



## BANCO CENCOSUD S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 24 de setiembre de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

Roberto Vallejo

Analista Junior

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

Hugo Barba

Analista Asociado

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

Instrumento	Clasificación*
Entidad	B+
Depósitos de Corto Plazo	EQL 2+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	A.pe
Certificados de Depósito Negociables	EQL2+.pe

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

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 2014, 2015, 2016 y 2017 de Banco Cencosud S.A., así como información financiera no auditada al 30 de junio de 2017 y 2018 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 31/07/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

**Fundamento:** A partir del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría B+ asignada como Entidad a Banco Cencosud S.A. (en adelante el Banco o la Entidad) y mantener las clasificaciones asignadas tanto a sus depósitos de corto como de mediano y largo plazo. Además, decidió ratificar la categoría asignada a la Primera Emisión dentro del Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables.

La decisión de se sustenta principalmente en el respaldo patrimonial y soporte que obtiene actualmente la Entidad al pertenecer al Grupo Cencosud, uno de los *retailers* más importantes de la región, con presencia en cinco países (Chile, Colombia, Brasil, Argentina y Perú). Además, es de resaltar que Cencosud S.A. cuenta con una calificación de Baa3 para su deuda de largo plazo otorgada por *Moody's Investors Service*. La clasificación recoge también las sinergias operativas y comerciales que ejecuta el Banco con las empresas *retail* que conforman el Grupo Cencosud en el Perú.

De igual manera, se consideran positivos los niveles de liquidez del Banco, los mismos que se mantienen muy por encima de los límites establecidos por el regulador y por encima del promedio del sistema bancario. La clasificación también considera favorable el ratio de capital global que ostenta el Banco (16.91% a junio de 2018), nivel que les da espacio para seguir creciendo en sus operaciones.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, a la fecha limita al Banco el poder contar con una mayor clasificación los ele-

vados niveles de morosidad que registra la Entidad, los mismos que se acentuaron a junio 2018 producto de una flexibilización en las políticas de originación. Lo anterior conlleva a que sea necesario realizar un seguimiento cercano a las cosechas del primer semestre de 2018, periodo en el cual si bien se han ajustado los parámetros de originación, aun exhibe crecimiento en perfiles de clientes que han ocasionado el deterioro de la cartera a la fecha. No menos importante resulta que el Banco no constituye provisiones voluntarias.

El Comité también considera desfavorable que la Entidad siga registrando un margen operacional negativo, producto de su elevada carga operativa y sus gastos de provisión. Cabe señalar que el Banco revierte dicha pérdida y alcanza una utilidad neta positiva mediante las comisiones generadas por la comercialización de seguros.

Se considera también un factor negativo, la concentración de las colocaciones de la Entidad en créditos de consumo revolving, que si bien es propio de la estrategia del Banco, implica un mayor riesgo en comparación a otras entidades financieras con una mayor diversificación de cartera, además de ser un tipo de crédito que se encuentra más susceptible a deteriorarse ante adversidades en el ciclo económico.

La clasificación también se encuentra limitada por la reducida escala operativa que registran en comparación a emisores con clasificaciones más altas, lo cual se refleja en la baja participación de mercado que presentan, situándose en el puesto 14 de los 16 bancos del sistema a nivel de colocaciones, depósitos y patrimonio.

La clasificación también tiene en cuenta el incremento en la concentración de depositantes, debido a la mayor participación de personas jurídicas y de entidades del sector público. Resulta relevante señalar que en mayo de 2018, Scotiabank Perú S.A.A. y Cencosud comunicaron mediante Hechos de Importancia, la suscripción de un acuerdo para la transferencia del 51% de las acciones de Banco Cencosud a favor de Scotiabank; a la fecha queda pendiente la aprobación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs para la transferencia de acciones y para la conversión de Banco Cencosud a una entidad no bancaria.

El Banco mantiene como principal reto continuar incrementando su escala de operaciones, así como lograr una mejora

sostenida en su calidad crediticia, lo cual en conjunto conllevaría a una mejora de los indicadores de rentabilidad.

Equilibrium continuará el seguimiento cercano a la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago de Banco Cencosud y de igual manera tendrá un monitoreo constante del *status* de la transacción de Cencosud con Scotiabank, con el propósito de que la clasificación otorgada refleje de manera adecuada el perfil de riesgo de la Entidad y los instrumentos emitidos por esta.

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

- Incremento de la escala operativa acompañado de la consolidación de los márgenes de rentabilidad y de niveles de morosidad controlados.
- Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo, con una consecuente mejora en la estructura financiera de la Entidad.
- Respecto a los Certificados de Depósitos Negociables, 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.
- Deterioro continuo en la calidad crediticia de la cartera de colocaciones, acompañado de ajustes de los ratios de cobertura con provisiones.
- Aumento en los descalces 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.
- Incremento de créditos reprogramados y prorrogados que genere incertidumbre respecto a la generación futura del mismo.
- Desaceleración del sector *retail* que impacte de forma negativa en el crecimiento del Grupo Económico, afectando la generación futura estimada para el Banco.

**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 2 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 revolving 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.

