



## TIENDAS EFE S.A.

Lima, Perú

16 de mayo de 2011

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
“Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas Efe ” Primera y Segunda Emisión	EQL 2.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
“Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas Efe ” Tercera Emisión	(nueva) EQL 2.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

“La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprar, vender o mantener el instrumento”

---Información en millones de Soles a diciembre 2010---			
Activos:	128.4	Patrimonio:	42.7
Pasivos:	85.7	ROAA*:	14.04%
Utilidad:	15.9	ROAE*:	41.74%

\* Utilidad neta de los últimos 12 meses sobre patrimonio y activo promedio, respectivamente.

<b>Historia:</b> Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas Efe → EQL 2 (16.10.09). Tercera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas Efe → EQL 2 (13.05.11).
--

Para la presente evaluación se ha utilizado los estados financieros auditados de Tiendas Efe al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, y no auditados al 31 de marzo de 2010 y 2011. Asimismo se ha utilizado información adicional proporcionada por Tiendas Efe S.A.

**Fundamento:** Después de realizar el análisis y la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría de EQL 2.pe a la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Tiendas Efe (ó la empresa), así como otorgar la clasificación de EQL 2.pe a la Tercera emisión a emitirse bajo el mismo programa.

La decisión se sustenta en la adecuada estructura financiera y ciclo de negocio que presenta la empresa, que le ha permitido presentar una evolución favorable en sus indicadores de liquidez y niveles de generación. Otro aspecto importante considerado en el análisis es la capacidad de acceso al crédito, donde a diciembre de 2010 Tiendas Efe mantiene una disponibilidad de 100% en las líneas aprobadas y de 75% en el programa vigente de instrumentos de corto plazo.

Por otro lado, mantiene el 25% de sus activos inmovilizados, ya que cuenta con depósitos a plazo que garantizan las obligaciones de su afiliada Financiera Efectiva, no obstante dichos depósitos vienen disminuyendo su participación en la estructura del activo, dado a que diciembre de 2009 representaban el 39%.

La clasificación también considera el sector donde opera la empresa, el cual es sensible ante cambios en los ciclos económicos (reducción en la demanda interna y consumo privado), aspecto que se materializó en el 2009, donde la crisis financiera afectó los niveles de generación y ventas de la Empresa, obligándola a reducir sus pasivos y optimizar sus gastos.

Tiendas Efe es una empresa que se dedica a la venta de artefactos electrodomésticos, equipos de cómputo y de telefonía celular, asimismo durante el 2010 la empresa ha diversificado su línea de negocios inclu-

yendo la distribución de motos, cuyo público objetivo está conformado básicamente por hogares pertenecientes a los segmentos socioeconómicos C y D.

Cuenta con el brazo financiero de su afiliada Financiera Efectiva, la cual financia en promedio el 42% de sus ventas, otorgándole liquidez a la empresa al tener una rotación de 1 día en sus cobranzas.

Tiendas Efe terminó el año 2010 presentando un crecimiento de 37% en sus ingresos debido a las mayores ventas de productos (+40%) dada la recuperación de la demanda interna y la entrada en operación de nuevas tiendas (en el 2010 se inauguraron 7 tiendas nuevas). A marzo de 2011 continúa la tendencia creciente en los ingresos, dado que las ventas presentan un incremento de 45% respecto a marzo 2010.

El margen bruto a diciembre 2010 se mantuvo en 27% al igual que los últimos 3 años. No obstante a marzo 2011 se observa una reducción de 100 puntos básicos en el margen, pasando de 25% en marzo 2010 a 24%, producto de la reducción en el precio para ampliar su cobertura, generar una mayor venta e incrementar la participación de mercado. Cabe indicar que los márgenes en la venta minorista de electrodomésticos son reducidos, presentando el sector una alta competencia que presiona a la baja dichos márgenes.

Asimismo, la generación de la empresa a diciembre de 2010 medido a través del EBITDA (utilidad operativa + depreciación + amortización) totalizó S/. 27 millones, otorgándole una amplia cobertura de 24.2 veces a los gastos financieros (8.5 veces a diciembre 2009) debido principalmente a la tendencia decreciente de éstos últimos por la menor deuda con bancos. No obstante lo señalado, el margen EBITDA presenta una tendencia decreciente debido principalmente a que la

empresa ha crecido de manera importante en Lima con tiendas nuevas en proceso de maduración, pasando de 8% en diciembre 2009 a 7.5% y 7.4% en el 2010 y marzo 2011 respectivamente.

