



Equilibrium Clasificadora de Riesgo

Análisis del Sector
Retail: Supermercados
(data a septiembre 2011)

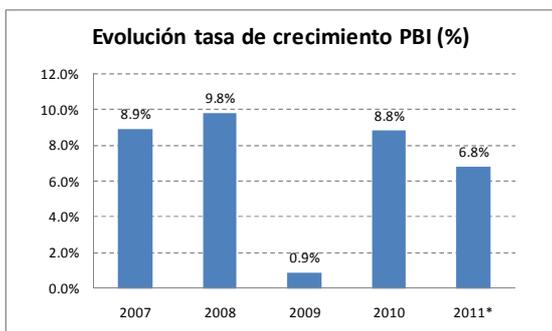
Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Las Begonias 552 Of. 26
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 221-2759
www.equilibrium.com.pe

06 de marzo de 2012

**Entorno Económico: Enfoque consumo**

La economía peruana continuó creciendo durante el 2011 respecto al ejercicio anterior, pero a tasas moderadas. En tal sentido, durante el 2011 el crecimiento del PBI pasó de 8.9% en el primer trimestre a 6.6% al tercer trimestre, lo cual se relacionaría con la incertidumbre generada por el cambio de gobierno y por los efectos de la crisis internacional, que si bien ha ido progresivamente disipándose en el caso del nuevo gobierno y complicándose en el segundo caso, no ha permitido que la confianza empresarial recupere los niveles previos.

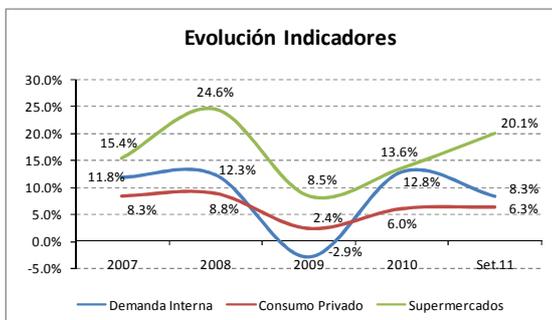


*Estimado

Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, se observó una desaceleración en el dinamismo de la demanda interna (8.3% vs 12.8%), la cual se explica por el comportamiento de las siguientes cuatro variables: consumo privado, consumo público, inversión privada e inversión pública, siendo ésta última la que acumuló una caída de 24% en el periodo de enero a septiembre 2011.

Se destaca el aumento del consumo privado en el tercer trimestre de 2011 producto del incremento del sueldo mínimo, los altos niveles de confianza del consumidor, la expansión del crédito bancario (20% interanual) y el mayor empleo.



Fuente: INEI, BCRP / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, es importante mencionar que al cierre de noviembre 2011, las compras con tarjetas de créditos de bancos y financieras llegaron según a lo señalado por ASBANC a S/.13,653 millones, monto superior en 27.8% respecto al mismo mes de 2010. Asimismo, se han registrado 6.7 millones de tarjetas, cifra superior en 4.03% en comparación al 2010. Lo mencionado se explicaría por la tendencia creciente en la utilización de la tarjeta de crédito, así como por el mayor número de negocios *retail* en Lima y en provincias.

Retail Peruano en el Mundo

El Perú se encuentra en el octavo puesto de la lista de países con mayor atractivo para los inversionistas en negocios minoristas, de acuerdo al Global Retail Development Index (GRDI)¹ 2011, un estudio anual elaborado por la consultora A.T. Kearney que ayuda a los grupos de distribución a priorizar sus estrategias de desarrollo internacional mediante la identificación de los países emergentes más atractivos.

Puesto	País	Puntaje	Cambios respecto al 2010
1	Brasil	71.5	+4
2	Uruguay	65.5	+6
3	Chile	64.7	+3
4	India	63.0	-1
5	Kuwait	61.3	-3
6	China	61.2	-5
7	Arabia Saudita	59.5	-3
8	Perú	58.2	+1
9	Emiratos Arabes Unidos	58.0	-2
10	Turquía	57.8	+8

Fuente: AT Kearney / Elaboración: Equilibrium

Dicho índice analiza 25 variables macroeconómicas y del sector *retail*, y las agrupa en cuatro categorías: atractivo de mercado, riesgo país, saturación del mercado y presión de tiempo. La particularidad de este índice es que no sólo muestra qué mercados son exitosos a la fecha, sino que también identifica cuales ofrecen el mayor potencial en el futuro.

