



## BANCO CENCOSUD S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de marzo de 2017

#### Contacto:

(511) 616 0400

Manuel Gallardo

Analista

[mgallardo@equilibrium.com.pe](mailto:mgallardo@equilibrium.com.pe)

Hernán Regis

Analista Asociado

[hregis@equilibrium.com.pe](mailto:hregis@equilibrium.com.pe)

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad	(modificada) de B a B+
Depósitos de Corto Plazo	(modificada) de EQL 2.pe a EQL 2+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	(modificada) de BBB+.pe a A.pe
Certificados de Depósito Negociables	(modificada) de EQL 2.pe a EQL 2+.pe

\*Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, referirse al Anexo II.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Banco Cencosud S.A. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió subir la categoría asignada como Entidad a Banco Cencosud S.A. (en adelante Banco Cencosud o el Banco) de B a B+, así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos de corto plazo (de EQL 2.pe a EQL 2+.pe) y de mediano y largo plazo (de BBB+.pe a A.pe). Asimismo, se decidió subir la categoría asignada a la Primera Emisión dentro del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de EQL 2.pe a EQL 2+.pe.

Dicha decisión considera el respaldo y soporte patrimonial que le brinda al Banco su pertenencia al Grupo Cencosud, el mismo que se reflejó en los aportes de capital realizados al Banco durante los primeros años de operación. En ese sentido, es de señalar que a la fecha Cencosud S.A. mantiene una calificación Baa3 para su deuda de largo plazo, con perspectivas estables, asignada por Moody's Investors Service Inc. Asimismo, se pondera de manera favorable el potencial de penetración de la Tarjeta Cencosud en las ventas en los comercios asociados al Grupo (Supermercados Wong, Metro y Tiendas por Departamento Paris), así como la mayor penetración en los comercios asociados. En ese sentido, el Banco busca explotar el reconocimiento de las marcas asociadas a su Grupo Económico, a través de productos y servicios con condiciones preferentes para los tarjetahabientes. No menos importante resulta la diversificación lograda en sus fuentes de fondeo a lo largo de los últimos dos ejercicios, en especial a través de la captación de depósitos a plazo con el público, los mismos que a su vez exhiben una moderada concentración (9% y 11% en

los 10 y 20 principales, respectivamente). Al mismo tiempo, se pondera de manera favorable el hecho que el Banco alcance un resultado neto positivo desde el ejercicio 2015, lo cual le permitirá ir fortaleciendo el patrimonio con generación propia e ir revirtiendo las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

No obstante lo anterior, limita al Banco el poder contar con una mayor clasificación la baja escala operativa que todavía registra respecto a emisores con calificaciones más altas, lo cual a su vez se ve reflejado en una baja participación de mercado. Se considera igualmente el riesgo inherente a las operaciones de consumo revolvente, tipo de crédito que presenta una mayor morosidad en comparación a otros segmentos de la banca tradicional, que además no cuenta con garantías asociadas y es más susceptible a deteriorarse ante ciclos económicos adversos.

Resulta importante que el Banco continúe trabajando en mejorar sus indicadores de eficiencia operativa, siendo éste uno de sus ejes estratégicos para el 2017 en aras de consolidar su rentabilidad, para lo cual será fundamental que continúe incrementando la escala a fin de diluir costos; asimismo, se espera que el Banco mejore las brechas que registra entre activos y pasivos.

Cabe indicar que, como hecho posterior al corte de análisis, el fenómeno denominado El Niño Costero, que según el Enfen (Estudio Nacional del fenómeno El Niño) podría durar hasta el cierre de abril del presente ejercicio, ha venido afectando diversas regiones de la costa del país a través de fuertes lluvias que han causado desbordes, inundaciones y destrucción de la infraestructura, habiendo sido

declaradas ciertas zonas del país en estado de Emergencia. Si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real en los diversos sectores de la economía y consecuentemente en la cartera de colocaciones de las entidades financieras, es de señalar que el 16 de marzo de 2017 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017 a través del cual las entidades financieras podrán cambiar las condiciones contractuales de los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia sin que ello implique una refinanciación, esto último en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se

extienda más de seis meses del original y que a la fecha de la declaratoria de emergencia los deudores se encuentren al día en sus pagos. En el caso de los deudores no minoristas, se deberá considerar lo establecido en los Oficios N° 5345-2010 y 6410-2017, respectivamente. Equilibrium seguirá monitoreando de cerca la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago de Banco Cencosud, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en nivel de riesgo del mismo.

**Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:**

- Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo, con una consecuente mejora en la estructura económica-financiera de la Entidad.
- Consolidación de los márgenes de rentabilidad, acompañado de niveles de morosidad controlados.
- Mayor diversificación en las fuentes de fondeo, con una consecuente reducción en el costo.
- Incorporación de garantías suficientes, líquidas e independientes en la estructura de la emisión clasificada.

**Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:**

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Sobreendeudamiento de clientes que afecte la calidad crediticia del portafolio de colocaciones.
- Aumento en los descaldes entre activos y pasivos por tramos, además de una disminución en las líneas de crédito con el sistema.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.
- Ajuste en la cobertura de la cartera problema (créditos atrasados y refinanciados) con provisiones, exponiendo el patrimonio del Banco.
- Desaceleración del sector *retail* que impacte de forma negativa en el crecimiento del Grupo Económico, afectando la generación futura estimada para el Banco.
- Incremento de créditos reprogramados y prorrogados dentro de la cartera vigente del Banco que genere incertidumbre respecto a la generación futura del mismo.

**Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Cencosud S.A. (en adelante Banco Cencosud o el Banco) es una empresa subsidiaria de Cencosud Perú S.A., constituida en el Perú el 23 de marzo de 2011. El Banco obtuvo la autorización de funcionamiento de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante SBS) el 18 de junio de 2012 a través de la Resolución SBS N° 3589-2012, con lo cual dio inicio a sus operaciones el 02 de agosto de 2012.

El Banco mantiene como objetivo principal la intermediación financiera, actuando como empresa de banca múltiple de acuerdo con la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS. A la fecha, el negocio bancario gira en torno a los créditos de consumo revolviente relacionados al uso de la tarjeta de crédito de sus empresas vinculadas (Supermercados Wong, Metro y Tiendas por Departamento Paris), así como al uso de la Tarjeta Cencosud en comercios asociados. Adicionalmente, ofrece productos de uso de efectivo denominados Avance y Súper Avance.

La prioridad del Banco se enfoca en profundizar la relación comercial con los clientes del segmento *retail* a través de su línea de negocio de *retail* financiero, estrategia utilizada por el Grupo en otros países, buscando acompañar y potenciar las ventas en las empresas vinculadas y consolidar el parque de tarjetas de crédito asociadas. En ese sentido, el Banco busca que sus tarjetas se conviertan en el principal medio de pago para la cadena, meta que se confía alcanzar apalancándose fuertemente en el reconocimiento que tienen las marcas Wong y Metro, con una oferta de productos y servicios con condiciones preferentes para los tarjetahabientes.

Como hecho relevante, en el mes de octubre de 2016, el Banco inauguró una nueva agencia en la Tienda por Departamento Paris del Centro Comercial Jockey Plaza. De esta manera, el Banco refuerza su presencia en cuatro distritos de Lima Moderna (Santiago de Surco, La Molina, San Borja y San Isidro). Asimismo, Cencosud anunció la inauguración de su próximo centro comercial en La Molina, prevista para el primer trimestre del 2018. Dicho proyecto, cuya inversión asciende a US\$100 millones, contaría con la Tienda por Departamento Paris y Supermercados Wong como tiendas anclas, así como 160 locales menores.

### Grupo Económico

El Banco tiene como accionista principal a Cencosud Perú S.A., quien a su vez tiene como accionista a Cencosud Internacional Ltda., uno de los líderes del sector *retail* de América Latina. A la fecha de análisis, el grupo Cencosud mantiene participación en Colombia, Brasil, Argentina, Perú y Chile, mostrando así una diversificación geográfica y al mismo tiempo una diversificación por línea de negocio, en tanto cuenta con cadenas de supermercados, mejoramiento para el hogar, tiendas por departamento y centros comerciales. Además, presta servicios financieros, básicamente tarjetas de crédito, corretaje de seguros, teniendo otros ingresos por centros de entretenimiento familiar y agencias de viaje.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Banco Cencosud no presenta cambios respecto al ejercicio anterior, los mismos que se pueden consultar en el Anexo I del presente informe.

### Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, el Banco registra una participación de 2.80% respecto a la totalidad de créditos de consumo revolviente del sistema bancario nacional (2.58% al cierre del ejercicio 2015), manteniendo el séptimo lugar a nivel de la banca múltiple. A continuación, se muestra la participación del Banco en el sistema bancario en términos de créditos directos, depósitos y patrimonio:

Participación Sist. Bancario	Banco Cencosud			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	0.17%	0.17%	0.20%	0.22%
Depósitos Totales	0.02%	0.16%	0.17%	0.23%
Patrimonio	0.64%	0.54%	0.46%	0.42%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Los principales competidores de Banco Cencosud son las empresas del sistema financiero dedicadas principalmente al financiamiento del crédito de consumo tanto revolviente como no revolviente, entre las que se encuentran el Banco Ripley, Banco Falabella, Financiera Oh! y Banco Azteca.

## GESTIÓN DE RIESGOS

El Banco cuenta con una Gerencia de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez, así como con una Gerencia de Riesgo Operativo y Continuidad, quienes reportan a la Gerencia General. Sus funciones principales son diseñar y adecuar permanentemente los manuales de gestión de riesgos y otras normas internas que definen las responsabilidades de cada unidad de negocio y sus funcionarios; proponer políticas, procedimientos y metodologías apropiadas para la Gestión Integral de Riesgos (GIR), incluyendo delimitación de roles y responsabilidades; y estimar los requerimientos patrimoniales regulatorios que permitan cubrir los riesgos que enfrenta el Banco. Cabe señalar que el Comité de Gestión Integral de Riesgos cuenta con la presencia de tres Directores.

### Gestión de Riesgo Crediticio

En la etapa de admisión, el Banco viene utilizando un Score de Originación Experto (SOE) de carácter externo y un Score de Buró desarrollado internamente, cuyos modelos han sido ajustados a fin de obtener una mejor estimación del riesgo; así como con políticas y procedimientos específicos para la admisión de los distintos productos ofrecidos. Cabe indicar que durante el 2016 algunas políticas de admisión han sido ajustadas en la medida que la cartera ha ido madurando, incrementándose así las evaluaciones de trámite regular y reduciéndose los pre-evaluados.

Como parte del seguimiento de la cartera de créditos, el área de Inteligencia de Riesgos realiza informes trimestrales en los cuales se analizan indicadores de riesgo de crédito como la morosidad, las habilitaciones, el stock de provisiones y las utilidades de líneas. Asimismo, se

analizan los resultados de la admisión de clientes, cosechas, seguimiento de incrementos de líneas y de clientes que realizan pago mínimo, uso disposición de efectivo y del producto Súper Avance; así como el seguimiento al otorgamiento de excepciones y reprogramaciones.