Tiendas Efe termina el año 2010 con una utilidad de 39% superior a la registrada a diciembre 2009 generando un retorno sobre el activo promedio (ROAA) y patrimonio promedio (ROAE) de 14.04% y 41.74% respectivamente. A marzo 2011 continúa con la tendencia creciente, dado que la utilidad neta fue 62% superior a la de marzo 2010.

Dentro de la estructura del activo, son las existencias la cuenta más representativa, las cuales a diciembre 2010 presentan un importante crecimiento de 71% producto de las mayores ventas esperadas para el primer trimestre del año, pasando a representar el 43% del activo (33% en diciembre 2009). Dichas existencias fueron financiadas con proveedores, originando que las cuentas por pagar comerciales a diciembre 2010 se incrementen en 73% provocando un aumento de 31% en el pasivo total.

Por su parte el patrimonio aumentó en menor proporción que el pasivo elevando el nivel de apalancamiento, el cual pasó de 1.93 veces en diciembre 2009 a 2.01 a diciembre 2010. Cabe señalar que durante el último ejercicio se distribuyeron S/.7 millones por concepto de dividendos. A marzo 2011 debido a la amortización de la deuda con proveedores (-33%) aunado al incremento de 8% en el patrimonio por las utilidades generadas en el último ejercicio, el ratio de apalancamiento se ubicó en 1.43 veces.

Dado el nivel de generación y fondos disponibles que presenta Tiendas Efe durante el ejercicio 2010, es que el financiamiento bancario viene reduciendo su protagonismo, donde en el año 2008 financiaba el 25% de sus operaciones, en el 2009 el 10%, en el 2010 0% y en marzo 2011 financia apenas el 3% de los activos de la empresa.

La estructura financiera que presenta Tiendas Efe le ha permitido presentar adecuados indicadores de liquidez. Asimismo, la rápida rotación de cuentas por cobrar (un día) proporcionada en parte por su afiliada Financiera Efectiva a través del financiamiento a sus clientes, le genera un flujo de caja operativo positivo en la mayoría de los meses. No obstante, debido a la estacionalidad en sus ventas y a la decisión de realizar compras bajo el esquema de descuento por pronto pago, hay meses en los que dicho flujo es negativo, el cual es cubierto con sus excedentes de caja acumulada de períodos anteriores o con la disponibilidad en sus fuentes de fondeo.

Finalmente, la evaluación considera el sector donde opera la empresa (negocio de retail de electrodomésticos) el cual presenta márgenes reducidos y es muy sensible ante cambios en la demanda interna, y en un contexto de mayor competencia el reto para Tiendas Efe será mantener un adecuado nivel de endeudamiento acorde con su generación, para que sus indicadores de rentabilidad, liquidez y capacidad de pago no se vean comprometidos.

#### **Fortalezas**

1. Amplio conocimiento del negocio.
2. Adecuado manejo comercial.
3. Holgado nivel de cobertura de gastos financieros.

#### **Debilidades**

1. Sensibilidad de los ingresos al poder adquisitivo de la población.
2. Activos comprometidos en respaldo de Financiera Efectiva.

#### **Oportunidades**

1. Tamaño del mercado de electrodomésticos, cómputo y comunicaciones.
2. Ampliación línea de motos.
3. Crecimiento de las ventas a través del financiamiento otorgado a sus clientes y nuevas líneas de negocio.

#### **Amenazas**

1. Ingreso de nuevos competidores potenciales.
2. Creciente nivel de competencia del sector.
3. Desaceleración económica.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Perfil

Tiendas Efe (Efe ó la empresa) fue constituida en 1966 como una subsidiaria del Grupo Ferreyros, y en 1993 fue adquirida por sus actuales accionistas. Tiendas Efe es la cadena de venta de electrodomésticos más antigua del norte del Perú cuyo mercado objetivo está conformado básicamente por hogares pertenecientes a los segmentos socioeconómicos C y D.