De acuerdo al estudio, el fuerte crecimiento del *retail* en el Perú está asociado directamente con la alta demanda de espacio para el desarrollo de *retail*, por lo que los primeros en tomar acciones sacaran el mayor provecho tanto en las mejores ubicaciones como en la oferta integral de servicios para el consumidor.

¹ The 2011 A.T. Kearney Global Retail Development Index - ATKEARNEY.



Al evaluar el nivel de participación de los supermercados (superficie en m² por cada 10 mil habitantes) respecto al de los mercados y bodegas en las ciudades de Latinoamérica, al 30 de junio de 2011, Lima mantiene sólo el 30% de las ventas a través de supermercados, mientras que en ciudades como Santiago, Ciudad de México y Río de Janeiro el nivel se ubica alrededor del 80%. En tal sentido, existiría un mercado potencial para la apertura de nuevos supermercados e hipermercados, lo cual aunado al favorable desenvolvimiento de la economía y a la relativa mejora de la capacidad adquisitiva de la población, convierte no sólo a Lima y Callao, sino al interior del país (donde la penetración de supermercados es baja) en un mercado potencial con posibilidades de desarrollo futuro.



Fuente: Maximixe, Apoyo / Elaboración: Equilibrium

No obstante lo anterior, las ventas en los supermercados están incrementándose, respondiendo al ritmo de crecimiento de la demanda interna, a la vez que se incrementa la participación de estos canales modernos frente a los canales tradicionales gracias a la mayor cobertura comercial lograda por las inversiones realizadas.

Historia de los supermercados en el Perú

Según lo descrito en “Una Aproximación al Retail Moderno”², la historia de los supermercados en el Perú se inicia en el año 1953 con la apertura de la tienda Supermarket, propiedad de la familia Olcese, que ofrecía una forma más rápida y eficiente de hacer compras, pero a su vez más impersonal. La familia Olcese incorporó a la tienda las características observadas en sus visitas a los Estados Unidos, como por ejemplo los carritos mecánicos que incluían un espacio para los más pequeños de la familia.

² Una aproximación al RETAIL MODERNO – Emilio García Vega, Universidad del Pacífico. Página 33.

El éxito fue tal que el público acudía en forma masiva a realizar sus compras, mostrando la aceptación a dicho formato, dando de esta manera un giro de 180° en la forma de comprar los comestibles por parte de las amas de casa en el Perú.

Posteriormente, la empresa de la familia Olcese se vió fuertemente afectada por la crisis social, política y económica de la década de los ochentas, aunado con la estandarización de productos, precios y servicios que ofrecían los supermercados, lo que tuvo como consecuencia el cierre de todas sus tiendas. No obstante, de acuerdo al informe de Maximixe, el negocio ya estaba siendo afectado dado que había estandarizado sus productos, precios y servicios a los niveles socioeconómicos de mayor poder adquisitivo, y no tomó en cuenta la incorporación de nuevos estratos y la evolución del comportamiento del consumidor que exigía una mayor segmentación y variedad.

Otras empresas representativas fueron Monterrey y Tiendas Industriales Asociadas, cuyos inicios se remontan a la década de 1950 en el distrito de Miraflores. Asimismo, se abrieron otros supermercados como Galax y Todos, que fueron comprados posteriormente por Wong a principios de la década de 1990, luego las grandes cadenas comerciales adquirieron mayor dinamismo con la entrada de Supermercados Peruanos (1993) y Tottus (2003).

Definición y Tipologías

Se denomina supermercado a aquel establecimiento que tiene como principal finalidad acercar a los consumidores una importante variedad de productos de diversas marcas, precios y estilos. Asimismo, un supermercado se caracteriza por exponer su oferta de productos al alcance de los consumidores, quienes recurren al sistema de autoservicio y pagan por los productos adquiridos en una zona de cajas que se encuentran situadas en las salidas de los establecimientos.

La distribución de un supermercado se organiza a través de la división del espacio en góndolas o estanterías en las cuales se disponen los productos por secciones: alimentos frescos, congelados, bebidas, productos de limpieza, entre otros. El objetivo de esta disposición es que los consumidores puedan recorrer los diferentes pasillos ampliamente.



En Chile, en donde la industria de supermercados está mucho más desarrollada, el mercado se segmenta en cuatro grupos de acuerdo a las necesidades del consumidor: establecimientos de conveniencia, económicos, tradicionales e hipermercados³.

