



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO CAT PERÚ S.A. (ANTES BANCO CENCOSUD S.A.)

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de marzo de 2019

Contacto:

(511) 616 0400

Roberto Vallejo

Analista Junior

rvallejo@equilibrium.com.pe

Hugo Barba

Analista Asociado

hbarba@equilibrium.com.pe

Instrumento	Clasificación*
Entidad	(modificada) de B+ a A-
Depósitos de Corto Plazo	(modificada) de EQL 2+.pe a EQL 1.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	(modificada) de A.pe a AA-.pe
Certificados de Depósito Negociables	(modificada) de EQL 2+.pe a EQL 1.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 2015, 2016, 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: Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió subir de B+ a A- la categoría de riesgo asignada a Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A. (en adelante, la Caja, la Entidad o CAT Perú) como Entidad. Asimismo, modificó de EQL 2+.pe a EQL 1.pe y de A.pe a AA-.pe las clasificaciones otorgadas tanto a los Depósitos de Corto, como de Mediano y Largo Plazo. Finalmente, Equilibrium decidió otorgar la categoría EQL 1.pe al Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables (hasta por S/100.0 millones) y retirar la clasificación EQL 2+.pe a la Primera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables (hasta por S/100.0 millones), lo cual implica un cambio respecto a la forma que Equilibrium venía clasificando dichos instrumentos (de Emisión a Programa).

La decisión de Comité se sustenta principalmente en el respaldo patrimonial y soporte adicional que obtiene CAT Perú luego de que Scotiabank Perú S.A. (en adelante, Scotiabank) adquiriera el 51% de las acciones que mantenía el Grupo Cencosud (antes propietario del 100% de la Entidad), siendo Scotiabank Perú S.A. una de las principales entidades bancarias del sistema financiero local, quien a su vez cuenta con una clasificación A3 otorgada por Moody's Investors Service, Inc. (en adelante, MIS) a su deuda de largo plazo y es propiedad de The Bank of Nova Scotia. A lo anterior se suma el soporte que le brinda Cencosud S.A.,

uno de los *retailers* más importantes de la región, contando igualmente con una calificación Baa3 para su deuda de largo plazo otorgada por MIS. Soporta igualmente las mejoras en las categorías de riesgo asignadas, el *know how* que brindará Scotiabank a la Entidad para poder afianzarse en el segmento consumo con una adecuada gestión del riesgo, así como el soporte a través de facilidades de fondeo que viene brindándole a CAT Perú desde mediados del 2018, lo cual se espera se plasme en un ajuste importante en el costo de fondeo en el presente ejercicio. La clasificación recoge también las sinergias operativas y comerciales que mantiene la Entidad con las empresas *retail* que conforman el Grupo Cencosud en el Perú, siendo que la expansión del negocio *retail* de dicho grupo implica igualmente una oportunidad de crecimiento para la Caja. De igual manera, se consideran positivos los niveles de liquidez exhibidos por la Caja, los mismos que se mantienen por encima de los promedios del sistema bancario y de las cajas rurales. La clasificación también incorpora el espacio que le brinda el ratio de capital global (16.37% al 31 de diciembre de 2018) para financiar parte del crecimiento esperado en los siguientes ejercicios, el mismo que se fortalecería igualmente a través de la emisión de deuda subordinada.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, la clasificación se encuentra limitada por los elevados niveles de morosidad que

registra la Entidad, los mismos que se acentuaron en el 2018 producto de una flexibilización en las políticas de originación que se dieron en el ejercicio previo. Al respecto, si bien se empezaron a tomar medidas correctivas en el segundo semestre del 2018, la maduración de los créditos otorgados en el 2017 y durante el primer semestre de 2018 resultó en un debilitamiento de la cartera, así como el consecuente deterioro en los ratios de cobertura, a lo cual se suma que CAT Perú no cuenta con provisiones voluntarias al corte de análisis. Este factor es relevante considerando la concentración de las colocaciones de la Entidad en créditos de consumo revolvente, lo cual, si bien es propio de la estrategia de la Caja, implica un mayor riesgo en comparación a otras entidades con una mayor diversificación por tipo de crédito, a su vez que no cuentan con garantías asociadas y corresponde igualmente a un tipo de crédito que es más susceptible a deteriorarse ante ajustes en el ciclo económico. Al mismo tiempo, limitan los indicadores de rentabilidad de la Caja, toda vez que la reducida escala operativa de la misma no resulta suficiente para asumir la carga operativa y los gastos por provisiones, conllevando a que la Entidad continúe registrando un margen operacional negativo. En este sentido, resulta importante indicar que si bien CAT Perú logra un resultado neto positivo, esto se da producto del ingreso de comisiones por la comercialización de seguros, negocio que está directamente relacionado con la colocación de tarjetas.

