Vivanda y Mass (tienda de conveniencia) y el Grupo Cencosud con 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. En esta línea la estrategia de Supermercados Peruanos y Falabella de desarrollar formatos dirigidos a los segmentos C y D, le han permitido incrementar su participación de mercado. De esta manera, SPSA lidera el mercado como se muestra en el Gráfico N° 3.2., seguido de HT y Cencosud.

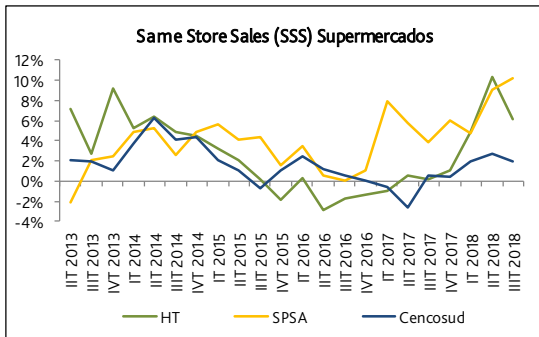
Los supermercados incorporan en su oferta un componente *non-food*, el cual tiene un *ticket* de venta promedio mayor, aunque es más sensible a los ciclos económicos. Dicho componente, el cual puede alcanzar hasta la tercera parte de las ventas, consiste en la oferta de electrodomésticos, artículos para 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 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 y mercados), el cual el 2017 representa 65.8% en el mercado local según la consultora internacional *Kantar Worldpanel*. De acuerdo con lo señalado por dicha 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. Este canal afronta la competencia de las tiendas de conveniencia entre las que destacan: Tambo del grupo Lindcorp, Listo ubicadas en las estaciones de servicio Primax del Grupo Romero, Repshop de Repsol, así como Mass e Hiperbodega Precio Uno. Asimismo, se incorporó a la competencia, Oxxo, la cadena líder en el sector de tiendas de conveniencia en México y a nivel global de propiedad de FEMSA. La penetración de estas tiendas alcanzó 11.6% del mercado peruano al primer trimestre de 2018, según *Kantar Worldpanel* incentivadas por el crecimiento en el número de aperturas.

Durante el 2018, se realizaron algunas movidas en el negocio de las tiendas de conveniencia. Así, a inicios de 2018, con la adquisición de Quicorp S.A. por parte de Inretail Perú Corp del grupo Intercorp, se incorporó la tienda de conveniencia Mimarket. Algunos locales de Mifarma (sector farmacia) incorporados con la adquisición de Quicorp migrarían a tiendas Mimarket por la cercanía con locales de Inkafarma bajo la marca Justo según se dio conocer por la Compañía, mientras que Primax del Grupo Romero con la adquisición de PECSA incorporó las tiendas Viva.

Gráfico N° 3.3.



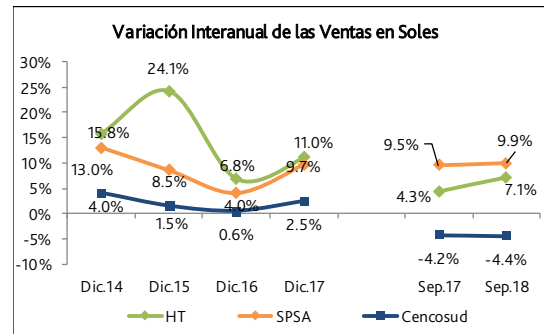
Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

Se puede apreciar una tendencia al alza en los tres primeros trimestres del 2018 en los indicadores de *Same Store Sales* (ver Gráfico N° 3.3) en línea con la recuperación económica, principalmente en HT y SPSA, aunque se observa una desaceleración en el tercer trimestre en HT y Cencosud. Estos resultados tuvieron el efecto de mayores ventas de electrónicos en los meses de mayo y junio por el Mundial de Rusia, así como de alimentos en el mes de junio. Cabe recalcar que en el ejercicio 2017, el componente *non-food* se vio afectado por el FEN, reflejándose en parte en tasas de crecimiento muy reducidas; mientras que el desempeño positivo de SPSA mostrado en el primer trimestre de 2017 respondió a una mayor demanda de productos de primera

necesidad a raíz del FEN.