Su principal actividad es la venta de artefactos electrodomésticos, equipos de cómputo y de telefonía celular, asimismo en su proceso de diversificación en el 2010 añadió a su línea de negocios la venta de motos. Hasta el año 2004 el negocio de Tiendas Efe comprendía una parte financiera que le generaba ingresos por las ventas al crédito. En abril de 2004 Tiendas Efe adquirió Edpyme CAMCO Piura, y en el 2006 cambió su razón social a Edpyme Efectiva<sup>1</sup>, a la cual se trasladaron las operaciones de venta al crédito, y a la fecha se mantiene como brazo financiero de Tiendas Efe, recientemente convertida a Financiera. Cabe mencionar que los accionistas de Efectiva son los mismos accionistas de tiendas Efe, en las mismas proporciones.

### Accionistas

A la fecha del presente informe, la composición accionarial de tiendas Efe se mantiene como sigue:

Accionistas	%
Manuel Tudela Gubbins	50%
Ricardo del Castillo Cornejo	50%

### Administración

A la fecha del presente informe, el Directorio y la Estructura Gerencial de Tiendas Efe se encuentran constituidos de la siguiente manera:

Directorio	Cargo
Ricardo del Castillo Cornejo	Presidente Ejecutivo
Manuel Tudela Gubbins	Director Ejecutivo
Jesús Zamora León	Director
Eduardo Castro Mendivil	Director
Guillermo del Castillo Johnson	Director
Julio Luque Badenes	Director
Enrique Gubbins Bovet	Director

Ejecutivo	Cargo
Jaime Prieto	Gerente General.
Jose Antonio Carreras	Gerente Comercial.
Manuel Cardenal Prato	Gerente de Administración y Finanzas
Aarón Santos	Gerente de Logística
Gonzalo Ezcurra del Castillo	Gerente de Marketing
Miguel Cieza Gálvez	Auditor Interno

<sup>1</sup> El giro de Financiera Efectiva es la actividad de financiamiento en general, de acuerdo con la autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros.

### Expansión del negocio

El desarrollo de la red de tiendas ha sido importante para consolidar su posición en el sector de electrodomésticos en las principales provincias del país, alcanzando a cubrir a la fecha del presente informe 41 ciudades a nivel nacional con un total de 63 tiendas.

La estrategia comercial de Tiendas Efe comprende el acondicionamiento de las tiendas bajo un mismo concepto, la constante mejora en los procesos y la atención al cliente, así como la búsqueda de eficiencias que generen mayor valor a la Empresa. En este contexto, Tiendas Efe se preocupa en destinar recursos para mantener un adecuado nivel de capacitación a la fuerza de ventas y empleados.

### Distribución y Logística

Desde febrero del 2008 se ha culminado con el proceso de integración con Yobel, quien se encarga de la tercerización del proceso de logística de Tiendas Efe. La empresa hace uso de un software, SGS, el cual permite acceder a información a tiempo real para la mejora en la gestión de distribución.

### Estrategia Financiera

La estrategia financiera de corto plazo de Tiendas Efe está orientada a distribuir sus fuentes de fondeo entre bancos, proveedores y el mercado de capitales, con el objeto de mantener una estructura financiera diversificada que le permita obtener un adecuado equilibrio entre financiamiento directo a través de proveedores y recursos de terceros.

En abril del 2004 se suscribió un convenio de Servicios Interinstitucionales con Financiera Efectiva, el cual ha sido modificado, manteniéndose vigente el Contrato de Comisión por Colocación de Créditos firmado el 01 de Enero del 2007, mediante el cual establece que Efectiva se obliga a pagar a la compañía el 2% del monto total de los créditos otorgados.

Al cierre del año 2010, un gran porcentaje de las ventas de Tiendas Efe (56.1%) fue realizada al contado (52.6% en el 2009), otro porcentaje importante (42.2%) se realizó a través del financiamiento otorgado por Efectiva (45.4% en el 2009), mientras que la diferencia (1.7%) se realizó con crédito directo otorgado por Efe (1.99 en el 2009).