Resulta relevante señalar que la vinculación entre Scotiabank Perú S.A.A. y Cencosud inicia en mayo de 2018, luego de que ambas entidades comunicaran mediante Hechos de Importancia, la suscripción de un acuerdo para la transferencia del 51% de las acciones de Banco Cencosud a favor de Scotiabank Perú S.A.A. Al respecto, el 26 de febrero de 2019, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (en adelante SBS) emitió las resoluciones que autorizó la transferencia de acciones, así como la conversión de Banco Cencosud S.A. a una Caja Rural de Ahorro y Crédito, cambiando de razón social a Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A. Así también, mediante Hecho de Importancia de fecha 1 de marzo de 2019, Scotiabank Perú S.A.A co-

municó haber concretado la adquisición, logrando de esta manera concretar una nueva sinergia entre ambos grupos a nivel Latinoamérica, toda vez que en 2014 Scotiabank firmó un acuerdo con Cencosud para administrar sus tarjetas de crédito en Chile.

Cabe indicar que, a partir del segundo semestre de 2018, se han realizado varios cambios en la gerencia de primera línea de la Caja. En este sentido, las incorporaciones incluyen personas con amplia experiencia en el sistema financiero peruano. En línea con el inicio del nuevo equipo gerencial, se han venido implementando ciertas políticas que se espera tengan un impacto favorable en las operaciones de la Caja, permitiendo que esta mejore sus indicadores de calidad de cartera y de rentabilidad.

Como otro hecho relevante, posterior al corte de análisis, resulta importante señalar que varias zonas del país han sido declaradas en estado de emergencia debido a recientes eventos climatológicos adversos. En este escenario, los deudores de dichas zonas podrían tener dificultades para cumplir con el pago oportuno de los créditos que mantienen con las entidades del sistema financiero, por lo cual, el 22 de febrero de 2019, la SBS emitió el Oficio Múltiple N° 7480-2019-SBS mediante el cual reestablece las medidas de excepción dispuestas en el Oficio Múltiple N° 10250-2017-SBS como consecuencia del FEN. Al respecto, si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real de estos eventos en los principales indicadores de CAT Perú, Equilibrium realizará un seguimiento cercano al efecto que puedan tener dichos eventos en la Caja.

CAT Perú 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 haciendo seguimiento a la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago de CAT Perú, así como a la implementación de los procesos y políticas establecidos por la nueva gerencia, con el propósito de que la clasificación otorgada refleje de manera adecuada el perfil de riesgo de la Entidad y de los instrumentos emitidos por esta.

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

- Incremento sostenido de la escala operativa de la Entidad, acompañado de mejoras en sus márgenes de rentabilidad.
- Mejora sustancial de la calidad crediticia del portafolio, reflejándose en una disminución de la mora real.
- Diversificación de la cartera de colocaciones por tipo de crédito.
- Respecto a los Certificados de Depósitos Negociables, la 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.
- Cambios regulatorios que afecten la operatividad de la Entidad como Caja Rural de Ahorro y Crédito.

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), fue constituida el 23 de marzo de 2011 en el Perú como una empresa subsidiaria de Cencosud Perú S.A. 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.

Como hecho relevante, 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.

Al respecto, mediante Hecho de Importancia de fecha 26 de febrero de 2019, Banco Cencosud S.A. comunicó que la SBS, mediante Resolución SBS N° 753-2019, aprobó la conversión de Banco Cencosud, quien pasa de operar bajo una licencia bancaria a una de Caja Rural de Ahorro y Crédito (en adelante, CRAC). Al mismo tiempo, cambia la denominación de Banco Cencosud S.A. a Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A. De igual manera, mediante Hecho de Importancia de fecha 26 de febrero de 2019, Scotiabank comunicó que la SBS, a través de la Resolución SBS N° 754-2019, le autorizó la adquisición del 51% de las acciones de CRAC CAT Perú. El 01 de marzo de 2019 Scotiabank formalizaría mediante Hecho de Importancia el haber concretado la adquisición del 51% de las acciones de CRAC CAT Perú.