Como hecho relevante, es de mencionar que el 09 de mayo de 2018, Scotiabank Perú S.A.A. (en adelante, Scotiabank) y Cencosud comunicaron mediante Hechos de Importancia, la suscripción de un acuerdo para la transferencia del 51% de las acciones de Banco Cencosud a favor de Scotiabank. Como contraprestación por las acciones de Banco Cencosud, Scotiabank desembolsaría US\$100.0 millones que podrían ser ajustados en función del valor de patrimonio de Banco Cencosud a la fecha que se haga efectiva la transacción. Es relevante indicar que la operación se encuentra sujeta a ciertas condiciones, entre las que se encuentra la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS), tanto para la transferencia de acciones como para la conversión de Banco Cencosud a una entidad no bancaria.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Banco Cencosud se pueden consultar en el Anexo II del presente informe.

Cabe señalar que, el 9 de julio de 2018 se comunicó al mercado la renuncia al cargo de Gerente General del señor Bruno Novella; quien es reemplazado interinamente por el señor Eduardo Kieffer desde el 15 de julio del 2018. El 10 de agosto del 2018 se comunicó mediante Hecho de Importancia que el señor Carlos Morante asumiría la Gerencia General a partir del 15 de agosto del 2018.

Adicionalmente, con fecha 11 de abril del 2018 se comunicó el nombramiento del señor Alfredo Mastrokalos como nuevo miembro de Directorio.

### Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2018, la Entidad mejora su participación de mercado en créditos de consumo, al incrementarse de 2.70% en junio de 2017 a 3.63% a la fecha de corte de análisis, situándose en el séptimo lugar de los 12 bancos que

colocan el tipo de crédito en mención. Además, se ubican en el quinto lugar en número de tarjetas de créditos emitidas de todo el Sistema Bancario con 10.26% de participación. A continuación se detalla la evolución de la participación del Banco en colocaciones (puesto 14°), depósitos (puesto 14°) y patrimonio (puesto 15°) dentro del sistema bancario:

### Participación en el Sistema Bancario

	2015	2016	2017	Jun.18
Créditos Directos	0.20%	0.22%	0.25%	0.28%
Depósitos Totales	0.17%	0.23%	0.22%	0.29%
Patrimonio	0.46%	0.42%	0.40%	0.42%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## 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 definan 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.

### Gestión de Riesgo Crediticio

Como parte del seguimiento de la cartera de créditos, el área de Políticas y Seguimiento 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, disposición de efectivo y del producto Súper Avance; así como el seguimiento al otorgamiento de excepciones y reprogramaciones.

En la etapa de admisión, el Banco viene utilizando un Score de Originación Experto (SOE) de carácter interno y un Score de Buró de Crédito 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.

### 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 baja. Sin embargo, la Tesorería está monitoreando permanentemente cualquier situación que conlleve a un mayor riesgo para el Banco.

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. 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 con 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, cuyos resultados se comunican al Directorio, al Comité de Gestión Integral de Riesgos y a las Unidades de Negocios y Apoyo.

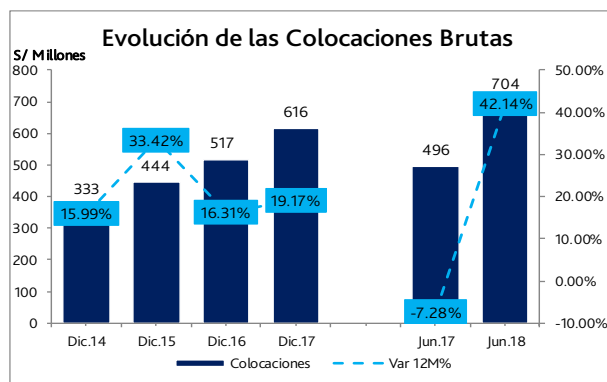
### Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero.

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

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

Al primer semestre del 2018 los activos de Banco Cencosud se situaron en S/929.0 millones (+36.22% respecto a junio 2017) en línea con el crecimiento de la cartera de créditos (+42.21%). Cabe señalar que el pronunciado crecimiento se debe a que a partir del tercer trimestre del 2017 el Banco flexibilizó sus políticas de originación de créditos y empezaron a otorgar créditos a clientes de perfil no bancarizados (en adelante "NB") y a clientes inactivos e inexperimentados en el sistema financiero (en adelante "INE"). Adicionalmente, resulta relevante señalar que el primer semestre del 2017 registró una desaceleración en la colocación de créditos debido a que el Banco empezó a cobrar membresías -sin posibilidad de exoneración- en sus tarjetas de crédito, conllevando a la cancelación de tarjetas por parte de clientes insatisfechos con el cambio. De acuerdo con lo mencionado por la Gerencia, y si bien se han establecido ajustes a los parámetros de riesgos para colocar créditos, se espera que las colocaciones alcancen los S/820.0 millones al cierre del ejercicio 2018. La evolución de los créditos colocados por el Banco se exhibe en el siguiente gráfico:



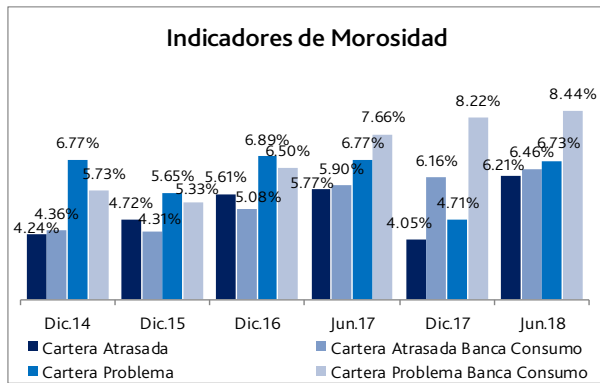
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

A junio del 2018, el parque de tarjetas de crédito de Cencosud se situó en 649,217 tarjetas, registrando un avance de 11.53% respecto a lo exhibido en junio 2017 (582,124 tarjetas) sustentado principalmente en la flexibilización que se dio en la segunda mitad del 2017. En dicho periodo, la tasa de aprobación en la originación de tarjetas de crédito llegó a situarse por encima del 60%. A junio del 2018 la tasa de aprobación se sitúa bajo el 50% en línea con los ajustes que el Banco viene implementando en el proceso de admisión.