El Banco aprobó en la sesión de Directorio de fecha 15.12.16 un nuevo Manual para la Gestión del Riesgo de Sobreendeudamiento (versión 4.5). En el mismo se implementaron ciertas mejoras en la gestión de riesgo crediticio, tales como:

- Establecer nuevos filtros para clientes en las evaluaciones masivas de campañas de ofertas posteriores a la originación.
- Establecer un límite al número de entidades acreedoras.
- Modificar la metodología de cálculo de línea de crédito para No Clientes y Clientes, a partir de la nueva metodología de sobreendeudamiento.

#### **Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez**

Dada la naturaleza de sus operaciones (Banca de Consumo), la exposición del Banco a los riesgos de tipo de cambio y tasa de interés es considerada es baja por la política conservadora para manejar descalces de ambos tipos. Sin embargo, la Tesorería está monitoreando permanentemente cualquier situación que conlleve a un mayor riesgo para el Banco. Respecto al riesgo cambiario, se realizan el monitoreo diarios de los límites tanto internos como regulatorios referentes a la posición global, VaR y pruebas de stress. Asimismo, existen políticas y procedimientos definidos que buscan controlar la exposición en operaciones de tipo de cambio. El riesgo de tasa de interés es controlado a través de modelos internos que permiten calcular el margen financiero en riesgo, así como el valor patrimonial en riesgo, a través del uso de modelos de duración y análisis de brechas.

Adicionalmente, el Banco se apoya en el Comité ALCO para cumplir con funciones estratégicas, de gestión y seguimiento del riesgo de liquidez. Asimismo, cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, el cual es aprobado por el Directorio, tomando conocimiento el Comité GIR y el ALCO. Cada tres meses se elabora un informe que, recoge señales de alerta tanto cuantitativas como cualitativas, las fuentes de financiamiento disponibles, así como los posibles descalces y la manera de cómo serían cubiertos.

#### **Gestión de Riesgo Operacional**

El Banco cuenta procedimientos definidos con la finalidad de monitorear, cuantificar y reportar el riesgo propio de sus operaciones. Su sistema de administración de riesgos operacionales establece una serie de políticas y controles que le permiten identificar eventos de pérdida en todas las áreas del Banco y cuantificar su impacto, siendo estos almacenados en una base de datos con los cuales se genera un reporte consolidado, cuyos resultados se comunican al Directorio, al Comité de Gestión Integral de Riesgos y a las Unidades de Negocios y Apoyo.

El Reporte Consolidado generado incluye indicadores claves de riesgo que permiten la activación de alertas

tempranas relacionadas a temas regulatorios, atención al cliente, inconsistencia de datos en solicitudes de créditos y operaciones no reconocidas. Ello se complementa con planes de acción concretos asociados a los riesgos detectados, los cuales involucran a las Gerencias responsables realizándose seguimiento hasta la fecha de implementación estimada.

#### **Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero.**

En cumplimiento con Resolución SBS N° 5780-2015 "Normas prudenciales sobre Vinculación y Grupo Económico", el Banco cumple semestralmente con el envío de la información relacionada con el grupo económico Cencosud, al cual pertenece.

#### **Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo**

El Banco mantiene políticas y procedimientos de prevención y detección de transacciones sospechosas que pudieran estar relacionadas con este tipo de delitos, el cual tiene como marco regulatorio las normas dictadas por la SBS.

El Banco cuenta con un Oficial de Cumplimiento Corporativo a dedicación exclusiva (encargado también de las empresas inmobiliarias Tres Palmeras S.A. y Cinco Robles S.A.C), quien cuenta con el apoyo de un analista senior de cumplimiento a tiempo completo. En el Plan Anual de Trabajo destacan las actividades de supervisión de la Política de Conocimiento de Clientes, Colaboradores y Proveedores, así como la evaluación de los riesgos asociados a nuevos productos. En cuanto a la capacitación de los trabajadores en la materia de prevención, el área viene coordinando la difusión del nuevo material de capacitación virtual, enfocados en presentar los principales cambios normativos.

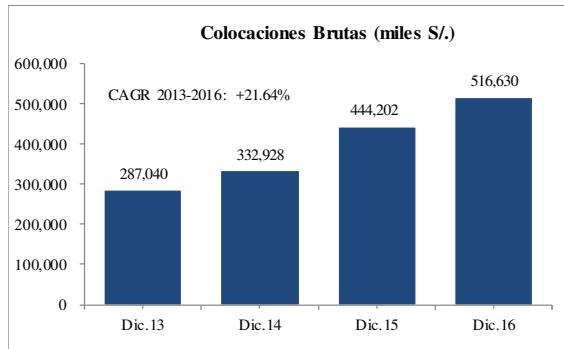
### **ANÁLISIS FINANCIERO**

#### **Activos y Calidad de Cartera**

Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales del Banco ascienden a S/735.7 millones, tras crecer en 24.53% respecto al ejercicio anterior. Dicho crecimiento está asociado principalmente a mayores fondos disponibles (+93.86%), debido a una mayor necesidad de encaje por depósitos captados de terceros, así como un crecimiento de las colocaciones brutas en 16.31%, alcanzando los S/516.6 millones. La dinámica de la cartera de créditos fue impulsada por el mayor parque de tarjetas, al pasar de 596,888 a 625,966 entre ejercicios. El negocio de tarjetas de crédito del Banco fue favorecido por la mayor penetración de la venta con Tarjeta Cencosud en los establecimientos vinculados al Grupo Económico<sup>1</sup>, así como en los comercios asociados. Cabe añadir que existe un alto potencial de penetración de la Tarjeta Cencosud en los establecimientos vinculados al Grupo, toda vez que de la facturación anual de Supermercados Metro, Wong y las Tiendas por Departamento París en el 2016, las compras realizadas con la tarjeta representan el 18%, 4% y 38%, respectivamente.