Cabe indicar que, como CRAC, la Entidad tendrá la facultad de expedir y administrar tarjetas de crédito y de débito, emitir dinero electrónico, así como realizar las operaciones señaladas en el Artículo 285 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, entre las cuales destacan la captación de depósitos (ahorro, plazo y CTS) y colocación de créditos. A la fecha, el negocio de CAT Perú gira en torno a los créditos de consumo revolviente relacionados al uso de la tarjeta de crédito de sus empresas vinculadas (Supermercados Wong, Metro y Tiendas por Departamento Paris), así como al uso de la Tarjeta Cencosud en comercios asociados. Adicionalmente, ofrece productos de uso de efectivo denominados Avance y Súper Avance.

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 por el señor Carlos Morante desde el 15 de agosto del 2018. Posteriormente, se anunciarían las renuncias de la Gerencia Comercial y Gerencia de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez en octubre y noviembre del 2018, tomando el cargo Sandra Marsano y Juan Albarracín respectivamente. Finalmente, en diciembre del 2018 se anuncia la renuncia de la

Gerencia de Operaciones y Tecnología y en febrero del presente ejercicio se anuncia la renuncia de Eduardo Kieffer al cargo de Gerente de Administración y Finanzas. De acuerdo a lo señalado por la Entidad, la Gerencia de Finanzas, Administración y Operaciones se encuentra a cargo de Maria del Carmen Guembes.

Adicionalmente, resulta relevante señalar que en línea con la recomposición del accionariado de la Entidad, se procedió a realizar una recomposición en el Directorio, la misma que fue comunicada mediante Hecho de Importancia de fecha 1 de marzo de 2019.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2018, la Entidad mejoró su participación de mercado en créditos de consumo, al incrementarse de 3.28% en diciembre de 2017 a 3.86% 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 10.20% 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	2018
Créditos Directos	0.20%	0.22%	0.25%	0.30%
Depósitos Totales	0.17%	0.23%	0.22%	0.27%
Patrimonio	0.46%	0.42%	0.40%	0.40%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

La Gerencia de Riesgos tiene como funciones principales 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 la Entidad.

Gestión de Riesgo Crediticio

Como parte de las reformas que la nueva gerencia de la Entidad viene implementando, se plantea abordar la gestión del riesgo de CAT Perú en tres frentes: i) Estrategias de Originación, ii) Monitoreo y iii) Plataformas. Respecto a la estrategia de originación, se viene implementando una segmentación de los perfiles de clientes para poder ser más efectivos en el otorgamiento, gestión, cobranza y recupero de créditos. Por su lado, el monitoreo supone un seguimiento diario y mensual por producto y segmento, mientras que en el frente de plataformas se encuentra en marcha una mejor gestión de las campañas, admisión y administración.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Dada la naturaleza de sus operaciones (créditos de consumo), la exposición de la Entidad 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.

Adicionalmente, la Entidad 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

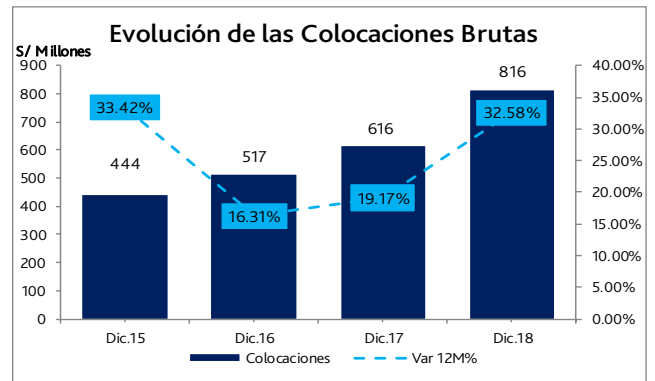
CAT Perú cuenta con procedimientos definidos con la finalidad de monitorear, cuantificar y reportar el riesgo propio de sus operaciones. Su sistema de administración de riesgos operacionales establece una serie de políticas y controles que le permiten identificar eventos de pérdida en todas las áreas 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.

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente informe se centrará en las cifras auditadas al 31 de diciembre 2018, las mismas que corresponden a Banco Cencosud S.A. (Ahora Caja CAT Perú) y en ese sentido se tomará como referencia de sector a las entidades bancarias de consumo¹, al ser estos sus comparables al cierre del ejercicio 2018.