Asimismo, los resultados mostrados en ventas incorporan el crecimiento de la superficie de ventas, especialmente SPSA e HT. Al tercer trimestre de 2018, las ventas totales de los supermercados analizados alcanzaron S/9,346.97 millones, mostrando un crecimiento de 4.23% respecto de igual periodo del año anterior (S/12,667.07 millones al cierre de 2017 con un crecimiento de 7.48%). En los años 2015 y 2014 el crecimiento a nivel del subsector fue superior al 9%. La evolución de las ventas para este segmento se presenta en el Gráfico N° 3.4.

Gráfico N° 3.4.



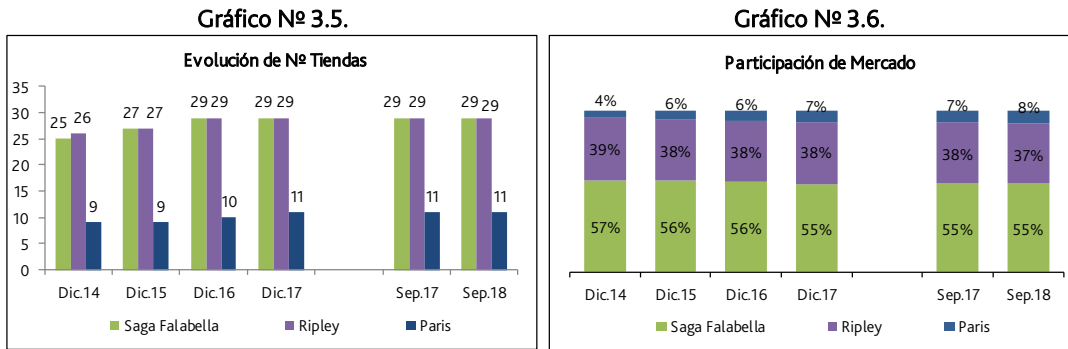
Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

### 3.1.2. Tiendas por Departamento

El subsector de tiendas por departamento ha experimentado una creciente penetración en los últimos años. Las cadenas especializadas en moda rápida *-fast fashion-* con el ingreso de la española Zara en el 2012 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.

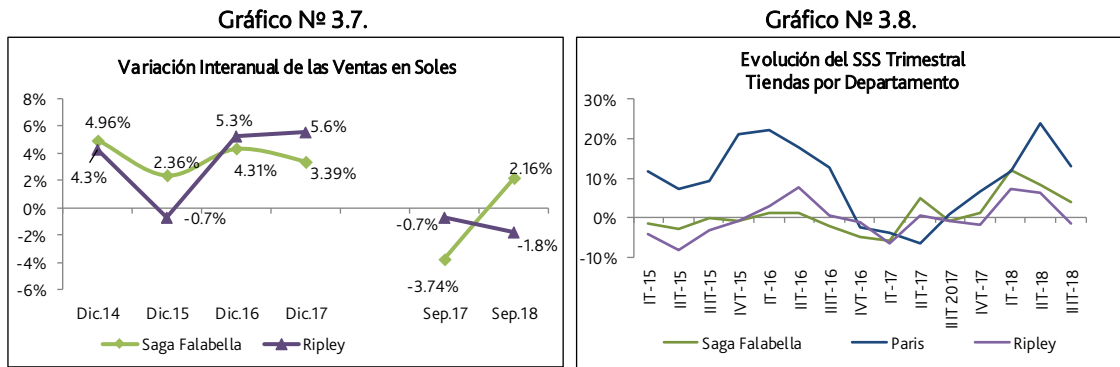
La apertura del número de tiendas (ver Gráfico N° 3.5) de las operadoras analizadas se detuvo en el año 2017 y no se ha recuperado en el presente ejercicio. Esto viene acompañado con la desaceleración en el ritmo de aperturas de centros comerciales. Cabe mencionar que el análisis no pudo incluir a Oeschle (del Grupo Intercorp) dado que dicha información no es pública.