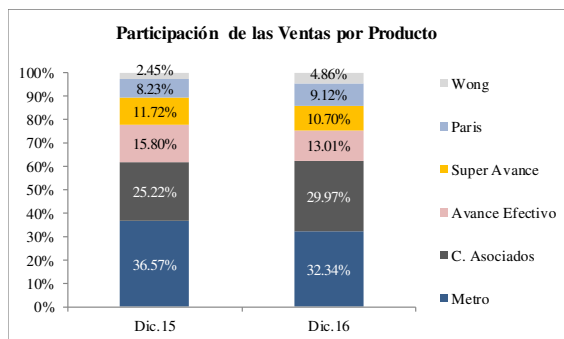
<sup>1</sup> Tiendas Metro, Wong y París.

Cabe señalar que, durante los últimos cuatro ejercicios, las colocaciones exhiben un crecimiento promedio interanual de 21.64%.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Respecto al mix de ventas, el segmento de Supermercados sigue aportando en mayor medida, seguido por los comercios asociados y los productos de crédito en efectivo Avance y Súper Avance, y finalmente las Tiendas por Departamento. Lo anterior se muestra en el siguiente gráfico:



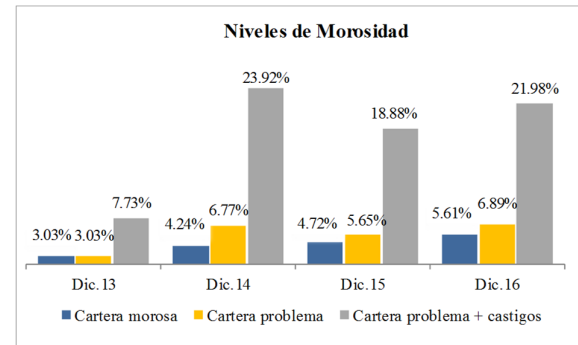
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Asimismo, de los productos de disposición de efectivo complementarios a la tarjeta, el denominado "Súper Avance" tuvo un favorable desempeño en términos de crecimiento (+11.42%), mientras que el producto "Avance en Efectivo" no registra mayor variación (+0.86%).

La mayor participación de créditos de consumo no revolvente, así como el incremento de las ventas con la Tarjeta Cencosud, resultó en un crecimiento del crédito promedio, el mismo que pasa de S/1,345 a S/1,475 entre ejercicios. Sin embargo, el crédito promedio del Banco se encuentra por debajo de otros bancos especializados en créditos de consumo, dado que éstos tienen una mayor participación en el componente *non food*.

Al 31 de diciembre de 2016, la cartera atrasada del Banco asciende a S/29.0 millones, registrando un incremento interanual de 38.08%. La totalidad de la cartera atrasada se encuentra en situación de vencida, debido a que el Banco no registra saldo alguno en cobranza judicial. En consecuencia, el índice de morosidad se incrementa de 4.72% a 5.61% en los últimos 12 meses. Dicho deterioro es consistente con el aumento en el riesgo observado en la industria; sin embargo, se encuentra por encima del promedio

de bancos especializados en créditos de consumo<sup>2</sup> (5.08% al cierre de 2016). Los niveles de morosidad para los últimos cuatro ejercicios se muestran en el gráfico siguiente:

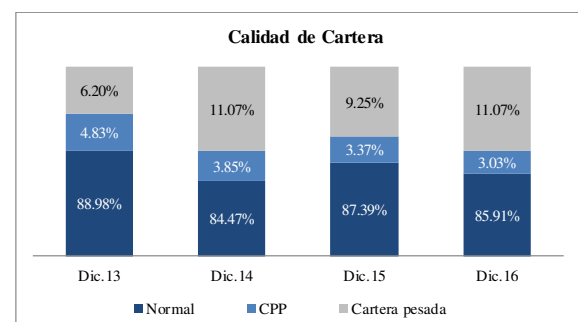


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Al cierre del ejercicio 2016, los castigos realizados por el Banco ascienden a S/99.9 millones, aumentando en 37.92% respecto al ejercicio 2015. Lo anterior conlleva a que los castigos tengan una mayor participación respecto a las colocaciones brutas del Banco, al pasar de 14.02% a 16.20% entre ejercicios. De esta manera, la mora real (cartera problema + castigos) se sitúa en 21.98%, ubicándose por encima del promedio de los bancos especializados en consumo (9.42% en promedio).

Con el fin de mejorar los ratios de calidad de cartera, el Banco ha implementado en el 2016 una serie de cambios en sus procesos de originación (ver el apartado de Gestión de Riesgo Crediticio). En ese sentido, el Banco tiene contemplado crecer a un ritmo menor en cuanto a la colocación de tarjetas, a cambio de mejorar el perfil crediticio de su parque.