Activos y Calidad de Cartera

Al cierre del 2018 los activos de la Caja ascendieron a S/1,005.0 millones (+29.85% respecto a diciembre 2017) en línea con el crecimiento de la cartera de créditos (+32.58%). El pronunciado crecimiento se debe a que a partir del tercer trimestre del 2017 CAT Perú 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"). Cabe señalar que la flexibilización señalada resultó en un deterioro de la cartera de la Entidad, motivo por el cual la nueva gerencia empezó a limitar el otorgamiento de líneas a ciertos perfiles dentro de los rubros INE y NB, y rediseñó las estrategias de segmentación de clientes potenciales con mejor perfil de riesgo para mantener los niveles de crecimiento que se venían exhibiendo. De acuerdo a lo señalado por la Gerencia, se espera que la nueva estrategia permita que CAT Perú pueda duplicar sus créditos directos para el 2021. La evolución de los créditos colocados por la Caja se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

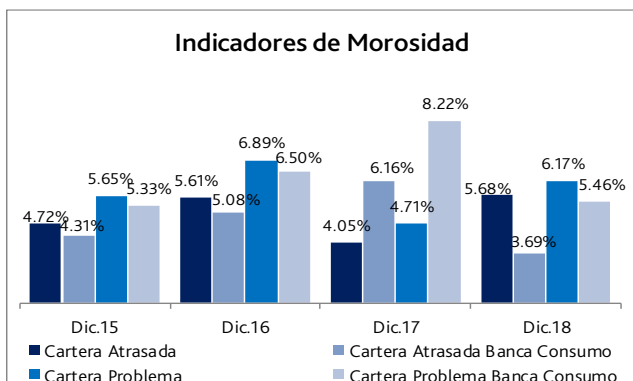
A diciembre del 2018, el parque de tarjetas de crédito del Banco se situó en 659,724 tarjetas (611,719 tarjetas a diciembre 2017), sosteniéndose el crecimiento en la mayor aprobación de clientes INE y NB, logrando revertir el retroceso que tuvo CAT Perú en el año 2017 debido a que múltiples clientes empezaron a cancelar sus tarjetas por el inicio de cobro de membresías. En línea con lo señalado en el párrafo previo, CAT Perú ha optado por reducir su participación en clientes INE y NB y para lograrlo ha frenado las campañas de tarjetas para estos clientes reduciendo también la tasa de aprobación. Respecto al número de deudores, la Entidad registró un incremento de 17.72% respecto al cierre del 2017 y se situó en 435,400 debido al mayor otorgamiento de tarjetas; dicho incremento, aunado a las mayores líneas de crédito otorgadas resultaron en un incremento en el crédito promedio de la Caja. Si bien el crédito promedio pasa de S/1,664.6 en 2017 a S/1,874.7 en 2018, se mantiene por debajo del promedio de la Banca Consumo (S/2,876.3 a diciembre 2018).

Por producto, los desembolsos principales se dieron a través del uso de tarjeta para compras (tiendas Metro, Wong y Paris), lo cual representó el 54% de la cartera a diciembre 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%, 28% y 5% respectivamente. Cabe señalar que CAT Perú opera principalmente en Lima y Callao, región que concentró el 80% de la cartera de la Entidad a diciembre 2018. De acuerdo a lo señalado por la Gerencia, en los siguientes ejercicios se va a dar mayor incentivo a SAE, producto que consiste en brindar préstamos a sus clientes en un plazo de hasta 36 meses.

Al analizar los indicadores de morosidad del Banco, las acciones de flexibilización y enfoque en segmentos de mayor riesgo del 2017 propiciaron un deterioro en la calidad de cartera de CAT Perú durante el 2018. Particularmente, la cartera atrasada de la Entidad (% de créditos vencidos y en cobranza judicial) se incrementa de 4.05% a diciembre 2017 a 5.68% al cierre del 2018 producto de la maduración de los créditos otorgados luego de la flexibilización en la originación y admisión. Cabe señalar que la cifra a diciembre refleja cierta mejora respecto a la observada a junio 2018 (6.21%) y se esperaría que con la continuidad del trabajo de la actual gestión de la Entidad esta cifra pueda seguir exhibiendo mejoras. Por su lado, y de acuerdo a lo comentado por la Gerencia, la Caja no mantenía una política establecida de

¹ Se considera Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Azteca y Banco Cencosud.

