



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

BANCO CENCOSUD S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de marzo de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

hbarba@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@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	EQL 2+.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. 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 Depósito Negociables.

La decisión de se sustenta principalmente en el respaldo patrimonial y soporte que obtiene la Entidad al pertenecer al Grupo Cencosud, que es 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, dado que los desembolsos realizados por compras con tarjetas de crédito del Banco en establecimientos pertenecientes al grupo representan el mayor porcentaje de desembolsos totales (45% promedio en el 2017), además de ser el canal a través del cual se colocan el mayor número de nuevas tarjetas de crédito. Asimismo, destaca que la tarjeta del Banco en relación

a otras entidades es el principal medio de pago en Metro y Paris y el segundo en Wong.

De igual manera, se consideran positivos los niveles de liquidez mantenidos por el Banco, pues si bien en el 2017 disminuyen los fondos disponibles, los ratios de liquidez regulatorios en moneda nacional y extranjera se mantienen muy por encima de los límites establecidos y en comparación al promedio del sistema bancario. Además, la clasificación considera el ratio de capital global que ostenta el Banco (16.57% a diciembre de 2017), pues todavía les da espacio para seguir creciendo.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, a la fecha limita al Banco el poder contar con una mayor clasificación, la reducida escala operativa que aún presentan 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.

No menos importante, resultan los niveles de eficiencia de la Entidad, que se ubican en una posición desfavorable en comparación al promedio de los bancos especializados en consumo y de la banca múltiple, presentando aún un margen operacional negativo a la fecha de corte de análisis e indicadores de rentabilidad por debajo de del promedio de sus

pares¹. Cabe mencionar que los resultados netos positivos que registra el Banco desde el ejercicio 2015 se sustentan en las comisiones generadas en virtud de los contratos de comercialización de seguros, que se registran como ingresos no operacionales; sin embargo, es importante que la generación pueda sostenerse en los ingresos propios del negocio *core*, lo cual de acuerdo con la información brindada por el Banco se lograría en el 2018.

La clasificación también se encuentra limitada, por la concentración de las colocaciones de la Entidad en créditos de consumo revolvente, toda vez 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 ciclos económicos adversos.

Asimismo, se considera un factor negativo, que los indicadores de calidad de cartera del Banco todavía se mantengan en niveles elevados, a pesar de que mejoran en el periodo evaluado. En este sentido, la mora real asciende a 19.18% a diciembre de 2017 (21.98% a diciembre de 2016), manteniéndose por encima de sus pares.

En línea con lo anterior, es importante mencionar que los castigos realizados por el Banco en el 2017 fueron mayores en comparación al ejercicio anterior. Sin embargo, la mejora en el indicador de morosidad real se explica en parte por el alto crecimiento de las colocaciones brutas en el periodo analizado. Lo anterior, conlleva además a que sea necesario realizar un seguimiento cercano a las cosechas del segundo semestre de 2017, periodo en el cual se dio la mayor parte

del crecimiento.

La clasificación también tiene en cuenta el incremento en la concentración de depositantes, debido a la mayor participación de personas jurídicas en las captaciones, siendo así que los 20 principales depositantes pasan de representar el 11.00% del total de depósitos en diciembre de 2016 a 21.00% en diciembre de 2017.

Por otro lado, es de mencionar que la Entidad registra un déficit de provisiones de S/10.49 millones a diciembre de 2017 que reduce su patrimonio efectivo de nivel 1, el mismo que se originó por una observación del regulador a ciertas deficiencias por parte del Banco al momento de medir el riesgo de sobreendeudamiento de su cartera. Al respecto, de acuerdo a información brindada por el Banco se encuentran a la espera de que la SBS les informe si será necesario que constituyan las provisiones o levanten la observación, lo cual podría impactar en los resultados de la Entidad en el ejercicio en curso.

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, informando al mercado de manera oportuna cualquier variación en nivel de riesgo del mismo.

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.
- 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.
- 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.

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 descalses 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.

¹ Son considerados pares los bancos especializados en consumo (Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Cencosud y Banco Azteca).

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 revolvable 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. En línea con lo anterior, la tarjeta del Banco respecto a otras entidades, es el principal medio de pago en Metro y Paris y el segundo en Wong.

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. Cabe indicar que, a la fecha, Cencosud S.A. de Chile mantiene categoría de grado de inversión, otorgada por *Moody's Investors Service*, quienes le asignan el rating de Baa3 a su deuda de largo plazo.

Como hecho relevante, es de mencionar que en agosto de 2017, la Casa Matriz del Banco (Cencosud S.A. de Chile) comunicó al mercado que el Directorio de la sociedad autorizó a la administración de la Compañía ejecutar un plan de venta de activos no estratégicos por hasta US\$1,000 millones dentro de los próximos 12 a 18 meses, con la finalidad

de reducir la deuda de la Compañía y acelerar su crecimiento orgánico. Cabe mencionar que a la fecha la Casa Matriz no ha determinado aún cuáles serán los activos no estratégicos a vender. Por su parte, la Gerencia del Banco indica que tampoco ha sido notificado sobre una posible venta del negocio financiero en Perú.