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Resultados

Al cierre del ejercicio 2010 Tiendas Efe presenta un crecimiento de 37% en sus ingresos respecto al año anterior, debido a las mayores ventas de productos (+40%) dada la recuperación de la demanda interna y la entrada en operación de nuevas tiendas (en el 2010 se inauguraron 7 tiendas nuevas).

Cabe recordar que la crisis económica del 2009 impactó en la contracción de la demanda interna y con-

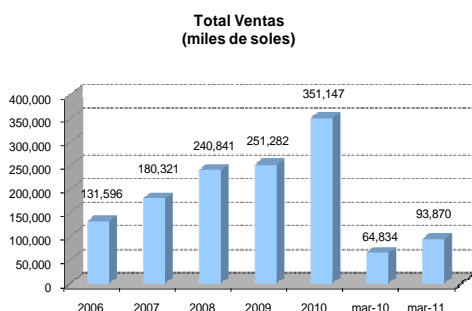
sumo privado, afectando las ventas y márgenes de la empresa.

Dentro de las ventas de productos, la línea blanca representa el 30% de las mismas (31% en el 2009), siendo las líneas de video y computo las que le siguen en importancia participando con el 22% y 17% de las ventas respectivamente (21% y 15% respectivamente en el 2009).

En cuanto a la venta por plazas, al 31 de diciembre de 2010 la zona norte, donde es originaria la empresa, sigue concentrando una parte importante de las ventas (37%) aunque se observa una reducción en la participación dado que a diciembre de 2009 concentraba el 40%, habiendo incrementado sus participaciones en la ciudad de Lima.

Cabe señalar que los otros ingresos operacionales se refieren a la comisión de 2% pagada por Financiera Efectiva a Tiendas Efe por el monto total de los créditos desembolsados.

A marzo de 2011 continúa la tendencia creciente en los ingresos, dado que las ventas presentan un incremento de 45% respecto a marzo 2010.



Fuente: Tiendas Efe

El margen bruto a diciembre 2010 se mantuvo en 27% al igual que los últimos 3 años. No obstante a marzo 2011 se observa una reducción de 100 puntos básicos en el margen, pasando de 25% en marzo 2010 a 24%, producto de la reducción en el precio para generar una mayor venta e incrementar la participación de mercado.

El margen operativo a diciembre 2010 se mantuvo en 7% al igual que el año anterior, terminando el año 2010 con un nivel de generación medido a través del EBITDA (utilidad operativa + depreciación + amortización) de S/. 27 millones, el cual le otorgó una amplia cobertura de 24.2 veces a los gastos financieros (8.5 veces a diciembre 2009) debido principalmente a la tendencia decreciente de éstos últimos por la menor deuda con bancos.

Indicadores *	2008	2009	2010	Mar. 11
EBITDA	21.1	20.9	27.0	28.8
Margen EBITDA	8.4%	8.0%	7.5%	7.4%
EBITDA / G.F.	5.83	8.45	24.17	25.55

\* anualizados

Fuente: Tiendas Efe

Como se puede observar en el cuadro anterior, el margen EBITDA presenta una tendencia decreciente debido principalmente a que la empresa ha crecido de manera importante en Lima con tiendas nuevas en proceso de maduración.

Cabe señalar que a diciembre de 2010 los ingresos financieros son superiores a los gastos financieros producto del mayor saldo en caja y depósitos a plazo.

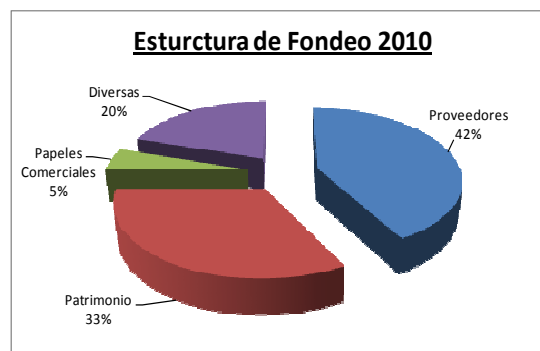
Es así que Tiendas Efe termina el año 2010 con una utilidad de S/. 15.96 millones, monto 39% superior al registrado a diciembre 2009. A marzo 2011 continúa con la tendencia creciente, dado que la utilidad neta fue 62% superior a la de marzo 2010.