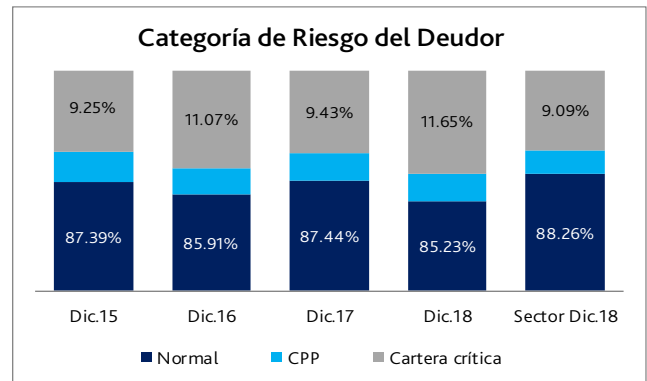
refinanciamiento y reestructuración de créditos, los cuales representan el 0.39% del total de colocaciones a diciembre 2018 (0.53% a diciembre 2017). En ese sentido, la nueva gestión de la Entidad espera un mayor refinanciamiento de créditos (en detrimento de la cartera atrasada) para poder tener un mejor recupero de la morosidad. De acuerdo a la información suministrada por la Gerencia de CAT Perú, se espera que al cierre del 2019 la cartera atrasada exhiba una mejora mientras que la cartera problema (incorporando refinanciados y reestructurados) podría incrementarse ligeramente en línea con la nueva política de refinanciamiento. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la morosidad de la Caja respecto al promedio de la Banca Consumo:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

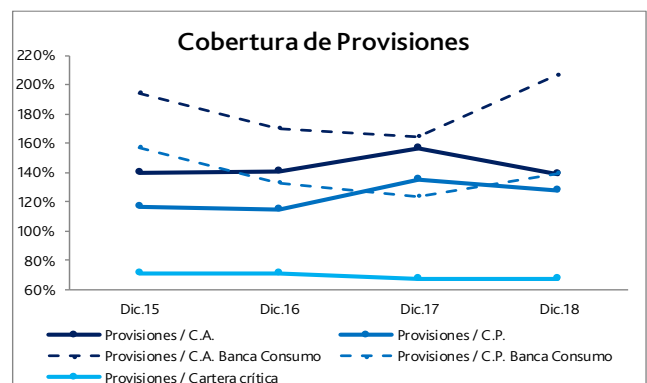
En línea con lo anterior, la mora real² se incrementa a 21.50% (19.18% a diciembre 2017) asociado al deterioro de la cartera. Cabe señalar que CAT Perú viene implementando la tercerización de su cobranza, por lo cual se esperaría que el flujo de créditos castigados se siga acotando. Adicionalmente, se viene implementando una segmentación de clientes en el análisis de créditos castigados para permitir un mayor recupero de los mismos.

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 11.65% a diciembre 2018; nivel por encima de lo exhibido en diciembre 2017 (9.43%) y por encima de la Banca Consumo (9.09% a diciembre 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/64,3 millones (+64.47% respecto al periodo anterior). Si bien las mayores provisiones permiten que CAT Perú exhiba niveles suficientes de cobertura, éstas se sitúan por debajo de lo observado en el sector, tal como se aprecia en el gráfico líneas abajo. Cabe indicar que a la fecha de análisis la Entidad no constituye provisiones voluntarias, por lo cual el nivel de provisiones no permite que la Caja cubra su cartera crítica.



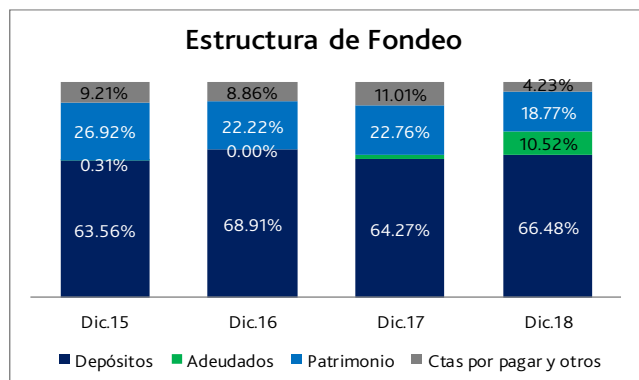
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

Al cierre del 2018, CAT Perú alcanzó un total de pasivos de S/816.4 millones, creciendo en 36.55% interanualmente a razón de una mayor captación de depósitos a plazos. La Entidad capta recursos para financiar sus operaciones principalmente a través de depósitos y obligaciones (71.00%) y en menor medida a través del patrimonio (18.77%); estando conformado el resto de los pasivos por las cuentas por pagar correspondientes a los consumos de los clientes de la Caja en establecimientos varios y a otros pasivos menores. Los depósitos a plazo registraron un incremento interanual de 75.64% respecto a diciembre 2017, como producto de las campañas realizadas por la Entidad hasta mayo del 2018 para fomentar captaciones. En cuanto a la captación de CTS, la misma no exhibe mayor variación respecto al ejercicio previo (+2.40%) ya que este producto está orientado principalmente a los trabajadores del Grupo Cencosud. Por su lado, el patrimonio registró una evolución interanual de 7.08% en línea con las ganancias obtenidas por la Caja. Cabe indicar que a diciembre de 2018 se exhibe un importante incremento