El subsector de tiendas por departamento se encuentra concentrado en los operadores Saga Falabella y Ripley, cuya presencia en el Perú tiene más de 15 años. En el caso de Paris (Grupo Cencosud), este operador ingresó al mercado peruano en marzo de 2013, mientras que Oechsle se relanzó en mayo de 2009, esta vez como parte del Grupo Intercorp. La mayor participación de los operadores analizados lo concentra Saga Falabella, seguido de Ripley y Cencosud (ver Gráfico N° 3.6). 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 este subsector, la oferta en el canal online ha ido creciendo en los últimos periodos, siendo los puntos críticos el tiempo de entrega y el sistema post venta para consolidarse como alternativa sostenible de venta y para crecer.



Fuente: Información Pública Operadores/ Elaboración: Equilibrium

Al tercer trimestre de 2018, las ventas en el subsector de tiendas por departamento se incrementaron en 1.73%, en relación a lo alcanzado en setiembre de 2017 (5.4% al cierre del ejercicio 2017), tal como puede verse en el Gráfico N° 3.7. Cabe recordar que las ventas del primer trimestre de 2017 resultaron afectadas por la desaceleración del consumo privado y las lluvias producidas por el Fenómeno El Niño Costero, que enfocaron el gasto de los consumidores en bienes de primera necesidad y en materiales de construcción en algunas zonas del Perú. El crecimiento en ventas del 2018 se refleja en los Same Store Sales (ver Gráfico N°3.8), que incorpora el efecto de mayores ventas de electrónicos por el Mundial de Rusia en los meses de mayo y junio. En este sentido, se nota una evolución favorable en los dos primeros trimestres del año y una desaceleración en el tercer trimestre. En el caso de Paris, su desempeño histórico está en línea con su período de maduración dado su ingreso al mercado peruano en el 2013. En el periodo 2014-2016 registró fuertes incrementos en sus ventas, lo cual está asociado al menor tiempo de operación respecto a sus competidores, pero igualmente fue afectado en el periodo 2017.



Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

Al tercer trimestre del ejercicio, se observa una recuperación en el EBITDA de los operadores analizados, tal como se muestra en el Gráfico N° 3.9. Por el lado de los márgenes operativos (ver Gráfico N° 3.10), Saga Falabella mejora sus márgenes entre setiembre 2017 y 2018, mientras que, para el caso de Ripley, los gastos de administración y otros, superan su margen bruto desde el ejercicio 2017.



Gráfico N° 3.9.

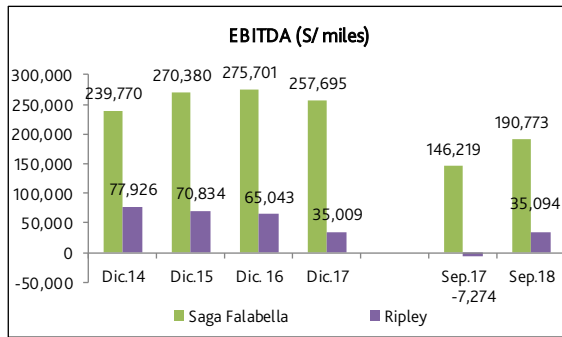
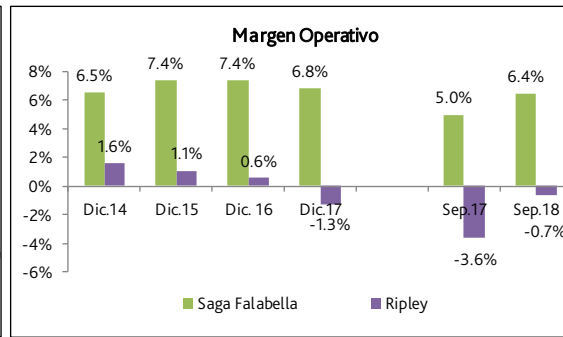


Gráfico N° 3.10.