Indicadores	2008	2009	2010	Mar 11
ROAE	46.97%	36.90%	41.74%	42.83%
ROAA	11.14%	10.64%	14.04%	17.13%

Fuente: Tiendas Efe

### Endeudamiento

Tiendas Efe termina el año 2010 con un incremento de 31% en el pasivo, basado en las mayores cuentas por pagar a proveedores la que aumentó en 73% por la mayor compra de mercadería en previsión a la venta presupuestada para el primer trimestre del 2011. Asimismo, dicha cuenta es la más representativa dentro de la estructura de fondeo de la empresa, dado que pasó de financiar el 31% de sus operaciones en diciembre 2009 a financiar el 42% en el 2010.



Fuente: Tiendas Efe.

A marzo 2011 la cuenta por pagar a proveedores se reduce en 33% respecto a diciembre de 2010 disminuyendo su participación en la estructura de fondeo a 32%.

El patrimonio presentó al cierre del ejercicio 2010 un crecimiento de 27% respecto al año 2009, el cual al ser menor que el incremento del pasivo, originó un mayor nivel de endeudamiento patrimonial, el cual pasó de 1.93 veces en diciembre 2009 a 2.01 veces en el 2010. No obstante, al primer trimestre de 2011 dada la reducción del pasivo en 23% por la amortización de la deuda con proveedores, y el incremento de 8% en el patrimonio por las utilidades generadas del ejercicio, el ratio de endeudamiento patrimonial se redujo notablemente ubicándose en 1.43 veces.

Indicadores	2008	2009	2010	Mar 11
Pasivo / Patrimonio	3.10	1.93	2.01	1.43
Deuda Fin. / EBITDA	1.97	0.94	0.24	0.32

Fuente: Tiendas Efe.

Al 31 de diciembre 2010 la principal fuente de financiamiento financiero de Tiendas Efe provino de la emisión de papeles comerciales (S/.6 millones), a diferencia de diciembre 2009 donde la deuda con bancos superó los S/.10 millones y la emisión de papeles fue de S/.9 millones, por tal motivo el ratio que relaciona la deuda financiera con la generación de la empresa, pasó de 0.94 en el 2009 a 0.24 en el 2010. A marzo de 2011, de mantener la empresa su nivel de generación de los últimos doce meses, ésta podría cancelar el total de su deuda financiera en un período de 0.32 años.

Cabe resaltar que dado los niveles de generación y fondos disponibles que presenta Tiendas Efe es que el financiamiento bancario viene reduciendo su protagonismo en su estructura de fondeo.

El patrimonio constituyó la segunda fuente de financiamiento de Tiendas Efe a diciembre de 2010 (33%), totalizando S/.42.7 millones. No obstante, cabe señalar que durante el último ejercicio la empresa distribuyó dividendos por S/.7 millones (S/. 5.9 millones durante el 2009).

#### Liquidez

Tiendas Efe presenta una evolución favorable en sus indicadores de liquidez en los últimos años producto de una adecuada estructura financiera y manejo de ciclo de negocio, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Indicadores	2008	2009	2010	Mar 11
Liquidez Corriente	1.24	1.38	1.35	1.49
Liquidez Ácida	0.74	0.87	0.68	0.80
Capital trabajo (mm S/)	21.3	24.7	29.8	32.4
Liquidez ajustada*	0.69	0.78	0.98	1.04

Fuente: Tiendas Efe.

\* (Activo Corriente – depósitos a plazo en garantía)/ pasivo corriente

La rápida rotación de cuentas por cobrar (un día) que le proporciona su afiliada Financiera Efectiva, le otorga liquidez a Efe, generando un flujo de caja operativo positivo en la mayoría de los meses. No obstante, debido a la estacionalidad en sus ventas, hay meses en los que presenta flujo de caja operativo negativo que es cubierto con sus excedentes de caja acumulada de períodos anteriores o con la disponibilidad en sus fuentes de fondeo.

Al respecto es preciso indicar que Tiendas Efe posee líneas de crédito aprobadas por 5 instituciones bancarias, presentando a diciembre de 2010 una disponibi-

lidad de 100% en sus líneas, lo cual le otorga una fuente de liquidez adicional.