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.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2017, la Entidad mejora su participación de mercado en créditos de consumo revolvable, al incrementarse de 2.80% en diciembre de 2016 a 3.28% a la fecha de corte de análisis, situándose en el séptimo lugar de los doce 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 9.61% de participación.

Con relación al posicionamiento del Banco en colocaciones, depósitos y patrimonio dentro del sistema bancario, se ubica en el puesto 14° en los tres casos. Al respecto, si bien mejora participación en el caso de colocaciones, en depósitos y patrimonio disminuye ligeramente, tal como se puede ver más a detalle en la siguiente tabla:

Participación Sist. Bancario	Banco Cencosud			
	2014	2015	2016	2017
Créditos Directos	0.17%	0.20%	0.22%	0.25%
Depósitos Totales	0.16%	0.17%	0.23%	0.22%
Patrimonio	0.54%	0.46%	0.42%	0.40%

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. 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 Origenación 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 ofrecidos.

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, uso disposición de efectivo y del producto Súper Avance; así como el seguimiento al otorgamiento de excepciones y reprogramaciones.

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. Respecto al riesgo cambiario, se realizan el monitoreo diario 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 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 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 pudiesen estar relacionadas con este tipo de delitos, el cual tiene como marco regulatorio las normas dictadas por la SBS.

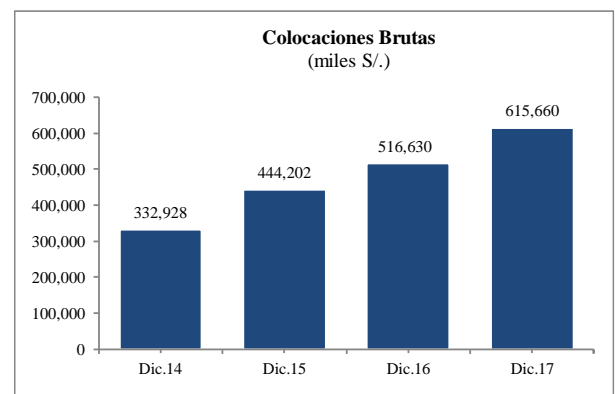
El Banco cuenta con un Oficial de Cumplimiento Corporativo a dedicación exclusiva (encargado también de las empresas inmobiliarias Tres Palmeras S.A. y Cinco Robles S.A.C), quien cuenta con el apoyo de un analista senior de cumplimiento a tiempo completo. En el Plan Anual de Trabajo destacan las actividades 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 cierre del ejercicio 2017, los activos del Banco se situaron en S/773.97 millones, lo cual significó un incremento de 5.21% en comparación a diciembre de 2016, comportamiento que se explica principalmente por el incremento de las colocaciones netas que pasaron de S/490.38 millones en diciembre de 2016 a S/594.14 millones en diciembre de 2017 (+21.16%), contrarrestado parcialmente por los menores recursos disponibles registrados que disminuyeron de S/157.07 millones a S/102.08 millones en el mismo periodo de análisis (-35.01%), así como por el ajuste en otros activos (-33.07%).

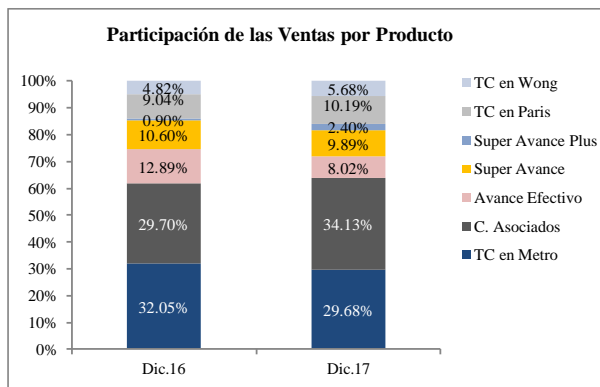
En relación a las colocaciones, es de mencionar que el crecimiento antes mencionado se dio principalmente en el segundo semestre del 2017, dado que al cierre de junio de 2017 se reflejaba un decremento en las colocaciones brutas de 4.07%, mientras que entre junio y diciembre se logró un crecimiento de 24.22%, con lo cual la cartera bruta se ubicó en S/615.66 millones al cierre ejercicio (+19.17%), tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que, la disminución de las colocaciones en el primer semestre se explicó por factores externos como la desaceleración de la economía en general y el Fenómeno “El Niño Costero”, así como por factores internos como el inicio del cobro de membresía por tarjeta de créditos (sin posibilidad de exoneración). Esto último, conllevó además a la cancelación de tarjetas por parte de clientes insatisfechos con el cambio, siendo así que el parque de tarjetas de crédito del Banco disminuyó de 625,966 en diciembre de 2016 a 611,719 tarjetas al cierre del 2017 (-2.28%). No obstante, es de precisar que la dinámica negativa en el parque de tarjetas de crédito se concentró en el primer semestre, dado que entre diciembre 2016 y junio de 2017 el número de tarjetas disminuyó 7.00%, lográndose recuperar en el segundo semestre al registrarse un incremento de 5.08% entre junio y diciembre de 2017. Lo cual se logró gracias a campañas realizadas por el Banco que tuvieron como objetivo explicar a los clientes que los beneficios y descuentos que obtienen por la tarjeta superan el cobro de membresía.