La cartera de créditos por riesgo del deudor (ver gráfico siguiente) evidencia un retroceso en la participación de los deudores calificados en Normal, los mismos que pasan de 87.39% a 85.91% entre ejercicios. Asimismo, en relación al promedio de entidades especializadas en consumo (87.37%), dicha participación se ubica en un nivel inferior.

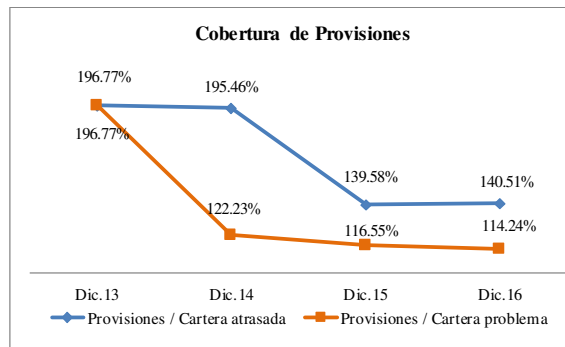


Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

El incremento de la cartera de créditos durante el 2016, así como la cartera vencida, conllevó a que se constituyeran mayores provisiones, las mismas que durante el ejercicio se incrementaron en 39.00%, totalizando S/40.7 millones. No obstante, la cobertura de la cartera problema (créditos

<sup>2</sup> Banco Ripley, Banco Falabella, Banco Azteca y Banco Cencosud.

atrasados y refinanciados) con provisiones retrocede al pasar de 116.55% en el 2015 a 114.24% al corte de análisis, según se detalla:

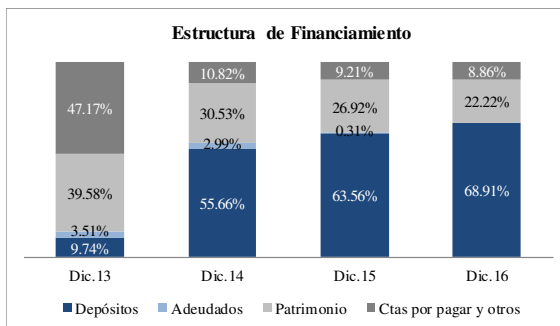


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

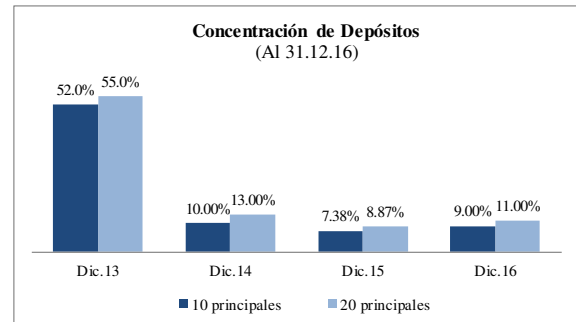
Al cierre del ejercicio 2016, los pasivos del Banco ascienden a S/572.2 millones (+32.53%), en virtud a las mayores captaciones de CTS (+12.98%) y depósitos a plazo con el público (+98.97%), partidas que representan el 49.18% y 39.41% del pasivo total, respectivamente.

Otra partida relevante corresponde a las cuentas por pagar a empresas vinculadas, que ascendieron a S/61.8 millones (+19.62%). Dicha partida está asociada a las compras con la Tarjeta Cencosud en Supermercados Wong y Metro, cuyos saldos están por reembolsar. Al cierre del ejercicio 2016 el Banco no registra adeudados, toda vez que canceló la deuda con IBM del Perú a través de la cual se adquirieron bienes y servicios a dicha compañía. La estructura de financiamiento del Banco en el período 2013-2016 se muestra en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En relación a la concentración de depositantes, cabe señalar que los principales 10 y 20 representan el 9.00% y el 11.00%, respectivamente, registrando una concentración media. Cabe indicar que el Banco inició la captación de fondos de entidades públicas a fines del ejercicio 2015, registrándose un saldo de S/40.5 millones al cierre de ejercicio 2016.



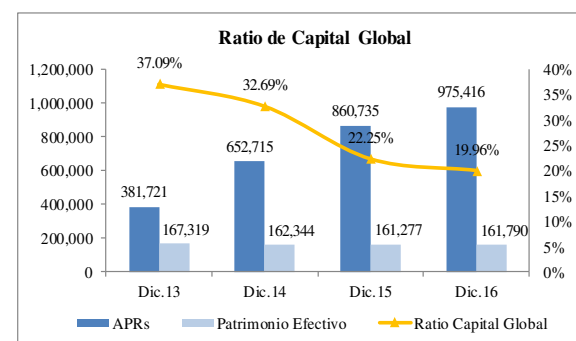
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Si bien el Banco mantiene inscrito un Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables desde finales del 2014, a la fecha no se registra ninguna emisión toda vez que el Banco obtuvo mayor fondeo al estimado inicialmente a través de la captación de depósitos a plazo.

### Solvencia

El patrimonio neto del Banco asciende a S/163.5 millones, incrementándose en 2.81% respecto al ejercicio 2015. Lo anterior recoge la utilidad generada en el ejercicio 2016, con lo cual se reducen las pérdidas acumuladas de S/37.6 millones a S/33.1 millones entre ejercicios. Cabe indicar que en el mes de abril de 2016, la Junta General de Accionistas ratificó la Política de Dividendos acordada en octubre de 2011, la cual dispone que se conserven los resultados obtenidos sin distribuir, y así puedan ser reinvertidos con la finalidad de sostener e incrementar la operación del Banco, aunque a la fecha no es factible el reparto por tener pérdidas acumuladas.