Por producto, los desembolsos principales se dieron a través del uso de tarjeta para compras (tiendas Metro, Wong y Paris) lo cual representó el 57% de la cartera a junio 2018. Por su lado, los productos Avance Efectivo (En adelante "AE"), Super Avance Efectivo (En adelante "SAE") y Super Avance Plus (En adelante "SAP") representan el 10%, 27% y 5% respectivamente. Cabe señalar que Banco Cencosud opera principalmente en Lima y Callao, región que concentra el 80% de la cartera del Banco a junio 2018.

En línea con lo anterior, el número de deudores registró un incremento interanual de 23.03% a junio y se situó en 409,237; dicho incremento, aunado por las mayores líneas de crédito otorgadas en el segundo semestre del 2017 resultaron en un incremento en el crédito promedio del Banco Cencosud. Si bien el crédito promedio pasa de S/1,489.9 en junio 2017 a S/1,721.4 en junio 2018, se mantiene por debajo del promedio de la Banca Consumo (S/2,885.7 a junio 2018).

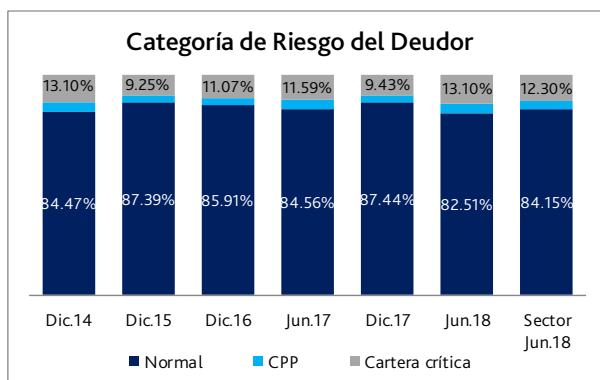
Al analizar los indicadores de morosidad del Banco, se observa que la flexibilización en el otorgamiento de tarjetas de crédito así como la estrategia del Banco de empezar a aprobar el otorgamiento de tarjetas de crédito a clientes NB e INE durante el segundo semestre del ejercicio 2017, propiciaron que a junio del 2018 se exhiba un deterioro en la calidad de cartera de Banco Cencosud propio de la maduración de dichos créditos. Particularmente, la cartera atrasada del Banco (% de créditos vencidos y en cobranza judicial) se situó en 6.21% al primer semestre del 2018; cifra por encima del 5.77% observado a junio del 2017 y muy superior al 4.05% registrado en diciembre 2017. Cabe señalar que la diferencia entre la mora atrasada a junio 2018 de aquella exhibida al corte de diciembre 2017 se debe a que esta última no recoge el impacto de la maduración de los créditos otorgados en el último semestre del 2017. Por su lado, los créditos refinanciados y reestructurados pasaron de S/5.0 millones en junio 2017 a S/3.6 millones a junio 2018 (-27.12%); sin embargo, el crecimiento previamente descrito de la cartera atrasada (+S/15.2 millones en el periodo de análisis) propició que la cartera problema (incluye créditos atrasados, refinanciados y reestructurados) no exhiba mayor variación y se sitúe en 6.73% a junio 2018 (6.77% a junio 2017). En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la morosidad de Banco Cencosud respecto al promedio de la Banca Consumo:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Por su lado, la mora real<sup>1</sup> se redujo a 20.02% (24.18% a junio 2018) debido al menor ritmo de créditos castigados (+12.22% interanual) respecto a la evolución de la cartera (+42.14% interanual). Cabe señalar que Banco Cencosud viene implementando la tercerización de su cobranza, por lo cual se esperaría que el flujo de créditos castigados se siga acotando.

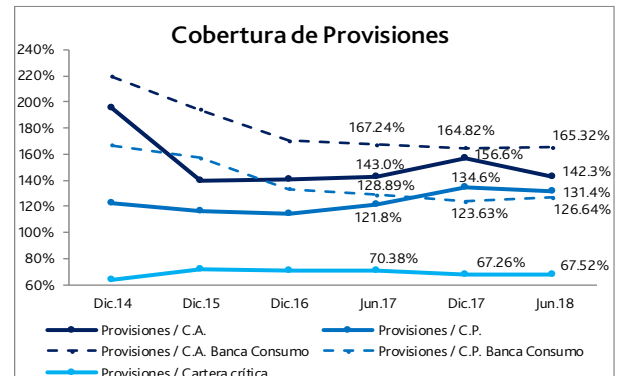
En línea con el deterioro de la cartera del Banco por los motivos descritos anteriormente, la clasificación de la cartera según categoría de riesgo del deudor exhibe un incremento en la cartera crítica (deudores clasificados en deficiente, dudoso y pérdida) en detrimento de los deudores clasificados en categoría Normal. Dicho traspaso resultó en una cartera crítica que se ubicó en 13.10% a junio 2018; nivel por encima de lo exhibido en junio 2017 (11.59%) y por encima de la Banca Consumo (12.30% a junio 2018).