Por producto, los desembolsos principales se dieron a través del uso de tarjeta en Tiendas Metro con una participación de 32.05% del total de desembolsos en el 2017, a pesar de que se observó una disminución del 4.70% en comparación al ejercicio previo. Le siguen en importancia los desembolsos a través de comercios asociados con el 34.13%, que son a su vez los que tuvieron un mayor crecimiento en términos absolutos al pasar de S/493 millones a S/583 millones entre diciembre de 2016 y 2017 (+18.26%), luego se tienen participaciones menores de Tiendas Paris con 10.19%, “Super Avance” con 9.89%, entre otros productos, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Respecto a los productos de disposición de efectivo complementarios a la tarjeta, cabe mencionar que el Banco ha dispuesto impulsar el denominado “Súper Avance”; el mismo se dirige hacia segmentos de menor riesgo, por tanto, tiene un ticket promedio de alrededor de S/4,000 y además aporta una mayor duración promedio a la cartera. Por otro lado, han tomado la decisión de no enfocarse en el producto “Avance Efectivo” al estar dirigido a segmentos de mayor riesgo.

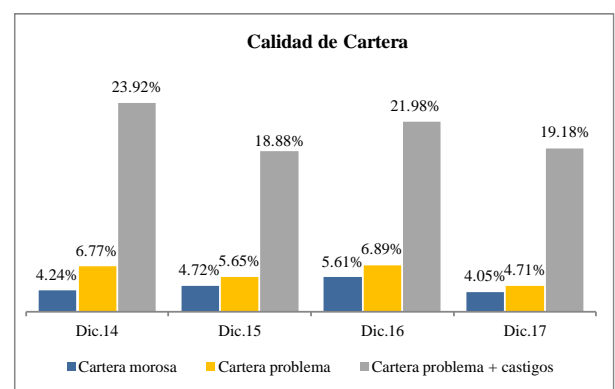
Por otra parte, en el número de deudores se registró un incremento, al pasar de 350,222 en el 2016 a 369,853 a la fecha de corte de análisis (+5.61%); sin embargo, dado el mayor incremento de la cartera bruta (+19.17%), el crédito

promedio pasó de S/1,475 a S/1,665 entre ejercicios, aunque se mantuvo por debajo de lo observado en promedio para los bancos especializados en consumo (S/2,904).

En cuanto al riesgo cambiario, el Banco no registra una exposición significativa, toda vez que se fondea y coloca créditos principalmente en moneda nacional (casi la totalidad de los activos y pasivos están denominados en soles).

En el análisis de calidad de cartera se observa una mejora, toda vez que los créditos atrasados (vencidos y en cobranza judicial) disminuyeron de S/28.96 millones en diciembre de 2016 a S/24.95 millones en diciembre de 2017 (-13.85%). De igual manera, los créditos refinanciados y reestructurados pasaron de S/6.66 millones a S/4.07 millones en el mismo periodo de análisis (-38.91%), con lo cual la cartera problema se redujo de S/35.62 millones a S/29.02 millones (-18.54%). La mejora en la calidad de cartera se explica por los castigos realizados en el periodo (S/110.25 millones), así como por ajustes realizados por la Entidad en las políticas de riesgos, en búsqueda de un portafolio con un perfil de riesgo promedio más bajo. Sin embargo, es importante realizar un seguimiento cercano a las cosechas de los créditos colocados en el segundo semestre del 2017, considerando el importante incremento en las colocaciones brutas antes descrito.

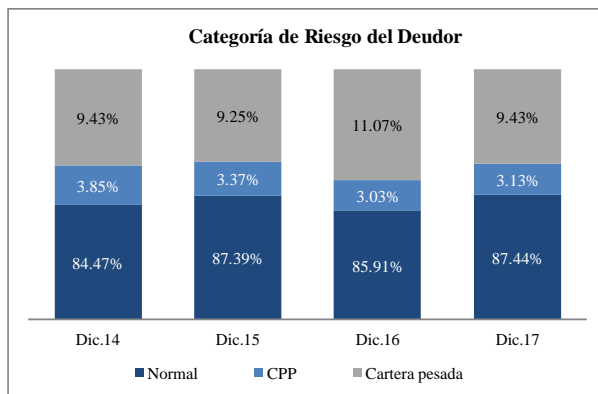
En línea con lo anterior, el indicador de cartera atrasada de Banco Cencosud mejora al situarse en 4.05% al cierre de 2017 (5.61% a diciembre de 2016). Un similar comportamiento se observa en el indicador de cartera problema, el mismo que alcanzó 4.71% (6.89% en el 2016). Cabe mencionar que, a pesar que los castigos en el 2017 fueron mayores a los del año anterior en 10.35%, la mora real (cartera problema más castigos) disminuye al pasar de 21.98% a 19.18%, debido al mayor crecimiento de las colocaciones brutas, manteniéndose por encima del promedio de los bancos especializados en consumo (18.11% al finalizar el 2017). En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los principales indicadores de calidad de cartera:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