En línea con el crecimiento del portafolio crediticio en los últimos periodos, así como el impacto de las pérdidas acumuladas sobre el patrimonio efectivo, el ratio de capital global exhibe una tendencia a la baja. Sin embargo, este indicador cumple el nivel mínimo regulatorio exigido (10%), además de mantenerse en un nivel que le permite continuar con su estrategia de crecimiento.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2016, el Banco registra una utilidad neta de S/4.7 millones, superior a la obtenida al cierre del ejercicio anterior (S/1.6 millones). A dicho resultado aportó el crecimiento del resultado financiero bruto (+23.27%), así como el comportamiento de los ingresos no operacionales (+21.16%), que incorporan las comisiones por la comercialización de seguros en virtud de los contratos

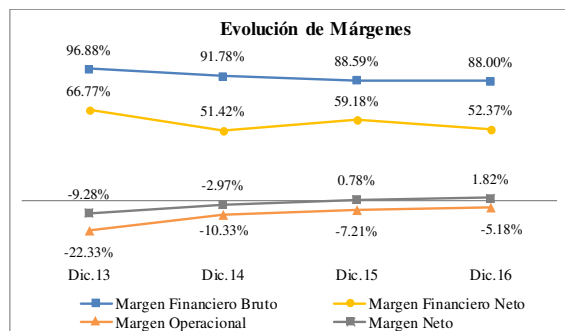
firmados con aseguradoras locales.

El crecimiento de los ingresos financieros se sustenta en las mayores colocaciones realizadas a través del uso de la tarjeta de crédito, así como en los productos financieros de disposición de efectivo. Por otro lado, los mayores gastos financieros se deben a una mayor captación de depósitos, considerando que las tasas pasivas del Banco se mantienen por encima del promedio bancario.

El resultado financiero bruto totalizó S/227.5 millones (+23.27%) al cierre de 2016, a pesar de que los ingresos financieros crecieron en menor proporción que los gastos (+24.10% vs +30.58%, respectivamente). Sin embargo, en términos relativos al ingreso se muestra un leve retroceso al pasar de de 88.59% a 88.00%. Con respecto al gasto de provisiones, el mismo se incrementa en 50.36%, totalizando S/92.1 millones, en línea con el crecimiento de la cartera y el deterioro en la calidad crediticia de las colocaciones. A pesar de lo anterior, el resultado financiero neto se incrementa en 9.81%, mientras que en términos relativos al ingreso retrocede de 59.18% a 52.37% entre ejercicios.

Incorporando la carga operativa de S/159.1 millones (+9.65%), así como los ingresos netos por servicios financieros<sup>3</sup> de S/10.4 millones (+51.71%), el resultado operativo deviene en una pérdida de S/13.4 millones (S/15.0 millones en el ejercicio 2015). Cabe resaltar la reducción de la carga operativa en términos relativos a los ingresos, al pasar de 69.67% a 61.55%, de manera que sus indicadores de eficiencia mejoraron en los últimos 12 meses.

La mencionada pérdida operacional se revierte a través del registro de los ingresos netos no operativos (S/31.7 millones) que representan el 12.25% de los ingresos financieros del Banco, correspondientes principalmente a comisiones por recaudación de seguros (S/28.2 millones). La evolución de los márgenes en los últimos cuatro años se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Lo anterior conllevó que la utilidad neta después de impuestos se incrementa entre ejercicios. De esta manera, la rentabilidad patrimonial promedio (ROAE) se situó en 2.92% (1.02% en el 2015), mientras que la rentabilidad promedio del activo (ROAA) ascendió a 0.71% (0.29% en el ejercicio 2015), según se detalla:

<sup>3</sup> Incorpora la comisión *merchant* que recibe el Banco de parte de Visa y Mastercard por la comisión cobrada a los tarjetahabientes.

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
ROAE	-12.27%	-3.41%	1.02%	2.92%
ROAA	-4.75%	-1.18%	0.29%	0.71%

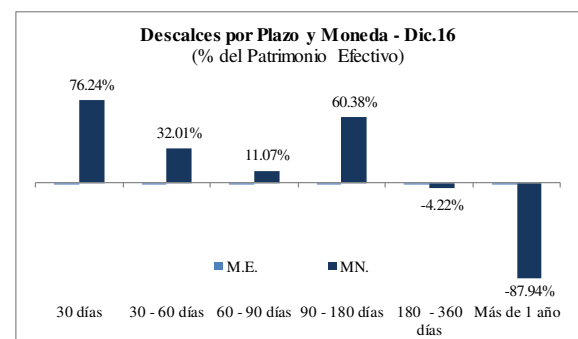
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia del Banco, los niveles de generación mantendrán la misma tendencia este ejercicio, a través de una creciente penetración de la tarjeta en los establecimientos *retail* del Grupo y la acogida que ha mostrado en los comercios asociados, así como el compromiso en lograr una mayor eficiencia en los gastos operativos y finalmente las mejoras en los procesos de originación en aras de mejorar la calidad crediticia del portafolio.

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre 2016, el indicador de liquidez en moneda nacional de Banco Cencosud se sitúa en 77.73%, mientras que en moneda extranjera se ubica en 148.40%. Asimismo, se cumplen los ratios exigidos de Cobertura de Liquidez tanto en Moneda Nacional como en Moneda Extranjera (RCLMN  $\geq$  5% y RCLME  $\geq$  80%), establecidos en virtud de la adecuación de los estándares de Basilea III.