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Como consecuencia del considerable crecimiento de la cartera, seguido del parcial deterioro de la misma, se registró un incremento en el saldo de provisiones, al situarse en S/62,3 millones (+52.44% respecto al periodo anterior). El nivel de provisiones permitió que la cobertura de la cartera atrasada se mantenga en niveles similares a los exhibidos en junio 2017 (142.34% vs 143.00%), pero ubican la cobertura de Banco Cencosud por debajo de lo observado en la Banca Consumo (165.32%). Por su lado, el menor saldo de créditos refinanciados y reestructurados resultaron en una cobertura de la cartera problema de 131.43%, situándose por encima

del promedio del sector (126.64%), tal como se aprecia en el gráfico líneas abajo. Cabe indicar que a la fecha de análisis el Banco no constituye provisiones voluntarias, por lo cual el nivel de provisiones no permite que el Banco cubra su cartera crítica.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

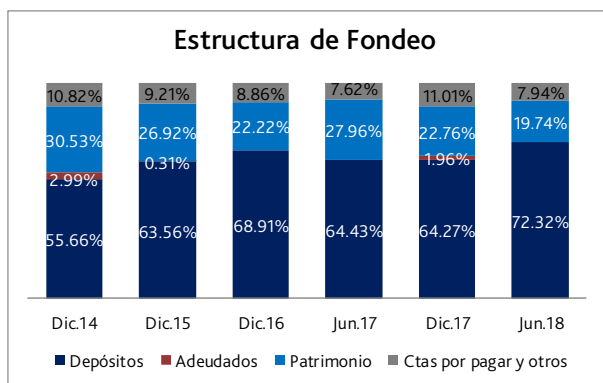
El Banco ha tomado acciones para mitigar el deterioro de la cartera entre las cuales destacan: i) ajustes en el proceso de admisión de créditos, ii) ajustes en el otorgamiento de tarjetas a clientes NB e INE, iii) exclusión de clientes de campañas masivas de IL, SAE, SAP por sobreendeudamiento, iv) eliminación/reducción de disposición de efectivo para los clientes con elevado endeudamiento financiero, v) eliminación/reducción de disposición de efectivo para los clientes que han exhibido deterioros en su score crediticio y vi) reducción de línea de tarjeta de crédito para los clientes deteriorados. Las acciones descritas previamente tomaron mayor fuerza a partir del mes de mayo de 2018 y con ello el Banco espera que su cartera atrasada se sitúe alrededor del 5.50% al cierre del ejercicio.

### Pasivos y Estructura de Fondo

Al 30 de junio de 2018, el Banco alcanzó un total de pasivos de S/747.6 millones, creciendo en 44.72% interanualmente a razón de una mayor captación de depósitos a plazos. El Banco capta recursos para financiar sus operaciones principalmente a través de depósitos y obligaciones (72.32%) y en menor medida a través del patrimonio (19.74%); estando conformado el resto de los pasivos por las cuentas por pagar correspondientes a los consumos de los clientes del Banco en establecimientos varios y a otros pasivos menores. Los depósitos a plazo registraron un incremento interanual de 122.66% respecto a junio 2017, como producto de las campañas realizadas por la Entidad hasta mayo del 2018 para fomentar captaciones, así como por los incrementos realizados a las tasas pasivas. En cuanto a la captación de CTS, se mantiene la tendencia negativa exhibida en periodos previos y a junio 2018 se presenta una reducción interanual de 1.76%, explicada por la fuerte competencia en el sistema y por la salida de fondos por retiro de libre disponibilidad. Por su lado, el patrimonio registró una evolución interanual de 9.95% en línea con las ganancias obtenidas por el Banco. A continuación, se exhibe el impacto del dinamismo de las captaciones en la estructura de fondeo del Banco:

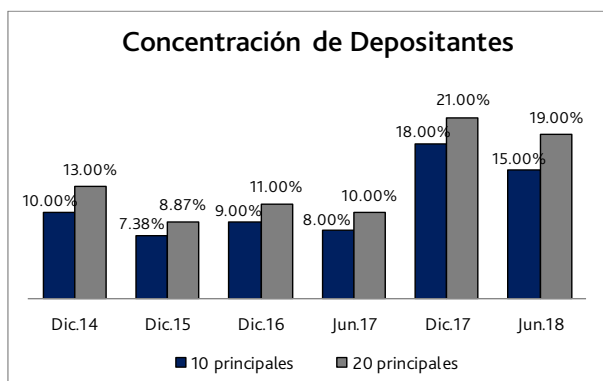
<sup>1</sup> Mora real: (créditos atrasados + refinanciados + castigos) / (colocaciones brutas + castigos)





Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, es de mencionar que a junio 2018 se mantuvo la participación de captaciones a través de personas jurídicas observada hacia fines 2017, por lo cual la concentración de los 10 principales y 20 principales depositantes fue superior a la exhibida en junio 2017; no obstante lo anterior se registra un ajuste respecto a diciembre 2017, tal como se presenta en el gráfico líneas abajo. Resulta relevante señalar que a junio del 2018 el 22.00% de los depósitos del Banco son con el sector público, sector que tenía nula participación en las captaciones del Banco en los ejercicios previos.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Solvencia