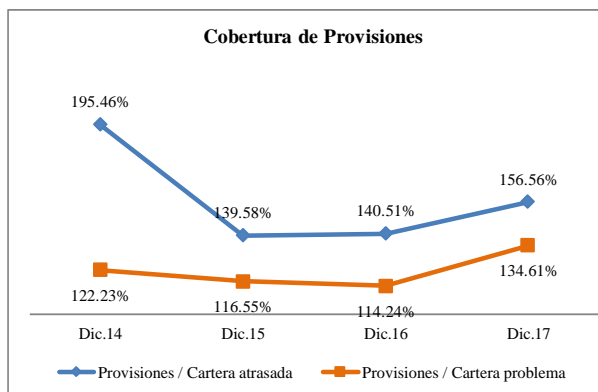
En línea con la disminución de la cartera problema, se evidencia mejora en la clasificación de la cartera según categoría de riesgo del deudor, siendo así que los deudores calificados en categoría Normal incrementaron su participación de 85.91% en diciembre de 2016 a 87.44% en diciembre de

2017, en tanto la cartera pesada² disminuyó de 11.07% a 9.43% en el mismo periodo de evaluación. La evolución de la estructura de la cartera según categoría de riesgo del deudor se presenta en la siguiente ilustración:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Como consecuencia de la mejora en la calidad de cartera, se registró un ajuste en el saldo de provisiones al cierre de 2017, al situarse en S/39.06 millones (-4.01% respecto al periodo anterior). Además, las coberturas con provisiones mejoran, siendo así que la cobertura sobre cartera atrasada se incrementa de 140.51% a 156.56% entre diciembre de 2016 y 2017, mientras que respecto a la cartera problema pasa de 114.24% a 134.61% en el mismo periodo de análisis, tal como se aprecia en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta al impacto del FEN sobre la cartera del Banco, cabe recordar que, en virtud del Oficio Múltiple N° 10250-2017, el Banco procedió a reprogramar créditos por un total de S/134 mil, que representa el 0.02% de la cartera a diciembre de 2017. Por otro lado, la cartera reprogramada total alcanza S/1.2 millones al cierre de 2017 (S/0.7 millones a diciembre de 2016), representando el 0.19% del total de cartera. En este sentido, la participación de la cartera reprogramada en la cartera bruta total del Banco es reducida.

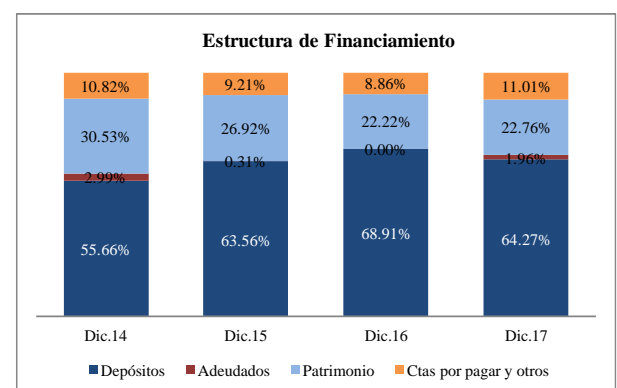
Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2017, el Banco alcanzó un total de pasivos de S/597.83 millones, registrando un incremento de 4.48% respecto al cierre de 2016, lo cual se explica principalmente por los adeudados que ascendieron a S/15.15 mi-

llones a la fecha de corte de análisis, mientras que al finalizar el periodo anterior no reflejaban saldo. Además, se observaron comportamientos positivos en cuentas por pagar (+13.33%) y otros pasivos (+343.53%). El crecimiento de los pasivos fue contrarrestado por la disminución registrada en depósitos y obligaciones, los mismos que pasan de S/506.98 millones en diciembre de 2016 a S/497.46 millones (-1.88%).

Dentro de los depósitos y obligaciones, el mayor decremento se registró en depósitos a plazo que pasó de S/225.50 millones a S/216.72 millones entre diciembre de 2016 y 2017 (-3.89%), seguidos de los depósitos de CTS que disminuyeron de S/281.39 millones a S/280.67 millones en el mismo periodo de evaluación (-0.25%). Al respecto, la disminución de los depósitos a plazo se dio en el primer semestre del año, dado que entre junio y diciembre estos crecieron en 22.98%, gracias a las campañas realizadas por la Entidad para fomentar captaciones, así como por los incrementos realizados a las tasas pasivas. En cuanto a CTS, se mantuvo la tendencia negativa a lo largo del 2017, explicada por la fuerte competencia en el sistema, además de la salida de fondos por retiro de libre disponibilidad.