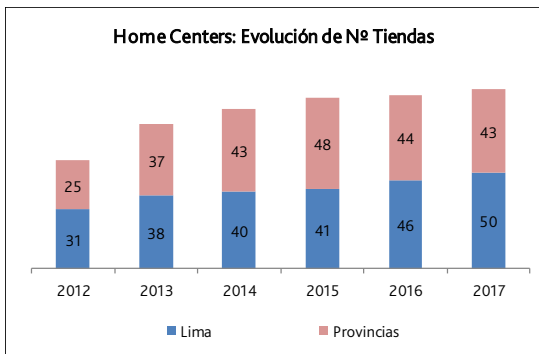
Fuente: Información Pública Operadores / Elaboración: Equilibrium

### 3.1.3. Mejoramiento del Hogar

El subsector de mejoramiento del hogar (*home centers*) está conformado por cuatro actores 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.

Los *home centers* en el país están localizados predominantemente en los centros comerciales, aprovechando el flujo de visitas también a supermercados y tiendas por departamento, constituyéndose en *tiendas anclas* con estas últimas. A este canal, se suma en periodos recientes, la incursión de estas empresas en la venta de productos *online*.

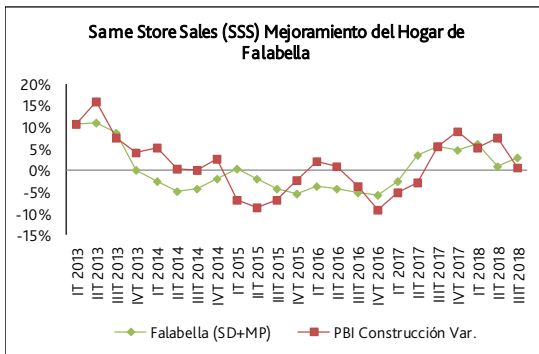
Gráfico N° 3.11.



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

Según cifras publicadas por el diario Gestión, al cierre de 2017, existe un bajo nivel de penetración respecto a otros países, pues en Perú existen 93 locales con una población de poco más de 31 millones de habitantes, comparado con Chile que cuenta con más de 154 locales con una población aproximada de 18 millones de habitantes. En este sentido al cierre de 2017, se alcanzó dicho número de tiendas (ver Gráfico N° 3.11). Aunque al mes de diciembre de 2018, se alcanzan 96 tiendas, las mismas que a diferencia del 2017, se encuentran ubicadas principalmente en provincias (51 tiendas).

Gráfico Nº 3.12.



Fuente: SACI Falabella, BCRP/ 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, ha mantenido niveles predominantemente negativos desde el año 2015 hasta el primer trimestre de 2017 (ver Gráfico 3.12), esto como consecuencia de la contracción sostenida en el sector construcción, luego de lo cual ha experimentado un crecimiento en línea con la recuperación del sector construcción que mantuvo tasas de crecimiento interanuales positivas por 14 meses consecutivos, registrando caídas en los meses de agosto y setiembre últimos. Dada la no disponibilidad de información pública, no se incluyó en el análisis a Promart y Cassinelli.

Se debe destacar que, en el 2017, se elevaron las ventas de materiales para la reconstrucción de viviendas, especialmente en la zona norte del país, efecto que ya no recogen las cifras al tercer trimestre de 2018. El estimado de crecimiento del sector de construcción por el BCRP para el 2018 es de 6.0%, mientras que el 2019, alcanzaría un crecimiento de 7%.

### 3.1.4. Centros Comerciales

Los centros comerciales, permiten converger en un solo lugar físico a cadenas o tiendas de franquicia posicionadas en los subsectores de *retail* como supermercados, tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento para el hogar, así como bancos, restaurantes, pequeñas tiendas, entre otros, contribuyendo al fortalecimiento del sector *retail*, por tanto, la evolución en sus ventas depende del consumo privado, siendo afectados por los ciclos económicos. En el Perú, existen al cierre de 2017, 18 operadores con 87 locales, destacando Real Plaza (Grupo Interbank), Inmuebles Panamericana (Parque Arauco y Grupo Wiese), Open Plaza (Grupo Falabella) y Parque Arauco, por tener más del 60% del número de tiendas, según la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP). Información publicada por Colliers Internacional, indica que el *tenant mix* para los centros comerciales analizados, está compuesto, principalmente, por el rubro "prendas de vestir" con una participación del 42.7% de los locales, seguido de otros con 15.5% y el rubro "restaurantes" con el 13.8% al cierre de 2017.