Al primer semestre del 2018, el ratio de capital global de Banco Cencosud se ubicó en 16.91%, por debajo de lo registrado a junio 2017 (20.74%), debido al mayor requerimiento de patrimonio efectivo asociado al crecimiento del portafolio exhibido en los últimos 12 meses. Cabe señalar que el ratio de capital global registra una mejora respecto a diciembre 2017 (16.57%) a pesar de los mayor requerimientos patrimoniales (+11.84%). Lo anterior se debe a que en mayo del 2018 se levantó la observación de la SBS con respecto a las deficiencias en la medición de riesgo de sobreendeudamiento, y por consiguiente se levantó el déficit de provisiones por S/10.5 millones que afectan el patrimonio de Nivel 1 a diciembre 2017. Cabe señalar que el ratio de capital global todavía se mantiene muy por encima del nivel mínimo exigido por el regulador (10.00%), por encima del límite interno del Banco (15.50%) y por encima del promedio de los bancos especializados en consumo (16.45%). La evolución del ratio de capital global se muestra en la siguiente tabla:

### Evolución del Ratio de Capital Global

	2015	2016	2017	Jun.18
Banco Cencosud	22.25%	19.96%	16.57%	16.91%
Banco Consumo	16.63%	16.34%	16.68%	16.45%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio del 2018, los ingresos financieros del Banco aumentaron en 30.21% respecto al primer semestre del 2017 debido al crecimiento de la cartera de colocaciones brutas. De acuerdo a lo comentado por la Gerencia, se espera mantener el ritmo de colocaciones hacia el cierre del 2018 y en consecuencia se mantendría el ritmo de los ingresos financieros. Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en 13.75% en línea con el mayor número de depositantes.

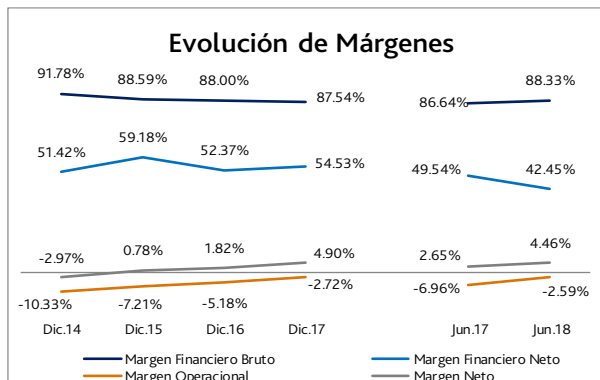
Al analizar el resultado financiero bruto de la Entidad al primer semestre del 2018, el mismo se situó en 143.2 millones (+32.75% respecto al primer semestre del 2017) debido al crecimiento de las operaciones del Banco. En términos relativos, el margen financiero bruto aumenta de 86.64% a 88.33% en los periodos analizados debido al menor costo de fondeo asociado con la mayor participación de depositantes jurídicos y del sector público en las captaciones de Banco Cencosud. No obstante lo anterior, y a pesar del mayor recupero de cartera castigada (+17.24%) el margen financiero neto se situó en 42.45% en el primer semestre del 2018 (S/68.8 millones) debido al mayor gasto en provisiones registrado en el periodo (+53.40% respecto al primer semestre 2017). Según lo comentado por la Gerencia, el gasto por provisiones del periodo (S/85.8 millones) se debería al crecimiento del portafolio en el semestre así como a la maduración de los créditos otorgados en la segunda mitad del 2017, que propiciaron un mayor gasto en provisiones debido a los traspasos registrados en las categorías de riesgo de los deudores.

Por su lado, los gastos operativos se mantuvieron en línea con lo observado en periodos previos y pasaron a representar el 50.69% de los ingresos financieros a junio 2018, disminuyendo respecto al 61.33% registrado en junio 2017 debido al crecimiento en las operaciones. Cabe señalar que a pesar de que el crecimiento en las operaciones ha permitido que el Banco registre mejoras en sus niveles de eficiencia, la aún elevada carga operativa y el gasto en provisiones, repercute en que todavía se presenten pérdidas operacionales, que alcanzaron los -S/4.2 millones al primer semestre del 2018, a pesar de la mejora observada en ingresos netos por servicios financieros (+52.24%).

Luego de sumar los ingresos/gastos no operacionales<sup>2</sup>, que ascendieron a S/19.7 millones (+3.98% vs junio 2017), el Banco registra un resultado neto de S/7.2 millones (+119.17%). La evolución favorable de la utilidad permite mejoras en los principales indicadores de rentabilidad, siendo así que la rentabilidad patrimonial promedio (ROAE) se incrementó de 5.87% a 9.47% entre los periodos analizados, mientras que la rentabilidad promedio del activo

<sup>2</sup> Los ingresos no operacionales corresponden principalmente a comisiones por recaudación de seguros.