En relación al calce de vencimientos entre activos y pasivos, el Banco reporta una brecha negativa en el tramo mayor a 360 días en moneda local, la cual representa el 87.94% del patrimonio efectivo (99.05% en el 2015). Además, se observan descalces positivos significativos en el tramo de 0 a 30 días y de 90 a 180 días en moneda nacional. Lo mencionado se sustenta en la diferencia existente entre los depósitos a plazo captados por el Banco a plazos mayores de un año y el periodo promedio de otorgamiento de los créditos de consumo, los mismos que se concentran entre tres y 12 meses. Además, la brecha acumulada en moneda nacional representa el 87.54% del patrimonio efectivo, no existiendo descalces relevantes en moneda extranjera.



Fuente: Banco Cencosud / Elaboración: Equilibrium

Con la finalidad de mejorar su estructura de fondeo y liquidez, el Banco busca incrementar la duración de la cartera, principalmente a través del producto "Super Efectivo". Por otro lado, al cierre de 2016 se muestra que los depósitos con plazos menores a tres meses incrementan su participación en detrimento de los tramos mayores.

Finalmente, el Banco reporta que cuenta con líneas de

financiamiento por S/203.8 millones con 11 instituciones financieras locales, de las cuales al 31 de diciembre de 2016 registra una utilización de S/3.9 millones.

#### **ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS**

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de ins-

trumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que durante el ejercicio 2016, los ingresos percibidos por el Banco Cencosud correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.230% de sus ingresos totales.



**BANCO CENCOSUD S.A.**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**(En Miles de Soles)**

ACTIVOS	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
Caja	320	687	1,095	1,229
Bancos y Corresponsales	41,208	100,842	79,912	155,832
Otros	12	15	13	5
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>41,540</b>	<b>101,544</b>	<b>81,020</b>	<b>157,066</b>
Fondos Interbancarios	-	20,004	-	-
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>41,540</b>	<b>121,548</b>	<b>81,020</b>	<b>157,066</b>
Tarjeta de Crédito	278,328	310,377	419,084	481,011
<b>Total Colocaciones Vigentes</b>	<b>278,328</b>	<b>310,377</b>	<b>419,084</b>	<b>481,011</b>
Créditos Refinanciados y Reestructurados	-	8,449	4,144	6,659
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	8,712	14,102	20,974	28,960
<b>Cartera Problema</b>	<b>8,712</b>	<b>22,551</b>	<b>25,118</b>	<b>35,619</b>
<b>Coloc.Brutas</b>	<b>287,040</b>	<b>332,928</b>	<b>444,202</b>	<b>516,630</b>
Provisiones de Cartera	(17,141)	(27,565)	(29,275)	(40,691)
Intereses y Comisiones No Devengados	(85)	(7)	15,336	14,439
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>269,813</b>	<b>305,356</b>	<b>430,263</b>	<b>490,378</b>
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	48,806	41,700	35,962	17,851
Activos fijos netos	13,169	11,070	9,662	42,951
Otros activos	38,078	35,941	33,844	27,418
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>411,407</b>	<b>515,615</b>	<b>590,751</b>	<b>735,664</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Depósitos a la vista y de ahorro</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cuentas a Plazo de Oblig. con el Público	18,550	129,931	113,333	225,500
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. y Org. Internacionales	-	19,158	13,006	-
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>18,550</b>	<b>149,089</b>	<b>126,339</b>	<b>225,500</b>
Compensación por Tiempo de Servicio	21,502	137,877	249,062	281,386
Depósitos Restringidos	7	26	89	91
<b>Total Depósitos y Obligaciones</b>	<b>40,075</b>	<b>286,992</b>	<b>375,490</b>	<b>506,977</b>
Adeudados Instituciones del País	14,442	15,423	1,835	-
<b>Total Adeudados</b>	<b>14,442</b>	<b>15,423</b>	<b>1,835</b>	<b>-</b>
Cuentas por pagar	187,735	41,879	51,639	61,769
Otros pasivos	6,332	13,926	2,764	3,431
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>248,584</b>	<b>358,220</b>	<b>431,728</b>	<b>572,177</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital Social	148,210	196,610	196,610	196,610
Resultados acumulados	(22,205)	(33,757)	(39,215)	(37,833)
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	(11,582)	(5,458)	1,628	4,710
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>162,823</b>	<b>157,395</b>	<b>159,023</b>	<b>163,487</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>411,407</b>	<b>515,615</b>	<b>590,751</b>	<b>735,664</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**  
**(En Miles de Soles)**

	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>124,871</b>	<b>183,739</b>	<b>208,327</b>	<b>258,540</b>
<b>Gastos Financieros</b>	<b>3,890</b>	<b>15,098</b>	<b>23,769</b>	<b>31,037</b>
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>120,981</b>	<b>168,642</b>	<b>184,558</b>	<b>227,503</b>
<b>Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.</b>	<b>37,609</b>	<b>74,160</b>	<b>61,262</b>	<b>92,111</b>
Provisiones del ejercicio	35,932	85,451	74,143	111,318
Recupero de cartera castigada	(1,676)	(11,291)	(12,880)	(19,207)
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	<b>83,373</b>	<b>94,482</b>	<b>123,295</b>	<b>135,392</b>
Ingresos Netos por Servicios Financieros	3,935	6,362	6,828	10,359
<b>Gastos Operativos</b>	<b>115,195</b>	<b>119,832</b>	<b>145,136</b>	<b>159,140</b>
Personal y Directorio	37,103	34,456	44,616	49,314
Generales	78,092	85,377	100,520	109,826
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>(27,887)</b>	<b>(18,989)</b>	<b>(15,013)</b>	<b>(13,389)</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	19,924	22,754	26,146	31,678
Otras Provisiones y Depreciaciones	7,886	8,720	9,191	8,750
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>(15,850)</b>	<b>(4,955)</b>	<b>1,942</b>	<b>9,539</b>
Impuesto a la Renta	(4,268)	503	314	4,829
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>(11,582)</b>	<b>(5,458)</b>	<b>1,628</b>	<b>4,710</b>