La desaceleración de la economía en el 2017 acompañada del Fenómeno El Niño Costero provocó que algunas inversiones se detuvieran en el sector. No obstante, se realizaron algunas inauguraciones en Lima: Viamix Colonial (Parque Arauco), Torre del Parque y Paseo Morelli (Urbanova). Sin embargo; el presente ejercicio estuvo principalmente enfocado en la consolidación de *malls*, remodelaciones, *faceliftings* y ampliaciones. Las nuevas aperturas se tienen programadas entre fines de 2019 e inicios del 2020, como es el caso de Real Plaza Puruchuco (Ate) y MallPlaza Comas y Mall de Santa María del Mar. Según información proporcionada por el Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial (IEDEP) de la Cámara de Comercio de Lima, se estarían desarrollando 15 proyectos entre el último trimestre de 2018 y el año 2021. Por el lado de las ventas de los centros comerciales en el 2017, según ACCEP ascendieron a S/26,000 millones, con un crecimiento de 9.4% con respecto a 2016, además de tener un crecimiento en el ABL<sup>4</sup>, de 2.3%. Se estima que las ventas crecerían 7% el 2018 a un nivel de S/27,700 millones, mientras se estaría creciendo a la misma tasa, el próximo año.

Como hecho relevante del sector, se debe mencionar que mediante hecho de importancia de fecha 01 de junio de 2018, se comunicó a la SMV que el Grupo Parque Arauco (PASA) suscribió un acuerdo vinculante con el Grupo Wiese, en virtud de la cual se acordó una combinación de negocios que considera lo siguiente: (i) La constitución de una nueva sociedad, a la cual ambos grupos económicos aportarían lo siguiente: Los centros comerciales que opera Parque Arauco en el Perú: Larcomar, Parque Lambramani, InOutlet Faucett y Lurín, Viamix Colonial, Chorrillos y Malvinas, El Quinde de Ica, El Quinde Cajamarca y Jesús María, de los cuales PASA es titular con el 100%; los centros comerciales que opera el Grupo Wiese: 11 malls que opera Inmuebles Panamericana bajo la marca MegaPlaza, de los cuales Pasa es titular directa e indirecta del 50% y el Grupo Wiese titular directo e indirecto del 50% restante. Como resultado de lo anterior, el Grupo PASA controlará la nueva sociedad con una participación aproximada de 70% y el Grupo Wiese mantendrá una participación aproximada del 30%.

<sup>4</sup> Área Bruta Arrendable.

#### IV. 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 acentúa 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 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.
- **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*<sup>5</sup> a través de infraestructura ya existente y de confianza para los compradores. Euromonitor espera que el *internet retailing* sea el canal con mayor crecimiento hasta el 2022, dentro del cual el *mobile internet retailing* representaría 50 % del total de ventas en el 2019. Según la Cámara Peruana de Comercio Electrónico - 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.

En el caso del Perú, la penetración de las ventas en *internet* ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años. Se espera que las mismas alcancen US\$2,500 millones en el 2018, de acuerdo a cifras de la Cámara de Comercio de Lima. Según la consultora tecnológica International Data Corporation - IDC, en el 2017 el Perú ocupó la cuarta posición en crecimiento del comercio electrónico en Sudamérica con 27.1%, mientras que este año, gracias al impulso del Mundial Rusia 2018, las ventas crecerían en 30.2%, por encima de la media de Latinoamérica (25.4%), liderando de esta manera las ventas en la región.