(ROAA) pasó de 1.36% a 2.06% en el mismo periodo de evaluación. Cabe señalar que, de acuerdo a lo comentado por la Gerencia, las sinergias que se generarían con la consolidación de la participación de Scotiabank en Banco Cencosud resultarían en un margen operacional positivo en el ejercicio 2019. La evolución de los márgenes se presenta en el siguiente gráfico:



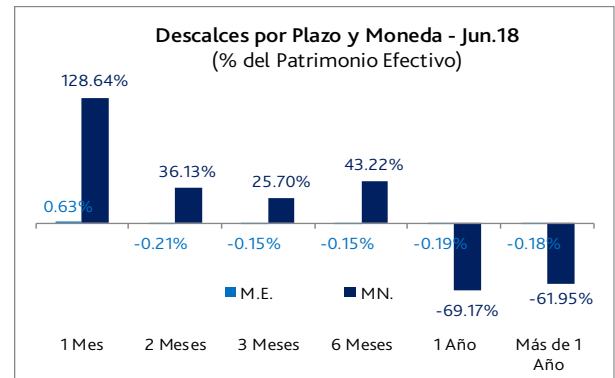
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

Banco Cencosud mantiene indicadores de liquidez que le permiten cubrir de forma adecuada los límites regulatorios establecidos por la SBS. Al primer semestre del 2018 el ratio de liquidez en moneda nacional se situó en 54.96%, registrando un ajuste respecto a junio 2017 (89.58%) debido al incremento de las obligaciones por las cuentas a plazo. Por su lado, el ratio de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 181.48% (171.04% en junio 2017). Ambos niveles de liquidez se ubican por encima de lo exhibido por la Banca Múltiple a Junio 2018, cuyos niveles son de 30.48% en moneda nacional y 44.08% en moneda extranjera. Los niveles de liquidez que ostenta el Banco a junio 2018 le permiten cumplir los límites mínimos exigidos por SBS (8.00% y 20.00% respectivamente), así como con los ratios exigidos de Cobertura de Liquidez e inversiones líquidas.

En referencia a la estructura de activos y pasivos por plazo de vencimiento, Cencosud mantuvo su posición superavitaria de 102.34%. Al realizar un análisis por moneda, se identifica que en moneda nacional también tienen una posición superavitaria (102.59%) mientras que en moneda extranjera existe un ligero descalce (-0.25%). Por tramos, al ser el

Banco una entidad abocada a los créditos de consumo -de muy corto plazo-, se observa una posición superavitaria en los tramos inferiores a los 6 meses; mientras que en los tramos de un año y superiores a un año se observa un descalce debido al fondeo mediante depósitos a plazo. Los descalces del Banco por tramos son mostrados en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, el Banco cuenta con líneas de crédito por S/420.8 millones a junio de 2018, a través de 18 instituciones financieras locales, así como empresas del Estado Peruano. De dicho importe, el Banco registra S/101.6 millones como línea utilizada.

### 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 instrumentos 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 2018, los ingresos percibidos por el Banco Cencosud correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.241% de sus ingresos totales al 31 de julio de 2018.