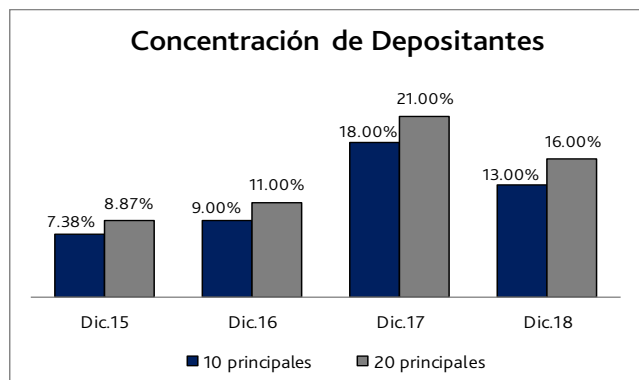
² Mora real: (créditos atrasados + refinanciados + castigos) / (colocaciones brutas + castigos)

en los adeudados, toda vez que la nueva estrategia de la Entidad es fondearse mayoritariamente con adeudados de su accionista Scotiabank; fondeo que les permitirá crecer de manera estable en sus operaciones y a un menor costo que con depósitos y obligaciones con otros terceros. A continuación, se presenta el impacto del dinamismo de las captaciones en la estructura de fondeo de CAT Perú:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, es de mencionar que el incremento en los depósitos a plazo con el público del 2018 resultó en una atomización de los depósitos, resultando en una menor concentración de los depósitos, tal como se presenta en el gráfico líneas abajo. Resulta relevante señalar que a diciembre del 2018 el 19.00% de los depósitos de la Entidad son con el sector público, sector que registraba nula participación en las captaciones de ejercicios previos.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al cierre del 2018, el ratio de capital global de CAT Perú se ubicó en 16.37%, por debajo de lo registrado al cierre del 2017 (16.57%), debido al mayor requerimiento de patrimonio efectivo asociado al crecimiento de la cartera. Cabe señalar que el ratio de capital global se ve favorecido parcialmente por el levantamiento de la observación de la SBS en mayo del 2018 con respecto a las deficiencias en la medición de riesgo de sobreendudamiento, que consistió en el levantamiento del 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 de la Entidad

(15.50%) aunque por debajo de lo exhibido por los bancos especializados en consumo (16.77% a diciembre 2018). La evolución del ratio de capital global se muestra en la siguiente tabla:

Evolución del Ratio de Capital Global

	2015	2016	2017	2018
CAT Perú	22.25%	19.96%	16.57%	16.37%
Banca Consumo	16.63%	16.34%	16.68%	16.77%

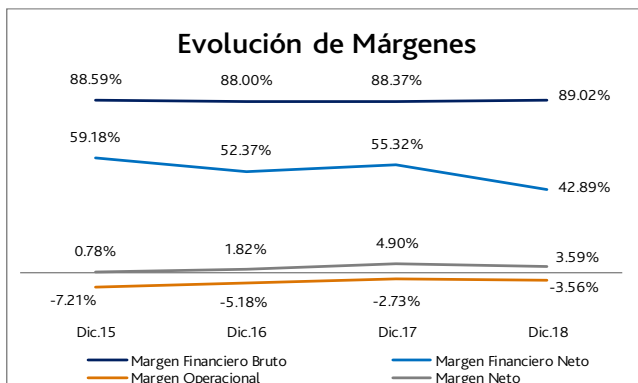
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

En línea con el crecimiento de la cartera de la Caja, los ingresos financieros registraron un incremento de 34.50% durante el 2018 y se situaron en S/347.3 millones. Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en 27.01% en línea con el mayor número de depositantes. Cabe señalar que el mayor incremento de los ingresos por créditos respecto a los gastos financieros propició una mejora en el margen financiero bruto de la Entidad y se esperaba que las facilidades de fondeo que brindará el nuevo accionista mediante adeudos resulten en un menor costo de fondeo, favoreciendo el margen financiero bruto.

No obstante lo anterior, el detrimento de la calidad crediticia del portafolio de Banco Cencosud y el consecuente incremento del gasto en provisiones (+69.99%) resultó en un debilitamiento del margen financiero neto, el mismo que paso de 55.32% en diciembre 2017 a 42.89 en diciembre 2018. Por su lado, los gastos operativos se mantuvieron en línea con lo observado en periodos previos y pasaron a representar el 51.38% de los ingresos financieros al cierre del 2018, disminuyendo respecto al 62.57% registrado en el ejercicio previo 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 la Entidad todavía registre pérdidas operacionales, las cuales alcanzaron los -S/12.4 millones al en el 2018. Se esperaría que con las acciones correctivas de la nueva gerencia en la gestión del riesgo de crédito y su consecuente impacto en el menor requerimiento de provisiones, así como con el abaratamiento del fondeo, la pérdida operacional se pueda revertir.