En línea con lo anterior, más empresas se han ido sumando a campañas de descuentos *online* como *Cyber Days* organizado por la Cámara de Comercio de Lima - CCL y *Cyber Wow* organizado por IAB Perú, entre otras. Esto es particularmente importante toda vez que el ticket *online* es más alto que el de ventas físicas. Según la consultora GfK la venta de electro (línea blanca, audio y video, celulares, cómputo, pequeños electrodomésticos y fotografía) a través del canal *online* viene creciendo, y llegaría a representar el 8% de su comercialización total al cierre de 2018, creciendo dos puntos porcentuales con respecto al 2017 y alcanzaría un 10% de participación en el 2019. Se menciona, además, que el ticket promedio de electro es 30% mayor en el canal *online* que en tiendas físicas.

- **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. Junto con los *fast fashion retailers*, crean una tendencia en la búsqueda de mayores valores de venta al por menor de vestuario.

<sup>5</sup> El *m-commerce* se trata de comercio electrónico usando el teléfono móvil.

## V. PERSPECTIVAS DEL SECTOR RETAIL EN PERÚ

Según estimaciones del Ministerio de la producción, las ventas en el sector *Retail* estarían creciendo al cierre del presente ejercicio en 6%, alcanzando los S/38,000 millones de soles, impulsadas por el crecimiento en supermercados y tiendas por departamento, principalmente, toda vez que las mismas representan 56.5% de las ventas al mes de julio de 2018. Por su parte, la Cámara de Comercio de Lima – CCL, espera un crecimiento entre 7% y 9% en ventas.

Si bien, los casos de corrupción en el país afectan la confianza empresarial y la inversión privada limitando de esta manera la generación de puestos de empleo formales, situación que incide a su vez negativamente en el consumo de las familias que reducen o controlan sus gastos; los esfuerzos del Gobierno Central y del Poder Judicial para luchar contra la corrupción, han incidido en la recuperación de la confianza empresarial y de los consumidores.

Por otro lado, ante la posibilidad de la ocurrencia de un nuevo fenómeno climatológico que pudiese afectar la capacidad de compra de los consumidores en el verano 2018 -2019, el Comunicado Oficial Enfen N° 15-18 de fecha 14 de diciembre de 2018 sostiene que las probabilidades del desarrollo de un evento El Niño en el Pacífico Oriental, que incluye la costa norte del Perú, alcanzan una probabilidad de 73% de ocurrencia (61 % en la magnitud de El Niño débil). Asimismo, se informa, que es más probable que ocurran lluvias entre normal y por encima de lo normal en la costa norte de Perú, más no extraordinarias como las de los años 1983, 1998 o 2017.

En línea con las proyecciones de crecimiento del PBI por parte del BCRP del Perú, el crecimiento de los créditos de consumo y la remuneración de trabajadores formales al tercer trimestre del año de acuerdo a cifras del BCRP, que incidieron en la recuperación del consumo privado, se esperaría se mantenga una perspectiva positiva de crecimiento moderado del sector *retail* en el 2019, que podría mejorar en la medida que se retomen las inversiones en el sector.

## VI. 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](http://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 S.A.	Bonos de Titulización	AA.pe
Inmuebles Panamericana S.A. y Subsidiarias	Bonos de Titulización	AA.pe
Centro Comercial Mall Aventura Plaza Bellavista	Bonos de Titulización	AA.pe
Centro Comercial Plaza Lima Norte	Bonos de Titulización	AA.pe

### Contactos:

Carmen Alvarado  
Analista  
[calvarado@equilibrium.com.pe](mailto:calvarado@equilibrium.com.pe)

Roxana Cornejo  
Jefe de Análisis Corporativo  
[rcornejo@equilibrium.com.pe](mailto:rcornejo@equilibrium.com.pe)

Paul Lira  
Director de Estándares Crediticios  
[plira@equilibrium.com.pe](mailto:plira@equilibrium.com.pe)

(511) 616-0400

Derechos Reservados © 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.  
Prohibida la reproducción total o parcial sin permiso de la Empresa.  
Consultas a [equilibrium@equilibrium.com.pe](mailto:equilibrium@equilibrium.com.pe)

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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