## BANCO CENCOSUD S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
<b>ACTIVOS</b>						
Caja	687	1,095	1,229	9,196	3,390	2,335
Bancos y Corresponsales	100,842	79,912	155,832	133,388	98,661	133,649
Otros	15	13	5	25	30	21
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>101,544</b>	<b>81,020</b>	<b>157,066</b>	<b>142,608</b>	<b>102,082</b>	<b>136,005</b>
Fondos Interbancarios	20,004	-	-	-	-	55,012
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>121,548</b>	<b>81,020</b>	<b>157,066</b>	<b>142,608</b>	<b>102,082</b>	<b>191,017</b>
Tarjeta de Crédito	310,377	419,084	481,011	462,042	586,644	657,052
<b>Total Colocaciones Vigentes</b>	<b>310,377</b>	<b>419,084</b>	<b>481,011</b>	<b>462,042</b>	<b>586,644</b>	<b>657,052</b>
Créditos Refinanciados y Reestructurados	8,449	4,144	6,659	4,984	4,068	3,632
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	14,102	20,974	28,960	28,582	24,948	43,771
<b>Cartera Problema</b>	<b>22,551</b>	<b>25,118</b>	<b>35,619</b>	<b>33,566</b>	<b>29,016</b>	<b>47,404</b>
<b>Coloc. Brutas</b>	<b>332,928</b>	<b>444,202</b>	<b>516,630</b>	<b>495,608</b>	<b>615,660</b>	<b>704,456</b>
Provisiones de Cartera	(27,565)	(29,275)	(40,691)	(40,872)	(39,058)	(62,303)
Intereses y Comisiones No Devengados	(7)	15,336	14,439	(0)	17,538	(0)
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>305,356</b>	<b>430,263</b>	<b>490,378</b>	<b>454,736</b>	<b>594,140</b>	<b>642,152</b>
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	41,700	35,962	53,516	57,821	54,537	80,886
Bienes adjudicados, fuera de uso y leasing en proceso	-	-	-	-	-	-
Activos fijos netos	11,070	9,662	7,286	5,860	5,055	4,292
Otros activos	35,941	33,844	27,418	20,935	18,159	10,603
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>515,615</b>	<b>590,751</b>	<b>735,664</b>	<b>681,960</b>	<b>773,973</b>	<b>928,952</b>
<b>PASIVOS</b>						
Cuentas a Plazo de Oblig. con el Público	129,931	113,333	225,500	176,227	208,686	376,881
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. y Org. Internacionales	19,158	13,006	-	-	8,034	15,500
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>149,089</b>	<b>126,339</b>	<b>225,500</b>	<b>176,227</b>	<b>216,720</b>	<b>392,381</b>
Compensación por Tiempo de Servicio	137,877	249,062	281,386	284,382	280,673	279,383
Depósitos Restringidos	26	89	91	96	71	73
Otras Obligaciones	-	-	-	-	-	-
<b>Total Depósitos y Obligaciones</b>	<b>286,992</b>	<b>375,490</b>	<b>506,977</b>	<b>460,705</b>	<b>497,464</b>	<b>671,837</b>
Adeudados Instituciones del País	15,423	1,835	-	-	15,147	-
<b>Total Adeudados</b>	<b>15,423</b>	<b>1,835</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15,147</b>	<b>-</b>
Provisiones por créditos contingentes	-	-	-	860	-	702
Cuentas por pagar	41,879	51,639	61,769	50,868	70,005	66,443
Otros pasivos	13,926	2,764	3,431	2,738	15,217	6,594
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>358,220</b>	<b>431,728</b>	<b>572,177</b>	<b>515,171</b>	<b>597,834</b>	<b>745,575</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Capital Social	196,610	196,610	196,610	196,610	196,610	196,610
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reserva Legal	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(33,757)	(39,215)	(37,833)	(33,124)	(33,124)	(20,471)
Resultados no realizados	-	-	-	-	-	-
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	(5,458)	1,628	4,710	3,302	12,653	7,237
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>157,395</b>	<b>159,023</b>	<b>163,487</b>	<b>166,789</b>	<b>176,139</b>	<b>183,376</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>515,615</b>	<b>590,751</b>	<b>735,664</b>	<b>681,960</b>	<b>773,973</b>	<b>928,952</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>183,739</b>	<b>208,327</b>	<b>258,540</b>	<b>124,539</b>	<b>258,458</b>	<b>162,167</b>
<b>Gastos Financieros</b>	<b>(15,098)</b>	<b>(23,769)</b>	<b>(31,037)</b>	<b>(16,640)</b>	<b>(32,196)</b>	<b>(18,928)</b>
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>168,642</b>	<b>184,558</b>	<b>227,503</b>	<b>107,899</b>	<b>226,263</b>	<b>143,238</b>
<b>Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.</b>	<b>(74,160)</b>	<b>(61,262)</b>	<b>(92,111)</b>	<b>(46,200)</b>	<b>(85,337)</b>	<b>(74,397)</b>
Provisiones del ejercicio	(85,451)	(74,143)	(111,318)	(55,949)	(108,612)	(85,826)
Recupero de cartera castigada	11,291	12,881	19,207	9,748	23,275	11,428
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	<b>94,482</b>	<b>123,295</b>	<b>135,392</b>	<b>61,699</b>	<b>140,926</b>	<b>68,841</b>
<b>Ingresos Netos por Servicios Financieros</b>	<b>6,362</b>	<b>6,828</b>	<b>10,359</b>	<b>6,013</b>	<b>13,574</b>	<b>9,154</b>
<b>Gastos Operativos</b>	<b>(119,832)</b>	<b>(145,136)</b>	<b>(159,140)</b>	<b>(76,380)</b>	<b>(161,539)</b>	<b>(82,202)</b>
Personal y Directorio	(34,456)	(44,616)	(49,314)	(24,393)	(51,567)	(27,518)
Generales	(85,377)	(100,520)	(109,826)	(51,987)	(109,973)	(54,684)
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>(18,989)</b>	<b>(15,013)</b>	<b>(13,389)</b>	<b>(8,668)</b>	<b>(7,040)</b>	<b>(4,207)</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	22,754	26,146	31,678	18,903	35,052	19,656
Otras Provisiones y Depreciaciones	(8,720)	(9,191)	(8,750)	(4,293)	(7,038)	(1,827)
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>(4,955)</b>	<b>1,942</b>	<b>9,539</b>	<b>5,941</b>	<b>20,975</b>	<b>13,622</b>
Impuesto a la Renta	(503)	(314)	(4,829)	(2,639)	(8,323)	(6,384)
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>-5,458</b>	<b>1,628</b>	<b>4,710</b>	<b>3,302</b>	<b>12,653</b>	<b>7,237</b>