Respecto al incremento de las cuentas por pagar, se explica por el mayor saldo registrado en la partida de cuentas por pagar tarjetas, que es a su vez el principal componente, al pasar de S/32.24 millones en 2016 a S/39.59 millones en 2017 y corresponde a las compras con las tarjetas del Banco en los establecimientos *retail* del Grupo (Wong, Metro y Paris). A continuación, se presenta la evolución de la estructura de financiamiento del Banco para los cuatro ejercicios analizados:



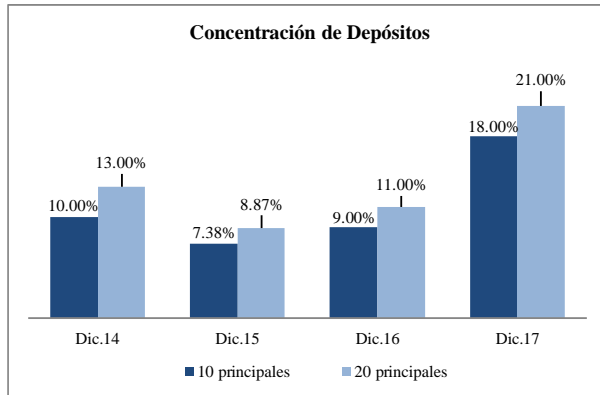
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la participación de la Entidad en el mercado de capitales, si bien mantienen inscrito un Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables desde finales del 2014, a la fecha no se registra ninguna emisión, dado que han logrado cubrir sus expectativas de Fondo a través de captaciones y adeudados. Sin embargo, la Gerencia del Banco no descarta realizar alguna emisión durante el 2018.

Por otro lado, es de mencionar que en el ejercicio analizado se tuvo una participación más activa de las captaciones a través de personas jurídicas, lo cual incrementó la concentración de depositantes. De tal manera, los 10 principales

² Incluye créditos clasificados como deficiente, dudoso y pérdida.

depositantes pasaron de representar 9% a 18% del total de depósitos entre diciembre de 2016 y 2017, mientras que los 20 principales se incrementaron de 11% a 21% en el mismo periodo de análisis, tal y como se puede ver en el siguiente gráfico:



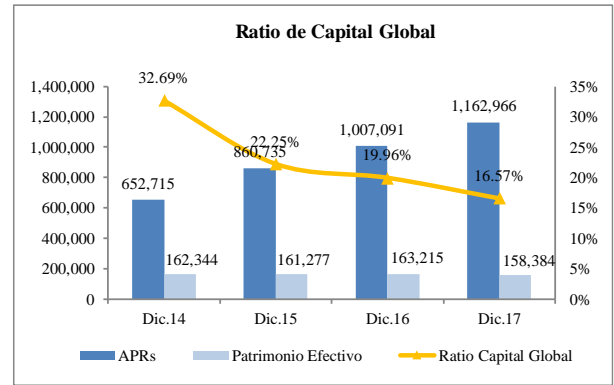
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, el patrimonio neto del Banco mostró una evolución positiva en el periodo analizado, pasando de S/163.49 millones a S/176.14 millones entre diciembre de 2016 y 2017 (+7.74%), lo cual se explica por la reducción de las pérdidas acumuladas que pasan de -S/37.83 millones a -S/33.12 millones en el mismo periodo de evaluación, como consecuencia del resultado neto positivo obtenido en el 2016, así como por la utilidad neta lograda en el ejercicio 2017. Al respecto, cabe recordar que la política de dividendos del Banco (aprobada en octubre de 2011 y ratificada en abril de 2017), estipula que se conserven los resultados obtenidos sin distribuir, manteniéndolos como resultados acumulados para así reinvertirlos y sostener la operación del Banco. De igual manera, a la fecha no es factible un reparto de dividendos por las pérdidas acumuladas que mantiene el Banco.

Solvencia

Al cierre del 2017, se registra un incremento en los requerimientos de patrimonio efectivo por riesgo de crédito y de riesgo operacional (+16.90% y +16.91% en comparación a diciembre de 2016, respectivamente), en el primer caso explicado por el incremento de la cartera. En tanto, el patrimonio efectivo disminuyó en 2.96%, por el déficit de provisiones registrado por el Banco en junio de 2017 en virtud de una observación de parte del Regulador a la metodología de riesgo de sobreendeudamiento del Banco, que asciende a S/10.49 millones a diciembre de 2017 y disminuye el patrimonio efectivo de nivel 1 (TIER 1). Al respecto, de acuerdo a información brindada por la Gerencia se encuentran a la espera de que la SBS les informe si será necesario que constituyan las provisiones o levanten la observación, lo cual podría impactar en los resultados de la Entidad en el 2018.