A diciembre 2010 Tiendas Efe mantiene un saldo disponible de S/. 21.9 millones en caja, monto que representa el 17% del activo total. Asimismo, presenta depósitos a plazo por S/. 31.6 millones (25% del activo) que se encuentra garantizando las líneas de crédito de su afiliada Efectiva. No obstante lo señalado, dicho monto viene disminuyendo ya que en el 2008 fue de S/. 48.5 millones (42% del activo) y en el 2009 de S/. 38.8 millones (39% del activo). Al primer trimestre de 2011 dichos depósitos disminuyeron a S/. 29.5 millones representando el 26% del activo.

Tiendas Efe presenta una evolución favorable en su ciclo de negocio debido a la mejora en el manejo de inventarios, donde el ciclo de negocio pasó de 16 días en el año 2008, a 1 día en el 2009, 10 días en el 2010 y 3 días a marzo 2011, lo cual también influyó en la reducción de la deuda con bancos.

## INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO

### Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas EFE

#### Características del Programa

**Monto:** La emisión de Tiendas Efe es hasta por un máximo en circulación de US\$8'000,000 (Ocho millones de Dólares Americanos) o su equivalente en otras monedas, sin límite sobre el monto total a emitir.

**Garantía:** La emisión cuenta con Garantía Genérica sobre el patrimonio del Emisor.

**Uso de Fondos:** El objetivo de la emisión es financiar las necesidades de capital de trabajo que se requiere para la implementación del plan de Mediano plazo de Tiendas Efe relativas a (i) la ampliación de las tiendas, tanto en número como en formato de tamaño y (ii) el financiamiento del crecimiento de las ventas de Tiendas Efe S.A. Se deja expresa constancia que tales recursos no serán empleados para financiar las operaciones de su empresa vinculada, Financiera Efectiva.

**Restricciones:** En ningún momento podrán haber Emisiones vigentes en circulación por más de US\$8.0 millones o su equivalente en otras monedas.

### Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas EFE

#### Características de la Emisión

**Monto:** Hasta por S/.24.0 millones. El monto de la Emisión no podrá ser mayor al monto del Programa abierto por un monto máximo en circulación de US\$8.0 millones o su equivalente en otras monedas.

**Moneda:** Nuevos Soles.

**Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas EFE**

**Características de la Emisión**

**Monto:** Hasta por US\$8.0 millones. El monto de la Emisión no podrá ser mayor al monto del Programa abierto por un monto máximo en circulación de US\$8.0 millones o su equivalente en otras monedas.

**Moneda:** Dólares Americanos.

**Tercera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Tiendas EFE**

**Características de la Emisión**

**Monto:** Hasta por un monto máximo en circulación de S/.22.0 millones. El monto de la Emisión no podrá ser mayor al monto del Programa abierto por un monto máximo en circulación de US\$8.0 millones o su equivalente en otras monedas.

**Moneda:** Nuevos Soles.

**TIENDAS EFE S.A.**  
**Balance General**  
**(Miles de Nuevos Soles)**

	dic-08		dic-09		mar-10		dic-10		mar-11	
<b>ACTIVOS</b>										
<b>Activo Corriente</b>										
Caja Bancos	10,142	9%	6,447	7%	4,542	5%	21,892	17%	19,016	17%
Depósitos a plazo	48,476	42%	38,842	39%	38,161	43%	31,562	25%	29,475	26%
Cuentas por Cobrar Comerciales	867	1%	868	1%	415	0%	697	1%	735	1%
C x C Comerciales a Afiliadas	-	0%								
Otras Cuentas por Cobrar :										
Afiliadas no comerciales	2,372	2%	7,517	8%	2,158	2%	2,136	2%	2,156	2%
Diversas	2,962	3%	2,664	3%	2,710	3%	1,992	2%	1,228	1%
Existencias:										
Mercadería y Productos Terminados	42,308	36%	32,429	33%	28,217	32%	53,876	42%	44,578	40%
Existencias por recibir	1,156	1%	556	1%	2,291	3%	3,165	2%	914	1%
Provisión para la desvalorización existencias	(431)	0%	(360)	0%	(467)	-1%	(1,202)	-1%	(1,202)	-1%
Existencias Totales	43,033	37%	32,625	33%	30,041	34%	55,839	43%	44,290	40%
Gastos pagados por anticipado	634	1%	659	1%	1,528	2%	1,180	1%	1,197	1%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>108,486</b>	<b>93%</b>	<b>89,622</b>	<b>91%</b>	<b>79,555</b>	<b>89%</b>	<b>115,298</b>	<b>90%</b>	<b>98,097</b>	<b>88%</b>
Inversiones en Valores	30	0%	60	0%	60	0%	8	0%	8	0%
Inmueble maquinaria y equipo neto	6,466	6%	8,384	8%	8,655	10%	10,438	8%	10,386	9%
Activos Intangibles	251	0%	306	0%	314	0%	933	1%	388	0%
Otros activos	952	1%	606	1%	599	1%	1,723	1%	2,933	3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>116,185</b>	<b>100%</b>	<b>98,978</b>	<b>100%</b>	<b>89,183</b>	<b>100%</b>	<b>128,400</b>	<b>100%</b>	<b>111,812</b>	<b>100%</b>