## BANCO CENCOSUD S.A.

RATIOS FINANCIEROS	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
<b>Liquidez</b>						
Disponible / Depósitos Totales	42.35%	21.58%	30.98%	30.95%	20.52%	28.43%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	-	-	-	-	-	-
Fondos Disponibles / Total Activo	23.57%	13.71%	21.35%	20.91%	13.19%	20.56%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	-	-	-	-	-	-
Colocaciones Netas / Depósitos totales	1.06	1.15	0.97	0.99	1.19	0.96
Colocaciones Netas / Fondo Total	100.97%	114.03%	96.73%	98.70%	115.90%	95.58%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	13.00%	8.87%	11.00%	10.00%	21.00%	19.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	325.79%	243.26%	281.64%	309.54%	97.72%	149.64%
Ratio de Liquidez M.N.	195.76%	153.09%	77.73%	89.58%	54.43%	54.96%
Ratio de Liquidez M.E.	873.83%	233.02%	148.40%	174.04%	239.56%	181.48%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	11.91%	19.91%	9.66%	6.28%	12.18%	11.39%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	106.87%	85.37%	129.96%	124.54%	102.92%	113.76%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	323.00%	348.90%	554.41%	297.20%	318.36%	169.25%
<b>Endeudamiento</b>						
Ratio de Capital Global	32.69%	22.25%	19.96%	20.74%	16.57%	16.91%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	24.11%	18.29%	15.77%	15.66%	13.16%	13.54%
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.28	2.71	3.50	3.09	3.39	4.07
Pasivo / Activo	0.69	0.73	0.78	0.76	0.77	0.80
Pasivo / Capital Social y Reservas	1.82	2.20	2.91	2.62	3.04	3.79
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.12	2.79	3.16	2.97	3.50	3.84
Cartera Atrasada / Patrimonio	8.96%	13.19%	17.71%	17.14%	14.16%	23.87%
Compromiso Patrimonial*	-3.19%	-2.61%	-3.10%	-4.38%	-5.70%	-8.13%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.24%	4.72%	5.61%	5.77%	4.05%	6.21%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	3.18%	3.94%	4.84%	4.86%	3.36%	5.10%
Cartera Problema** / Colocaciones Brutas	6.77%	5.65%	6.89%	6.77%	4.71%	6.73%
Cartera Problema** + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	23.92%	18.88%	21.98%	24.18%	19.18%	20.02%
Provisiones / Cartera Atrasada	195.46%	139.58%	140.51%	143.00%	156.56%	142.34%
Provisiones / Cartera Problema**	122.23%	116.55%	114.24%	121.77%	134.61%	131.43%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	-	0.19%	0.20%	0.18%	0.16%
Provisiones/Cartera Crítica***	63.21%	71.29%	71.18%	70.38%	67.26%	67.52%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	91.78%	88.59%	88.00%	86.64%	87.54%	88.33%
Margen Financiero Neto	51.42%	59.18%	52.37%	49.54%	54.53%	42.45%
Margen de Operaciones Neto	-10.33%	-7.21%	-5.18%	-6.96%	-2.72%	-2.59%
Margen Neto	-2.97%	0.78%	1.82%	2.65%	4.90%	4.46%
ROAE****	-3.41%	1.02%	2.92%	5.87%	7.45%	9.47%
ROAA*****	-1.18%	0.29%	0.71%	1.36%	1.68%	2.06%
Rendimiento sobre Préstamos	59.06%	53.16%	53.61%	49.98%	44.91%	48.87%
Rendimiento sobre Inversiones	-	-	-	-	-	-
Rendimiento sobre Activos de Intermediación	46.90%	42.48%	43.12%	39.96%	37.10%	38.56%
Costo de Fondo	7.88%	7.32%	7.02%	6.71%	5.89%	5.68%
Spread Financiero	39.02%	35.16%	36.10%	33.25%	31.21%	32.89%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-416.89%	1605.76%	672.61%	572.46%	277.04%	271.59%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Activos	23.24%	24.57%	21.63%	22.95%	20.87%	18.02%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	65.22%	69.67%	61.55%	61.33%	62.50%	50.69%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	71.06%	78.64%	69.95%	70.79%	71.39%	57.39%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	18.75%	21.42%	19.07%	19.59%	19.95%	16.97%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	10.35%	10.04%	9.55%	9.70%	8.38%	7.76%
Eficiencia Operacional*****	60.60%	66.72%	59.04%	57.51%	58.77%	47.78%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	631,742	528,812	623,197	574,285	699,614	790,635
<b>Información Adicional</b>						
Ingresos de Intermediación (en miles de \$/.)	183,635	208,098	258,504	259,906	258,095	295,722
Costos de Intermediación (en miles de \$/.)	-14,842	-23,769	-31,037	-32,343	-30,007	-32,143
Resultado de Actividad de Intermediación (en miles de \$/.)	168,793	184,329	227,467	227,563	228,087	263,578
Número de Deudores	247,369	330,272	350,222	332,640	369,853	409,237
Crédito promedio (\$/)	1,346	1,345	1,475	1,490	1,665	1,721
Número de Personal	527	840	829	863	880	891
Número de Oficinas (según SBS)	45	57	63	62	63	63
Castigos del período	75,030	72,433	99,902	55,768	110,245	62,580
Castigos LTM (\$/miles)	75,030	72,433	99,902	113,803	110,245	117,058
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	18.39%	14.02%	16.20%	18.67%	15.19%	14.25%

\*(Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

\*\*Cartera Atrasada y Refinanciada

\*\*\*Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

\*\*\*\*Return on Average Assets

\*\*\*\*\*Return on Average Equity

\*\*\*\*\*Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

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

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.17)**	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)	A.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.

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

\*\* Sesión de Comité del 26 de marzo de 2018.

**ANEXO II**

**Accionistas al 24.09.2018**

Accionistas	Participación
Cencosud Perú S.A.	99.99%
Cencosud Perú Retail S.A.	0.01%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Cencosud / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 24.09.2018**

Directorio	
Patricio Rivas de Diego	Presidente
Mario Campodónico Castañeda	Director
Cristian Eyzaguirre Johnston	Director
Felipe Bayly Letts	Director
Alfredo Mastrokalos Viñas	Director

Fuente: Cencosud / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 24.09.2018**

Plana Gerencial	
Carlos Morante Ormeño	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
José Alva Cortez	Gerente de Riesgo de Crediticio, Mercado y Liquidez
Luis Felipe Sifuentes Tito	Gerente Comercial
Sara Ramírez Alva	Gerente de Auditoría
María Teresa Rivas Solís	Sub Gerente de Legal y Oficial de Cumplimiento Normativo

Fuente: Cencosud / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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