Como consecuencia de lo antes descrito, el ratio de capital global del Banco disminuyó de 19.96% en diciembre de 2016 a 16.57% al corte de análisis, situándose por debajo del promedio de bancos especializados en consumo, aunque se mantiene muy por encima del nivel mínimo regulatorio exigido (10%). En el gráfico a continuación se presenta la evolución del ratio de capital global del Banco los últimos cuatro años.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

En el ejercicio 2017, los ingresos financieros del Banco ascendieron a S/258.45 millones, reflejando una ligera disminución respecto al año anterior (-0.03%), lo cual se sustenta principalmente por los menores intereses percibidos a partir de créditos directos que pasaron de S/257.54 millones en diciembre de 2016 a S/254.27 millones en diciembre de 2017 (-1.27%), y que a su vez son la principal fuente de ingresos financieros al representar el 98.38%. Los menores intereses de cartera, se explican por el menor saldo en promedio de la cartera registrado durante el año, así como por la estrategia del Banco de orientarse a productos de disposición de efectivo de menor riesgo ("Super Avance" y "Super Avance Plus"), que tienen menores tasas en comparación al uso de las tarjetas de crédito en compras.

Por otro lado, los gastos financieros se incrementaron de S/31.04 millones a S/32.20 millones entre ejercicios (+3.73%), debido a que en el periodo analizado se registraron pagos de primas al Fondo de Seguro de Depósito por S/2.19 millones. No obstante, es de destacar que disminuyeron los intereses pagados por obligaciones por el público (-4.23%), producto del menor costo de fondeo.

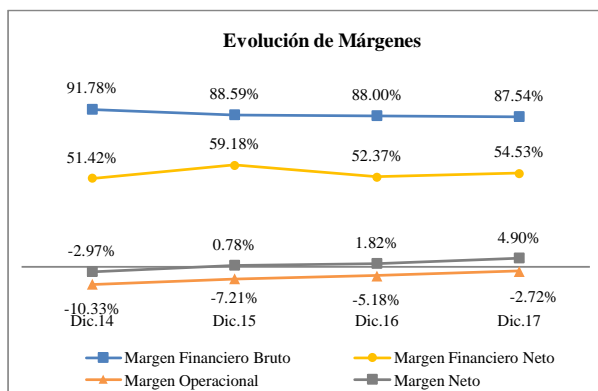
Como consecuencia del comportamiento de los ingresos y gastos financieros, el margen financiero bruto registró una ligera disminución al pasar de S/227.50 millones a S/226.26 millones entre diciembre de 2016 y 2017 (-0.55%), alcanzando un 87.54% en términos relativos.

Respecto al gasto de provisiones, el mismo disminuyó en 7.55%, alcanzando los S/85.34 millones en el 2017, debido a las menores provisiones del ejercicio (-2.43%), así como por el mayor recupero de cartera castigada (+21.18%). En este sentido, el margen financiero neto logró un incremento de 4.09%, situándose en S/140.93 millones al corte de análisis, así también en términos relativos pasó de 52.37% a 54.53% entre ejercicios.

Los gastos administrativos se mantuvieron controlados, al incrementarse solo en 1.51% en el 2017, lo cual se explica por el control de gastos, en virtud de las renegociaciones realizadas con empresas de cobranzas, call center y agencias de marketing, entre otras medidas. Cabe mencionar que el Banco cuenta con un plan de eficiencia a nivel de la Oficina Central para premiar las mejores iniciativas de ahorro. Esto permitió la mejora de algunos indicadores de eficiencia, tales como el ratio de Eficiencia Operacional, que pasa

de 59.04% a 58.77% entre diciembre de 2016 y 2017, aunque todavía se mantienen en una posición desfavorable en comparación al promedio de bancos especializados en consumo (53.58%).

El elevado nivel de gastos operativos y de provisiones, repercute en que todavía se presenten pérdidas operacionales, que alcanzaron los -S/7.04 millones al cierre del 2017, a pesar de la mejora observada en ingresos netos por servicios financieros (+31.04%). Sin embargo, los ingresos/gastos no operacionales³ que ascendieron a S/35.05 millones en el 2017 e incrementaron en 10.65% en comparación al 2016, permitieron que el Banco registre un resultado neto positivo de S/12.65 millones (+168.65%). La evolución de los márgenes se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

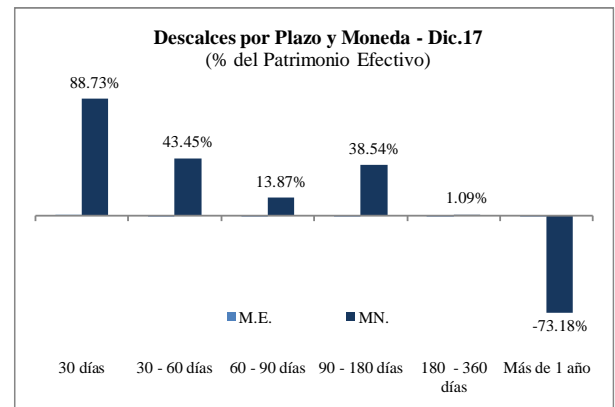
La mayor utilidad neta registrada en el 2017, permitió una mejora en los principales indicadores de rentabilidad, siendo así que la rentabilidad patrimonial promedio (ROAE) se incrementó de 2.92% a 7.45% entre diciembre de 2016 y 2017, mientras que la rentabilidad promedio del activo (ROAA) pasó de 0.71% a 1.68% en el mismo periodo de evaluación.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al cierre de 2017, los fondos disponibles del Banco se situaron en S/102.08 millones, reflejando una disminución de 35.01% en comparación al año anterior, explicado por las mayores necesidades de efectivo para los desembolsos realizados principalmente en el segundo semestre del año analizado. No obstante, en los indicadores de liquidez se observó un comportamiento mixto, siendo así que el indicador de liquidez en moneda nacional disminuyó de 77.73% a 54.43% entre diciembre de 2016 y 2017, mientras que en moneda extranjera se incrementó de 148.40% a 239.56% en el mismo periodo de análisis, de esta manera el Banco cumple los límites mínimos exigidos por SBS (8% y 20% respectivamente). Asimismo, es de mencionar que cumplen con los ratios exigidos de Cobertura de Liquidez e inversiones líquidas.