Luego de sumar los ingresos/gastos no operacionales, CAT Perú registró un resultado neto de S/12.5 millones; sosteniéndose lo anterior en la importante participación de los ingresos no operacionales (principalmente atribuibles a comisiones por recaudación de seguros) en la utilidad de la Entidad. Cabe señalar que la utilidad neta registrada fue ligeramente inferior a la del ejercicio previo (-1.37%) y en ese sentido, los principales indicadores de rentabilidad se vieron afectados, siendo así que la rentabilidad patrimonial promedio (ROAE) se acota de 7.45% a 6.84% entre los periodos analizados, mientras que la rentabilidad promedio del activo (ROAA) pasó de 1.68% a 1.40% 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 resultarían en una mejora en los niveles de eficiencia y rentabilidad de CAT Perú. La evolución de los márgenes se presenta en el siguiente gráfico:



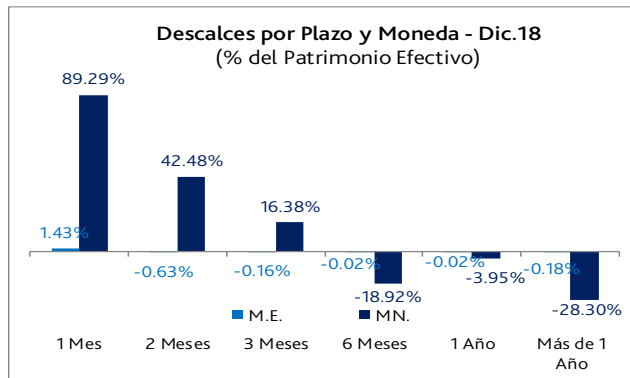
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce de Operaciones

CAT Perú mantiene indicadores de liquidez que le permiten cubrir de forma adecuada los límites regulatorios establecidos por la SBS. Al 31 de diciembre de 2018 el ratio de liquidez en moneda nacional se situó en 42.35%, registrando un ajuste respecto al cierre del 2017 (54.43%) debido al incremento de las obligaciones por las cuentas a plazo. Por su lado, el ratio de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 271.18% (239.56% en el ejercicio previo). Ambos niveles de liquidez se ubican por encima de lo exhibido por la Banca Múltiple a diciembre 2018, cuyos niveles son de 27.02% en moneda nacional y 44.46% en moneda extranjera. Asimismo, los niveles de liquidez que ostenta el Banco 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, la Entidad mantuvo una posición superavitaria de 97.41%. Al realizar un análisis por moneda, se identifica que en moneda nacional también tienen una posición superavitaria (102.59%) mientras que en moneda extranjera la posición es también positiva, aunque en un nivel más acotado (0.42%). Por tramos, al tratarse de 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 de la Caja por tramos son mostrados en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, la Entidad cuenta con líneas de crédito por S/538.7 millones a diciembre de 2018, a través de 23 instituciones financieras locales, así como empresas del Estado Peruano. De dicho importe, CAT Perú registra S/186.0 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 CAT Perú correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.223% de sus ingresos totales al 28 de febrero de 2018.