FORMATO	Supermercado de Conveniencia	Supermercado Económico	Supermercado Tradicional	Hipermercado
Sala de ventas (en m ²)	Hasta 1,000	1,000 - 3,000	3,000 - 6,000	6,000 - 10,000
Número de items (aprox).	400	1,000 - 1,500	1,500 - 10,000	Más de 15,000
Área de influencia	Barrio o distrito	Sector de un distrito	Distrito	Varios distritos
Características	Posee un limitado número de productos, que en su mayoría son de primera necesidad. La cercanía es un atributo importante para el consumidor.	El precio es la variable clave. Están enfocados en la venta diaria y semanal.	La periodicidad de ventas es semanal y quincenal. El precio sigue siendo un atributo importante, pero en combinación con la oferta de servicios.	Variada gama de productos: alimentos, abarrotes, vestuarios, hogar y electrónica. Posee precios bajos en productos de alta rotación.

Fuente: Feller Rate, Géminis Consultores / Elaboración: Equilibrium.

Por otro lado, en el Perú los supermercados se dividen básicamente en hipermercados, supermercados *per se* y tiendas de descuento.

TIPOS DE SUPERMERCADOS EN EL PERU

FORMATO	Características	Nombres	Empresa	N° Tiendas	NSE O bjetivo
Hipermercados	Gran variedad de items. Venta de perecibles, no perecibles y servicios (patio de comidas, bancos, lavandería, entre otros). Estrategia principal de precios bajos.	Metro Área promedio: 7,100 m ²	Grupo Super. Wong	13	B,C y D
		Wong Área promedio: 4,900 m ²	Grupo Super. Wong	1	A,B,C y D
		Plaza Vea Área: 2,000 m ² a 7,000 m ²	Supermercados Peruanos	40	A,B,C y D
		Tottus Área: 3,000 m ² a 9,000 m ²	Grupo Fallabella	21	A,B,C y D
Supermercados	En este caso, hay dos subformatos: i) ambiente cálido, excelente servicio y precios altos, y ii) variedad de productos con precios más bajos.	Metro Área promedio: 1,900 m ²	Grupo Super. Wong	44	A, B y C
		Wong Área promedio: 3,100 m ²	Grupo Super. Wong	16	A, B y C
		Vivanda Área promedio: 1,117 m ²	Supermercados Peruanos	8	A y B
		Plaza Vea Super Área promedio: 1,421 m ²	Supermercados Peruanos	11	B y C
		Tottus Área promedio: 1,178 m ²	Grupo Fallabella	6	C y D
		MAKRO Área promedio: 10,000 m ²	Makro Supermayorista S.A.	7	C y D
Tiendas de Descuento	Limitada variedad de productos. Dirigido a segmentos de menores ingresos.	Mass Área promedio: 278 m ²	Supermercados Peruanos	5	C y D
		Economax Área promedio: 1,333 m ²	Supermercados Peruanos	5	C y D

Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.



Los Jugadores en la Industria

A la fecha del presente informe, la industria de supermercados en el Perú se encuentra concentrada principalmente en torno a tres grupos: Grupo de Supermercados Wong (Grupo Cencosud), Supermercados Peruanos (Grupo Interbank) e Hipermercados Tottus (Grupo Falabella). Adicionalmente, con un formato de oferta diferente se encuentra el Grupo MAKRO que es una organización mayorista de productos alimenticios y no alimenticios con más de 50 años de experiencia en el mercado mundial. A la fecha, cuenta con siete tiendas (cinco en Lima y dos en provincias) en Perú.

Grupo Supermercados Wong

E.Wong S.A. e Hipermercados Metro S.A. son sociedades anónimas integrantes del Grupo de Supermercados Wong (GSW), constituidas el 07 de julio de 1983 y el 15 de septiembre de 1992, respectivamente. La actividad económica de E.Wong e Hipermercados Metro es la compra-venta y representación de todo tipo de productos al por mayor y menor, susceptibles de ser comercializados en establecimientos y tiendas por departamentos.

En octubre 2004, se constituyó la empresa GSW S.A., empresa holding que ejerce control sobre las empresas que conforman el Grupo de Supermercados Wong mediante la participación, en la mayoría de casos, del 100% del capital social, luego de la transferencia que los hermanos Wong realizarán de sus acciones en las 13 empresas que conformaban el Grupo de Supermercados Wong a GSW S.A.