Con relación al análisis de calce de vencimientos entre activos y pasivos, en moneda nacional se registra un un descalce negativo en el tramo mayor a 360 días, el cual representa el 73.18% del patrimonio efectivo (PE) a diciembre

de 2017, lo cual es producto de la diferencia entre el vencimiento de los depósitos a plazo mayores de un año captados por el Banco y el periodo promedio de otorgamiento de créditos de consumo. En los demás tramos se registran descalces positivos, siendo los mayores en los tramos hasta 30 días y de 30 a 60 días (88.73% y 43.45% del PE, respectivamente), por lo cual la brecha acumulada en moneda nacional es positiva, al representar 112.51% del PE. Por otro lado, en moneda extranjera se presentan descalces que no son significativos en todos los tramos (menos del 1% del PE en la mayoría de tramos). 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/331.15 millones al cierre de 2017, a través de 14 instituciones financieras locales, así como empresas del Estado Peruano. De dicho importe, el Banco registra S/101.84 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 2017, los ingresos percibidos por el Banco Cencosud correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.218% de sus ingresos totales.

³ Los ingresos no operacionales corresponden principalmente a comisiones por recaudación de seguros.

BANCO CENCOSUD S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17
ACTIVOS				
Caja	687	1,095	1,229	3,390
Bancos y Corresponsales	100,842	79,912	155,832	98,661
Otros	15	13	5	30
Total Caja y Bancos	101,544	81,020	157,066	102,082
Fondos Disponibles	121,548	81,020	157,066	102,082
Tarjeta de Crédito	310,377	419,084	481,011	586,644
Total Colocaciones Vigentes	310,377	419,084	481,011	586,644
Créditos Refinanciados y Reestructurados	8,449	4,144	6,659	4,068
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	14,102	20,974	28,960	24,948
Cartera Problema	22,551	25,118	35,619	29,016
Coloc.Brutas	332,928	444,202	516,630	615,660
Provisiones de Cartera	(27,565)	(29,275)	(40,691)	(39,058)
Intereses y Comisiones No Devengados	(7)	15,336	14,439	17,538
Colocaciones Netas	305,356	430,263	490,378	594,140
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	41,700	35,962	53,516	54,537
Activos fijos netos	11,070	9,662	7,286	5,055
Otros activos	35,941	33,844	27,418	18,159
TOTAL ACTIVOS	515,615	590,751	735,664	773,973
PASIVOS				
Cuentas a Plazo de Oblig. con el Público	129,931	113,333	225,500	208,686
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. y Org. Internacionales	19,158	13,006	-	8,034
Depósitos a plazo	149,089	126,339	225,500	216,720
Compensación por Tiempo de Servicio	137,877	249,062	281,386	280,673
Depósitos Restringidos	26	89	91	71
Otras Obligaciones	-	-	-	-
Total Depósitos y Obligaciones	286,992	375,490	506,977	497,464
Adeudados Instituciones del País	15,423	1,835	-	15,147
Total Adeudados	15,423	1,835	-	15,147
Provisiones por créditos contingentes	-	-	-	-
Cuentas por pagar	41,879	51,639	61,769	70,005
Otros pasivos	13,926	2,764	3,431	15,217
TOTAL PASIVO	358,220	431,728	572,177	597,834
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	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)
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	(5,458)	1,628	4,710	12,653
TOTAL PATRIMONIO NETO	157,395	159,023	163,487	176,139
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	515,615	590,751	735,664	773,973

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17
Ingresos Financieros	183,739	208,327	258,540	258,458
Gastos Financieros	(15,098)	(23,769)	(31,037)	(32,196)
MARGEN FINANCIERO BRUTO	168,642	184,558	227,503	226,263
Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.	(74,160)	(61,262)	(92,111)	(85,337)
Provisiones del ejercicio	(85,451)	(74,143)	(111,318)	(108,612)
Recupero de cartera castigada	11,291	12,881	19,207	23,275
MARGEN FINANCIERO NETO	94,482	123,295	135,392	140,926
Ingresos Netos por Servicios Financieros	6,362	6,828	10,359	13,574
Gastos Operativos	(119,832)	(145,136)	(159,140)	(161,539)
Personal y Directorio	(34,456)	(44,616)	(49,314)	(51,567)
Generales	(85,377)	(100,520)	(109,826)	(109,973)
MARGEN OPERACIONAL	(18,989)	(15,013)	(13,389)	(7,040)
Ingresos / Gastos No Operacionales	22,754	26,146	31,678	35,052
Otras Provisiones y Depreciaciones	(8,720)	(9,191)	(8,750)	(7,038)
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	(4,955)	1,942	9,539	20,975
Impuesto a la Renta	(503)	(314)	(4,829)	(8,323)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	-5,458	1,628	4,710	12,653

BANCO CENCOSUD S.A.