	dic-08		dic-09		mar-10		dic-10		mar-11	
<b>PASIVOS</b>										
<b>Pasivo Corriente</b>										
Préstamos bancarios	29,333	25%	10,066	10%	6,862	8%	-	0%	2,820	3%
Cuentas por pagar Comerciales	38,412	33%	30,908	31%	30,378	34%	53,459	42%	35,882	32%
C x P Comerciales a Afiliadas	-	0%								
Otras Cuentas por pagar:										
Tributos	3,818	3%	5,094	5%	-	0%	4,214	3%	-	0%
Remuneraciones y participaciones	3,295	3%	5,096	5%	1,078	1%	10,458	8%	-	0%
Vinculadas	140	0%	4,095	4%	4,499	5%	6,379	5%	6,062	5%
Diversas	692	1%	381	0%	5,646	6%	4,622	4%	14,571	13%
Papeles Comerciales	11,100	10%	8,930	9%	6,030	7%	6,000	5%	6,000	5%
Porción Cte. Deuda L.P.	377	0%	335	0%	-	0%	366	0%	353	0%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>87,167</b>	<b>75%</b>	<b>64,905</b>	<b>66%</b>	<b>54,493</b>	<b>61%</b>	<b>85,498</b>	<b>67%</b>	<b>65,688</b>	<b>59%</b>
Deuda a largo plazo	708	1%	310	0%	305	0%	177	0%	138	0%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>708</b>	<b>1%</b>	<b>310</b>	<b>0%</b>	<b>305</b>	<b>0%</b>	<b>177</b>	<b>0%</b>	<b>138</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>87,875</b>	<b>76%</b>	<b>65,215</b>	<b>66%</b>	<b>54,798</b>	<b>61%</b>	<b>85,675</b>	<b>67%</b>	<b>65,826</b>	<b>59%</b>
Capital social	12,000	10%	17,305	17%	17,305	19%	17,305	13%	17,305	15%
Capital adicional	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Reservas	2,400	2%	3,461	3%	3,461	4%	3,461	3%	3,461	3%
Resultados del Ejercicio	11,710	10%	11,452	12%	2,010	2%	15,962	12%	3,261	3%
Resultado Acumulados	2,200	2%	1,545	2%	11,609	13%	5,997	5%	21,959	20%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>28,310</b>	<b>24%</b>	<b>33,763</b>	<b>34%</b>	<b>34,385</b>	<b>39%</b>	<b>42,725</b>	<b>33%</b>	<b>45,986</b>	<b>41%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>116,185</b>	<b>100%</b>	<b>98,978</b>	<b>100%</b>	<b>89,183</b>	<b>100%</b>	<b>128,400</b>	<b>100%</b>	<b>111,812</b>	<b>100%</b>