El 17 de diciembre de 2007 fue anunciada públicamente la transferencia del 100% de las acciones de GSW S.A. a Cencosud S.A.

Cencosud S.A. es uno de los más grandes conglomerados de *retail* en América Latina. Actualmente cuenta con operaciones activas en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Sus operaciones se extienden a los negocios de supermercados, *homecenters*, tiendas por departamento, centros comerciales y servicios financieros. A setiembre 2011 presentó activos por M\$7,037,009 millones y genera ingresos por M\$5,379,526 millones (pesos chilenos).

Supermercados Peruanos

Supermercados Peruanos, es una empresa peruana constituida como sociedad anónima el 01 de junio de 1979, bajo razón social de Promociones Camino Real S.A., accionista mayoritario del grupo de empresas dueñas de la cadena de tiendas "Scala". En 1993 la cadena de supermercados de origen chilena Santa Isabel adquirió la Empresa,

cambiando su razón social a Supermercados Santa Isabel S.A.

En 1998, el grupo holandés Royal Ahold se convirtió en copropietario de Santa Isabel S.A. asumiendo el control de la Empresa en mayo del 2002, sin embargo a inicios del 2003, el grupo decidió vender sus operaciones en Sudamérica. Con fecha 11 de diciembre del 2003, Royal Ahold suscribió un contrato de Compra-Venta de las acciones representativas del capital social de Supermercados Peruanos S.A. con el Grupo Interbank y Compass Capital Partners Corp. En el mes de marzo del 2004, la Junta General de Accionistas decidió cambiar la denominación social de Supermercados Santa Isabel S.A. por Supermercados Peruanos S.A.

Supermercados Peruanos S.A. se dedica al negocio de compra-venta de bienes muebles a nivel general, representaciones, comisiones, distribuciones de bienes, y de acuerdo a sus estatutos podrá dedicarse a realizar inversiones en valores bursátiles y extra bursátiles de renta fija o variable, bienes muebles e inmuebles y acciones de personas jurídicas, pudiendo realizar cualquier otra actividad comercial vinculada a su objeto social.

Hipermercados Tottus

Hipermercados Tottus S.A. (HT) inició sus operaciones en julio de 2004 para dedicarse a la explotación del negocio de hipermercados y supermercados en Perú habiendo previamente operado bajo la denominación de Gerencia y Servicios del Perú S.A.C. formando parte del Grupo Falabella desde julio de 2001.

HT es una subsidiaria de Falabella Perú S.A.A. la cual es subsidiaria de Inversora Falken Perú S.A.A. que a su vez forma parte de Falabella de Chile.

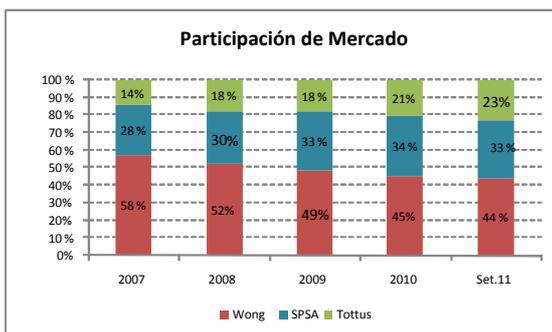
El objeto social de la compañía es dedicarse a la comercialización de mercadería nacional e importada, así como otras actividades complementarias, siendo su giro la explotación de supermercados e hipermercados.

Supermercados en Números

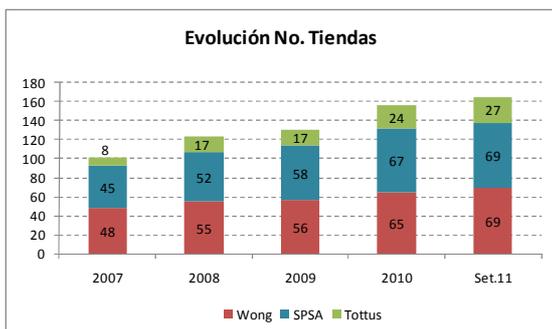
Dado el incremento del consumo interno del país, la industria de supermercados se encuentra actualmente inmersa en un agresivo plan de expansión, la cual no solo incluye nuevas tiendas en Lima (principalmente en los Conos), sino que también en las principales capitales y ciudades de provincia (Trujillo, Arequipa, Piura y otras mas) aprovechando la reducida presencia de las grandes cadenas.