RATIOS FINANCIEROS	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	42.35%	21.58%	30.98%	20.52%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	-	-	-	-
Fondos Disponibles / Total Activo	23.57%	13.71%	21.35%	13.19%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	-	-	-	-
Colocaciones Netas / Depósitos totales	1.06	1.15	0.97	1.19
Colocaciones Netas / Fondo Total	100.97%	114.03%	96.73%	115.90%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	13.00%	8.87%	11.00%	21.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	325.79%	243.26%	281.64%	97.72%
Ratio de Liquidez M.N.	195.76%	153.09%	77.73%	54.43%
Ratio de Liquidez M.E.	873.83%	233.02%	148.40%	239.56%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	11.91%	19.91%	9.66%	12.18%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	106.87%	85.37%	129.96%	102.92%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	323.00%	348.90%	554.41%	318.36%
Endeudamiento				
Ratio de Capital Global	32.69%	22.25%	19.96%	16.57%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	24.11%	18.29%	15.77%	13.16%
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.28	2.71	3.50	3.39
Pasivo / Activo	0.69	0.73	0.78	0.77
Pasivo / Capital Social y Reservas	1.82	2.20	2.91	3.04
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.12	2.79	3.16	3.50
Cartera Atrasada / Patrimonio	8.96%	13.19%	17.71%	14.16%
Compromiso Patrimonial*	-3.19%	-2.61%	-3.10%	-5.70%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.24%	4.72%	5.61%	4.05%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	3.18%	3.94%	4.84%	3.36%
Cartera Problema** / Colocaciones brutas	6.77%	5.65%	6.89%	4.71%
Cartera Problema** + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	23.92%	18.88%	21.98%	19.18%
Provisiones / Cartera Atrasada	195.46%	139.58%	140.51%	156.56%
Provisiones / Cartera Problema**	122.23%	116.55%	114.24%	134.61%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	-	0.19%	0.18%
Provisiones/Cartera Crítica***	87.78%	71.29%	71.18%	67.26%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	91.78%	88.59%	88.00%	87.54%
Margen Financiero Neto	51.42%	59.18%	52.37%	54.53%
Margen de Operaciones Neto	-10.33%	-7.21%	-5.18%	-2.72%
Margen Neto	-2.97%	0.78%	1.82%	4.90%
ROAE****	-3.41%	1.02%	2.92%	7.45%
ROAA*****	-1.18%	0.29%	0.71%	1.68%
Rendimiento sobre Préstamos	59.06%	53.16%	53.61%	44.91%
Rendimiento sobre Inversiones	-	-	-	-
Rendimiento sobre Activos de Intermediación	46.90%	42.48%	43.12%	37.10%
Costo de Fondo	7.88%	7.32%	7.02%	5.88%
Spread Financiero	39.02%	35.16%	36.10%	31.22%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-416.89%	1605.76%	672.61%	277.04%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	23.24%	24.57%	21.63%	20.87%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	65.22%	69.67%	61.55%	62.50%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	71.06%	78.64%	69.95%	71.39%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	18.75%	21.42%	19.07%	19.95%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	10.35%	10.04%	9.55%	8.38%
Eficiencia Operacional*****	60.60%	66.72%	59.04%	58.77%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	631,742	528,812	623,197	699,614
Información Adicional				
Ingresos de Intermediación (en miles de S/.)	183,635	208,098	258,504	258,095
Costos de Intermediación (en miles de S/.)	-14,842	-23,769	-31,037	-30,007
Resultado de Actividad de Intermediación (en miles de S/.)	168,793	184,329	227,467	228,087
Número de Deudores	247,369	330,272	350,222	369,853
Crédito promedio (S/)	1,346	1,345	1,475	1,665
Número de Personal	527	840	829	880
Número de Oficinas (según SBS)	45	57	63	63
Castigos LTM (S/miles)	75,030	72,433	99,902	110,245
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	18.39%	14.02%	16.20%	15.19%

*(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 30.06.17)**	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 27 de setiembre de 2017.

ANEXO II**Accionistas al 31.12.2017**

Accionistas	Participación
Cencosud Perú S.A.	99.99%
Cencosud Perú Retail S.A.	0.01%
Total	100.00%

Fuente: Cencosud / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 31.12.2017**

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

Fuente: Cencosud / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.12.2017**

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
José Alva Cortez	Gerente de Riesgo de Crediticio, Mercado y Liquidez
Luis Felipe Sifuentes Tito	Gerente Comercial
Sara Ramírez Alva	Auditor Interno
María Teresa Rivas Solís	Jefa Departamento Legal

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 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 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.