TIENDAS EFE S.A.  
Estado de Ganancias y Pérdidas  
(Miles de Nuevos Soles)

	dic-08		dic-09		mar-10		dic-10		mar-11	
<b>INGRESOS</b>										
Ventas Netas	240,841	96%	251,282	95%	64,834	97%	351,147	97%	93,870	98%
Otros ingresos operacionales	10,333	4%	12,205	5%	1,961	3%	10,344	3%	1,958	2%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>251,174</b>	<b>100%</b>	<b>263,487</b>	<b>100.0%</b>	<b>66,795</b>	<b>100%</b>	<b>361,491</b>	<b>100%</b>	<b>95,828</b>	<b>100%</b>
Costo de Ventas	182,946	73%	192,015	73%	50,110	75%	265,302	73%	72,912	76%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>68,228</b>	<b>27.2%</b>	<b>71,472</b>	<b>27.1%</b>	<b>16,685</b>	<b>25%</b>	<b>96,189</b>	<b>26.6%</b>	<b>22,916</b>	<b>24%</b>
<b>GASTOS</b>										
Gasto de ventas	21,728	9%	23,531	9%	5,944	9%	32,084	9%	7,908	8%
Gasto de administración	26,556	11%	28,760	11%	7,628	11%	39,213	11%	10,071	11%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACION</b>	<b>19,944</b>	<b>8%</b>	<b>19,181</b>	<b>7%</b>	<b>3,113</b>	<b>5%</b>	<b>24,892</b>	<b>7%</b>	<b>4,937</b>	<b>5%</b>
<b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>										
Ingresos financieros	2,009	1%	1,235	0%	294	0%	1,276	0%	242	0%
Gastos financieros	3,615	1%	2,482	1%	254	0%	1,119	0%	263	0%
Diversos.neto	455	0%	581	0%	112	0%	539	0%	(121)	0%
<b>UTILIDAD ANTES DEL REI</b>	<b>18,793</b>	<b>7%</b>	<b>18,515</b>	<b>7%</b>	<b>3,265</b>	<b>5%</b>	<b>25,588</b>	<b>7%</b>	<b>4,795</b>	<b>5%</b>
Diferencia en cambio	(142)	0%	(254)	0%	(4)	0%	7	0%	(136)	0%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPTOS.</b>	<b>18,651</b>	<b>7%</b>	<b>18,261</b>	<b>7%</b>	<b>3,261</b>	<b>5%</b>	<b>25,595</b>	<b>7%</b>	<b>4,659</b>	<b>5%</b>
Participación de los Trabajadores	1,559	1%	1,486	1%	-	0%	2,368	1%	-	0%
Impuesto a la Renta	5,382	2%	5,323	2%	1,251	2%	7,265	2%	1,398	1%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>11,710</b>	<b>5%</b>	<b>11,452</b>	<b>4%</b>	<b>2,010</b>	<b>3%</b>	<b>15,962</b>	<b>4%</b>	<b>3,261</b>	<b>3%</b>

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	dic-08	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11
ROAA* (%)	11.14%	10.64%	13.04%	14.04%	17.13%
ROAE* (%)	46.97%	36.90%	36.99%	41.74%	42.83%
Liquidez general (veces)	1.24	1.38	1.46	1.35	1.49
Liquidez ácida (veces)	0.74	0.87	0.88	0.68	0.80
Activo Corriente - Dep. en Gtía. / Pasivo corriente (veces)	0.69	0.78	0.76	0.98	1.04
Capital de Trabajo	21,319	24,717	25,062	29,800	32,409
Capital de Trabajo - Depósitos en Garantía (miles S/.)	-27,157	-14,125	-13,099	-1,762	2,934
Pasivo Total / Capital Social	7.32	3.77	3.17	4.95	3.80
EBITDA+Ing Finan./Gastos Financieros *	6.4	8.9	13.0	25.3	26.6
Endeudamiento patrimonial (veces)	3.10	1.93	1.59	2.01	1.43
Deuda Finan.+ Gasto Fin. Neto - Disponible / EBITDA*	1.57	0.69	0.43	-0.57	-0.34
Deuda Finan. / EBITDA*	1.97	0.94	0.61	0.24	0.32
Deuda Financiera / Patrimonio	147%	58%	38%	15%	20%
Rotación de cobranzas (días)	1	1	1	1	1
Rotación de inventarios (días)	85	61	54	76	55
Rotación de cuentas por pagar (días)	70	61	52	67	53

\* Datos de los últimos doce meses.