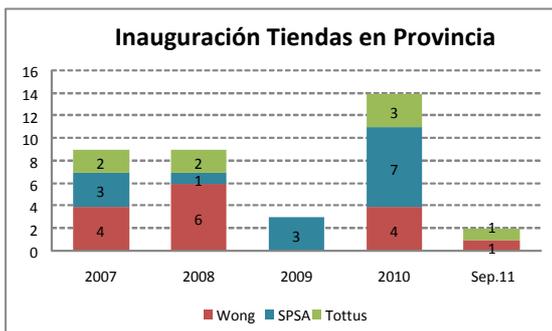
Por operador, SPSA e HT fueron quienes presentaron el mayor plan de expansión en los últimos años, mientras que en el caso del GSW, como consecuencia del proceso de transferencia de la empresa y de la crisis internacional, decidió reordenar los planes de inversión, lo cual conllevó a que su participación de mercado se reduzca desde el año 2007. No obstante lo anterior, GSW aún mantiene el liderazgo en el mercado, seguido de SPSA y finalmente HT con una tendencia creciente tal y como se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.



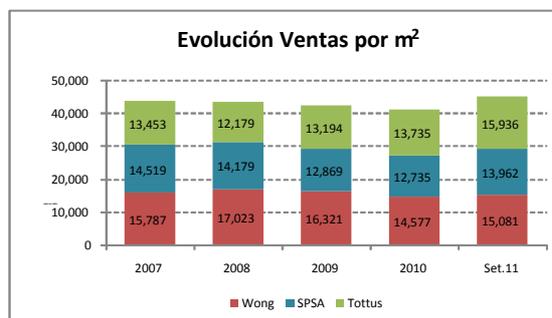
Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Al realizar el análisis de la evolución de las ventas por m² de las tiendas, se evalúa la eficiencia de las ventas en el negocio de *retail*.

Es así que se observa que tanto SPSA como GSW han mantenido una tendencia relativamente estable desde el año 2007, mostrando un ligero repunte de diciembre 2010 a setiembre 2011. En el caso de HT la tendencia ha sido creciente en los últimos cuatro años. Sin embargo, es de mencionar que este indicador no incorpora el tiempo de maduración de las tiendas nuevas en el periodo analizado.

En el caso de la apertura de nuevas tiendas, Supermercados Peruanos fue el primero en incursionar en provincias (en el año 2007 en la ciudad de Trujillo). A los pocos meses tanto GSW como HT inauguraron tiendas en la misma zona (departamento de Lambayeque). Asimismo, durante el 2009 –año afectado por la crisis económica internacional-, SPSA fue el único operador que continuó su proceso de descentralización hacia nuevas provincias como Ica y Chimbote.

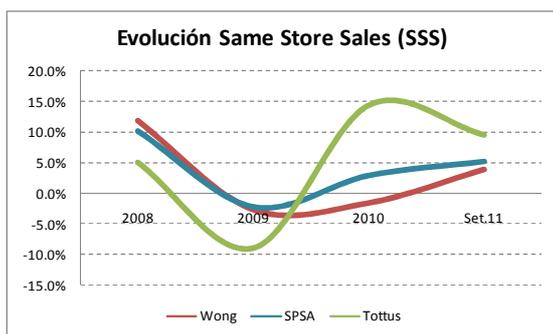
En tal sentido, en los últimos doce meses (octubre 2010 - setiembre 2011) HT abrió seis nuevas tiendas sin cerrar ningún local, GSW abrió siete tiendas sin cerrar ningún local y SPSA abrió catorce nuevas tiendas y cerró tres locales, incluyendo la incorporación de un nuevo formato de tienda Economax, lo que la ubica como la cadena de supermercados con más alto crecimiento en locales.



*Para setiembre 2011 se anualizaron las ventas
Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

A continuación se presenta la evaluación del *same store sales* (SSS), que representa la variación de los ingresos generados por las mismas tiendas en un periodo determinado.