RATIOS FINANCIEROS	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
<b>Liquidez</b>				
Disponible / Depósitos totales	103.7%	42.4%	21.6%	31.0%
Fondos Disponibles / Activo total	0.10	0.24	0.14	0.21
Colocaciones netas / Depósitos totales	6.73	1.06	1.15	0.97
Ratio de Liquidez MN	171.46%	195.76%	153.09%	77.73%
Ratio de Liquidez ME	-	873.83%	233.02%	148.40%
R.C.L. M.N.	-	106.87%	85.37%	129.96%
R.C.L. M.E.	-	323.00%	348.90%	554.41%
R.I.L. M.N.	-	11.91%	19.91%	9.66%
R.I.L. M.E.	-	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Endeudamiento</b>				
Ratio de Capital Global	37.09%	32.69%	22.25%	19.96%
Pasivo / Patrimonio (veces)	1.53	2.28	2.71	3.50
Pasivo / Activo	0.60	0.69	0.73	0.78
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	1.76	2.12	2.79	3.16
Cartera Vencida / Patrimonio	5.35%	8.96%	13.19%	17.71%
Cartera Atrasada / Patrimonio	5.35%	8.96%	13.19%	17.71%
Compromiso patrimonial neto	-5.18%	-3.19%	-2.61%	-3.10%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera atrasada / Colocaciones brutas	3.03%	4.24%	4.72%	5.61%
Cartera problema / Colocaciones brutas	3.03%	6.77%	5.65%	6.89%
Cartera problema + castigos / Colocaciones brutas	7.73%	23.92%	18.88%	21.98%
Provisiones / Cartera atrasada	196.77%	195.46%	139.58%	140.51%
Provisiones / Cartera atrasada+refinanciada	196.77%	122.23%	116.55%	114.24%
<b>Rentabilidad</b>				
Margen Financiero Bruto	96.88%	91.78%	88.59%	88.00%
Margen Financiero Neto	66.77%	51.42%	59.18%	52.37%
Margen de Operaciones Neto	-22.33%	-10.33%	-7.21%	-5.18%
Margen Neto	-9.28%	-2.97%	0.78%	1.82%
ROAE	-12.27%	-3.41%	1.02%	2.92%
ROAA	-4.75%	-1.18%	0.29%	0.71%
Rendimiento de Préstamos	43.4%	55.0%	46.5%	49.8%
Costo de Depósitos	3.52%	3.18%	6.33%	6.12%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos operativos / Activos	28.00%	23.24%	24.57%	21.63%
Gastos operativos / Ingresos financieros	92.25%	65.22%	69.67%	61.55%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	95.22%	71.06%	78.64%	69.95%
Gastos de personal / Ingresos financieros	29.71%	18.75%	21.42%	19.07%
Gastos de personal / Colocaciones Brutas	12.93%	10.35%	10.04%	9.55%
<b>Otros Indicadores e Información Adicional</b>				
Ingresos de intermediación (en miles de S/.)	124,871	183,635	208,098	258,504
Costos de Intermediación (en miles de S/.)	3,721	14,842	23,769	31,037
Utilidad por Actividad de Intermediación (en miles de S/.)	121,150	168,793	184,329	227,467
Número de deudores (S/)	249,876	247,369	330,272	350,222
Crédito promedio	1,149	1,346	1,345	1,475
Número de personal	513	527	840	829
Número de Oficinas	40	45	57	63
Castigos anualizados (S/miles)	14,614	75,030	72,433	99,902
Castigos LTM / (Colocaciones + Castigos LTM)	4.84%	18.39%	14.02%	16.20%

## ANEXO I

## Accionistas al 31.12.2016

Accionistas	Participación
Cencosud Perú S.A.	99.99%
Cencosud Perú Retail S.A.	0.01%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

## Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Patricio Rivas de Diego	Presidente
Mario Vicente Campodónico	Director
Marcelo Reyes Sangermani	Director
Cristian Eyzaguirre Johnston	Director
Santiago Andrés Mangiante	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

## Plana Gerencial al 31.12.2016

Plana Gerencial	
Bruno Novella Zavala	Gerente General
Eduardo Kieffer Begazo	Gerente de Administración y Finanzas
Manuel Velarde Carpio	Gerente de Operaciones y Tecnología
Marco Álvarez Sansur	Gerente de Riesgo Operacional y Continuidad
Ana Sandra Pérez Agüero	Gerente de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez
Luis Felipe Sifuentes Tito	Gerente Comercial
José Mateu Bullon	Auditor Interno
María Teresa Rivas Solis	Jefa Departamento Legal

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**ANEXO II**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\*\* – BANCO CENCOSUD S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior (A1 30.06.16)*	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	B	B+	La Entidad posee buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo (MN y/o ME)	EQL 2.pe	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo (MN y/o ME)	BBB+.pe	A.pe	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables -Primera Emisión-	EQL 2.pe	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

\*Sesión de Comité del 29 de setiembre de 2016.

\*\* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

© 2017 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 SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENIDITA 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.