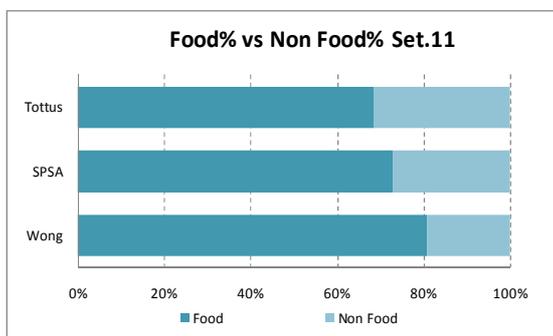
Según se aprecia en el siguiente gráfico, en el año 2009 el SSS de los tres grupos fue negativo, impactado principalmente por la crisis económica internacional. Esto a pesar de ser una industria que se especializa básicamente en alimentos, aunque tiene otras líneas de producto relacionadas.



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Si bien en el año 2009 HT se presentó el menor SSS (-8.9%), actualmente ostenta un SSS que casi duplica el nivel de SPSA y GSW. Lo mencionado se explica por el porcentaje de ventas en non food (productos no comestibles) que ha mantenido Tottus en los últimos periodos (32%), las cuales son más sensibles a los ciclos económicos siendo el más bajo en época de recesión (2009) y el que más se recuperó en los años posteriores.

En el caso de SPSA, en el año 2009 mantenía un nivel de ventas non food de 25% el cual se ha incrementado a 26% a setiembre 2011. Por otro lado, GSW ha mantenido históricamente un bajo nivel de ventas non food (18%).

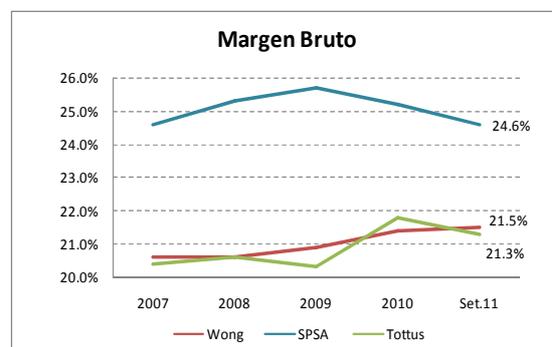


Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

En cuanto al margen bruto (utilidad bruta/ventas), Supermercados Peruanos ha obtenido un margen de aproximadamente 25% en el periodo del 2007 a setiembre 2011, históricamente superior al margen bruto registrado por HT y GSW. Estos dos últimos, han mantenido una tendencia creciente incrementando el margen en 100 puntos básicos, mientras que el margen de SPSA ha venido disminuyendo desde el año 2009.

Es de mencionar que en la contabilidad de SPSA el aporte realizado por los proveedores y descuentos obtenidos por concepto de cobro de espacio, publicidad, entre otros, es considerado dentro del costo de venta, mientras que en el caso de HT y GSW los mismos conceptos son registrados como parte del gasto de venta. Por lo tanto, al evaluar el

margen operativo, la brecha entre SPSA, y HT y GSW ya no existiría.

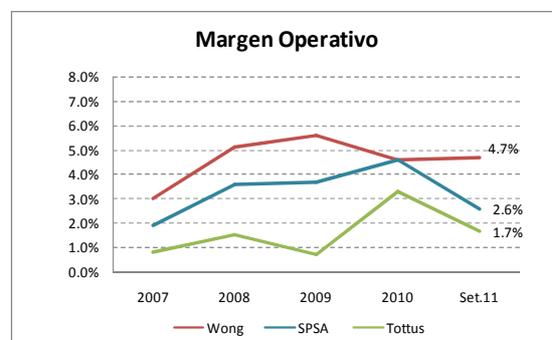


Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

La evaluación del margen operativo incorpora el manejo en gastos de ventas, administrativos y otros. En el caso de GSW y SPSA, los márgenes mantuvieron una tendencia creciente desde el año 2007 hasta el 2010, luego del cual el margen de GSW se mantuvo estable y el de SPSA sufrió una fuerte reducción ubicándose en los niveles del año 2007. Esta disminución se explica principalmente por el cierre temporal del Plaza Vea San Borja, locación donde se está construyendo un nuevo centro comercial.

El margen operativo de Hipermercados Tottus también ha tenido una tendencia creciente, observándose una ligera reducción a setiembre 2011, pero comparable al margen del periodo enero-setiembre 2010 (1.6%).

Es importante mencionar que HT mantiene los márgenes más bajos por el tipo de formato de sus tiendas, que en su mayoría son hipermercados (78% de sus locales), los cuales generan mayores ingresos pero menores márgenes. En cambio, los supermercados por el tipo de segmento al que se dirigen, generan menores ingresos por volumen pero mayores márgenes.

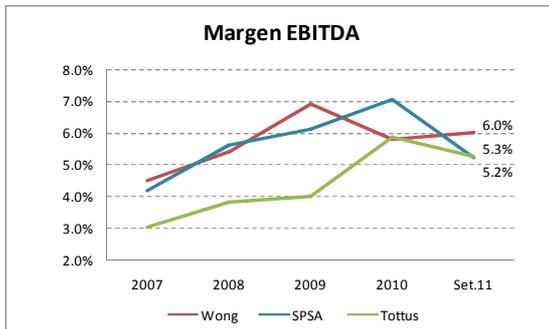


Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.



Por otro lado, en el año de crisis (2009), HT y GSW optaron por la estrategia de no crecer y más bien rentabilizar las tiendas que ya mantenían, mientras que SPSA inauguró siete tiendas tanto en Lima como en Provincias, lo que repercutió negativamente en su margen operativo y su margen EBITDA.

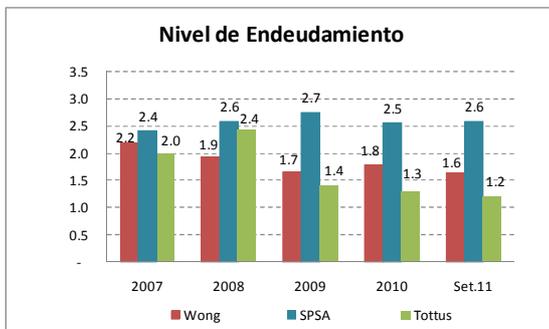
El margen EBTIDA de los tres grupos ha tenido similar comportamiento que el margen operativo, dado que este indicador parte de la utilidad operativa y se le agrega la depreciación y amortización.



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Al evaluar el nivel de apalancamiento de las tres compañías, se observa que Supermercados Peruanos se encuentra más apalancado dado que mantiene un mayor nivel de pasivos con respecto al patrimonio, ello como resultado del mayor financiamiento con terceros para desarrollar su plan de expansión de los años 2009 al 2011. Por otro lado, tanto el Grupo Supermercados Wong como Hipermercados Tottus han disminuido sus niveles de apalancamiento a setiembre 2011 con respecto a los niveles del 2001.

Hay que señalar que tanto HT como GSW han tenido en los últimos cinco años aportes de capital por S/.232.1 millones y S/.8.8 millones, respectivamente, mientras que SPSA ha tenido aportes de S/.121.5 millones en el mismo periodo.

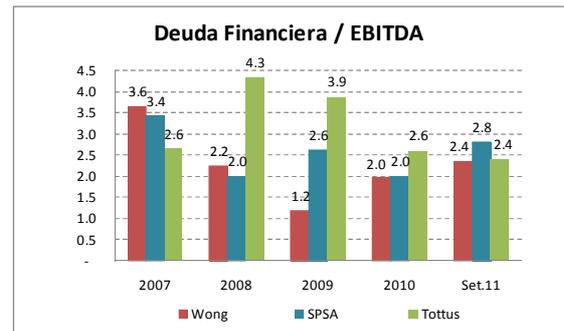


Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Sin embargo, al analizar el nivel de endeudamiento desde la perspectiva de la palanca financiera (deuda financiera entre el EBITDA anualizado), a setiembre los tres jugadores de la industria mantienen niveles similares mientras que el comportamiento del endeudamiento en el periodo analizado (2007-Set.2011) no es el mismo.

Es así que se mientras HT tuvo el nivel más alto de apalancamiento en los años 2008 y 2009, dado que el nivel de generación (EBITDA) de las tiendas que tenía operativas a dichos periodos no era suficiente respecto a la deuda financiera asumida. En el caso de SPSA, se evidencia que a pesar de su alto nivel de palanca (medido como pasivo entre patrimonio), su nivel de generación ha permitido mantener un nivel deuda financiera/EBTIDA similar al de sus pares.

Por último, GSW tuvo un mayor nivel de palanca financiera (DF/EBTIDA) en el 2007, pero a partir del año 2009, sus niveles han sido los mínimos registrados en la industria de supermercados.



*EBTIDA está anualizado a setiembre 2011.

Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

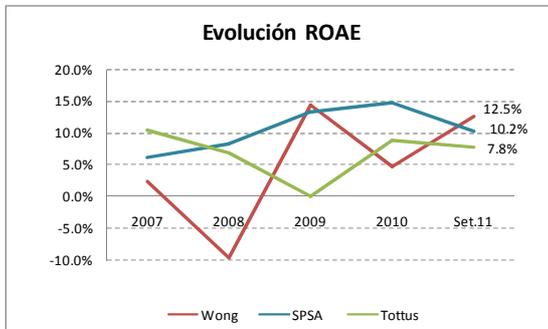
Dado los niveles de generación del periodo analizado, se observa que los retornos anualizados sobre el patrimonio (ROAE) son disímiles y volátiles entre los participantes de la industria de supermercados. El ROAE de Supermercados Peruanos ha sido el más estable en el periodo analizado (2007-Set.2011) con una tendencia creciente debido a la menor participación del patrimonio en su estructura financiera (mayor apalancamiento).

En el caso del Grupo Supermercados Wong, sus niveles de ROAE han sido los más volátiles, siendo su punto más bajo en el periodo 2008 producto de los mayores gastos de personal asumido como consecuencia de la reorganización societaria (Cencosud).

Los niveles de rentabilidad de Hipermercados Tottus han sido más estables que los de GSW pero mantienen una tendencia sutilmente decreciente.

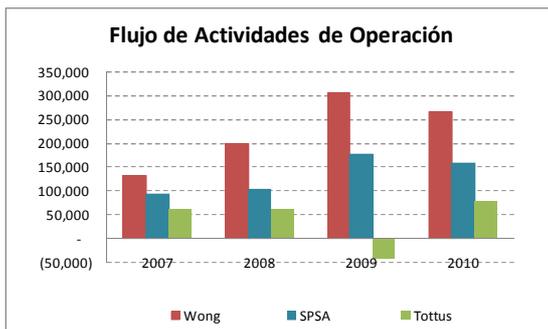


Es de mencionar que la generación final de utilidades de HT, se encuentra altamente relacionada a los resultados de la asociación en participación con el Banco Falabella en lo que respecta en ventas a crédito.



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Finalmente, se evalúa los flujos de efectivo proporcionados por las actividades de operación los cuales son la principal fuente generadora de caja con la que cuenta un supermercado para hacer frente sus obligaciones de corto plazo.



Fuente: GSW, SPSA y HT / Elaboración: Equilibrium.

Como se puede observar en el gráfico anterior, en el año 2009 HT presenta un resultado negativo, producto de los efectos de la crisis que impactaron en mayor medida en su SSS, y por lo tanto en su margen bruto y el efectivo neto proveniente de actividades de operación, revirtiendo su resultado en caja a través de aportes de capital e ingresos por asociación en participación.

Para el caso de GSW y SPSA se aprecia una reducción del efectivo neto proveniente de las actividades de operación en el año 2010, producto principalmente del incremento en las existencias.

Conclusiones y Perspectivas

Se espera que el desarrollo del retail moderno en el mercado peruano continúe creciendo en volumen y desarrollándose en oferta, producto de la apertura de nuevos centros comerciales, el ingreso de nuevos operadores internacionales y el dinamismo de las cadenas de supermercados.

Como oportunidad se consideran los aún bajos niveles de penetración de los supermercados (sobre todo en provincias), lo que denota el mercado potencial para la expansión de éstos y para el ingreso de nuevos jugadores en la industria. Es de mencionar el contexto de la economía peruana, la cual ha venido desarrollándose de manera favorable e impactando en la mejora de la capacidad adquisitiva de la población tanto en Lima y Callao, como en el interior del país, en donde existen departamentos y regiones sin la presencia de ningún operador de la industria.

No obstante, el crecimiento esperado se ve limitado a nivel nacional por la falta de infraestructura (carreteras, agua, desagüe, etc.) y logística (cadena de frío a nivel nacional, almacenes, etc.) y a nivel local por la falta de espacios y terrenos de grandes dimensiones ubicados en zonas comerciales en Lima y Callao. Asimismo, se observa una tendencia creciente en los precios de los terrenos, por lo que, según Colliers International, se esperaría rentabilizar mejor los espacios existentes, a través de complejos de uso mixto (comercial y oficinas, o comercial y residencial, entre otros) de tal forma que se garantice la sostenibilidad del negocio y la mejor explotación del terreno existente.

Contactos:

Natali Velazco
nvelazco@equilibrium.com.pe
 Jeanisse Olazabal
jolazabal@equilibrium.com.pe
 (511) 616-0400

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