BANCO CENCOSUD S.A. (AHORA CAJA CAT PERÚ S.A.)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
ACTIVOS				
Caja	1,095	1,229	3,391	4,140
Bancos y Corresponsales	79,912	155,832	98,661	171,116
Otros	13	5	30	59
Total Caja y Bancos	81,020	157,066	102,082	175,315
Fondos Interbancarios	-	-	-	-
Fondos Disponibles	81,020	157,066	102,082	175,315
Tarjeta de Crédito	419,084	481,011	586,644	765,883
Total Colocaciones Vigentes	419,084	481,011	586,644	765,883
Créditos Refinanciados y Reestructurados	4,144	6,659	4,068	3,951
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	20,974	28,960	24,948	46,393
Cartera Problema	25,118	35,619	29,016	50,344
Coloc.Brutas	444,202	516,630	615,660	816,227
Provisiones de Cartera	(29,275)	(40,691)	(39,058)	(64,285)
Intereses y Comisiones No Devengados	15,336	14,439	17,538	24,054
Colocaciones Netas	430,263	490,378	594,140	775,996
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	35,962	53,516	54,537	38,778
Activos fijos netos	9,662	7,286	5,055	4,025
Otros activos	33,844	27,418	18,159	10,870
TOTAL ACTIVOS	590,751	735,664	773,973	1,004,984
PASIVOS				
Cuentas a Plazo de Oblig. con el Público	113,333	225,500	208,686	367,401
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. y Org. Internacionales	13,006	-	8,034	13,252
Depósitos a plazo	126,339	225,500	216,720	380,653
Compensación por Tiempo de Servicio	249,062	281,386	280,673	287,419
Depósitos Restringidos	89	91	71	68
Total Depósitos y Obligaciones	375,490	506,977	497,464	668,141
Adeudados Instituciones del País	1,835	-	15,147	105,694
Total Adeudados	1,835	-	15,147	105,694
Cuentas por pagar	51,639	61,769	70,005	37,180
Otros pasivos	2,764	3,431	15,217	5,351
TOTAL PASIVO	431,728	572,177	597,834	816,366
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	196,610	196,610	196,610	196,610
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-
Reserva Legal	-	-	-	-
Resultados acumulados	(39,215)	(37,833)	(33,123)	(20,471)
Resultados no realizados	-	-	-	-
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	1,628	4,710	12,652	12,479
TOTAL PATRIMONIO NETO	159,023	163,487	176,139	188,618
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	590,751	735,664	773,973	1,004,984

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
Ingresos Financieros	208,327	258,540	258,180	347,253
Gastos Financieros	(23,769)	(31,037)	(30,023)	(38,131)
MARGEN FINANCIERO BRUTO	184,558	227,503	228,157	309,122
Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.	(61,262)	(92,111)	(85,337)	(160,199)
Provisiones del ejercicio	(74,143)	(111,318)	(108,612)	(184,626)
Recupero de cartera castigada	12,881	19,207	23,275	24,427
MARGEN FINANCIERO NETO	123,295	135,392	142,820	148,923
Ingresos Netos por Servicios Financieros	6,828	10,359	11,680	17,153
Gastos Operativos	(145,136)	(159,140)	(161,539)	(178,428)
Personal y Directorio	(44,616)	(49,314)	(51,567)	(56,418)
Generales	(100,520)	(109,826)	(109,972)	(122,010)
MARGEN OPERACIONAL	(15,013)	(13,389)	(7,039)	(12,352)
Ingresos / Gastos No Operacionales	26,146	31,678	35,052	38,923
Otras Provisiones y Depreciaciones	(9,191)	(8,750)	(7,038)	(3,706)
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	1,942	9,539	20,975	22,865
Impuesto a la Renta	(314)	(4,829)	(8,323)	(10,386)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	1,628	4,710	12,652	12,479

BANCO CENCOSUD S.A. (AHORA CAJA CAT PERÚ S.A.)

RATIOS FINANCIEROS	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	21.58%	30.98%	20.52%	26.24%
Fondos Disponibles / Total Activo	13.71%	21.35%	13.19%	17.44%
Colocaciones Netas / Depósitos totales	1.15	0.97	1.19	1.16
Colocaciones Netas / Fondeo Total	114.03%	96.73%	115.90%	100.28%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	8.87%	11.00%	21.00%	16.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	243.26%	281.64%	97.72%	164.00%
Ratio de Liquidez M.N.	153.09%	77.73%	54.43%	42.35%
Ratio de Liquidez M.E.	233.02%	148.40%	239.56%	271.18%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	19.91%	9.66%	12.18%	18.20%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	85.37%	129.96%	102.92%	125.51%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	348.90%	554.41%	318.36%	337.07%
Endeudamiento				
Ratio de Capital Global	22.25%	19.96%	16.57%	16.37%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	18.29%	15.77%	13.16%	13.12%
Pasivo / Patrimonio (veces)	2.71	3.50	3.39	4.33
Pasivo / Activo	0.73	0.78	0.77	0.81
Pasivo / Capital Social y Reservas	2.20	2.91	3.04	4.15
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.79	3.16	3.50	4.33
Cartera Atrasada / Patrimonio	13.19%	17.71%	14.16%	24.60%
Compromiso Patrimonial*	-2.61%	-3.10%	-5.70%	-7.39%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.72%	5.61%	4.05%	5.68%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	3.94%	4.84%	3.36%	4.80%
Cartera Problema** / Colocaciones Brutas	5.65%	6.89%	4.71%	6.17%
Cartera Problema** + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	18.88%	21.98%	19.18%	21.50%
Provisiones / Cartera Atrasada	139.58%	140.51%	156.56%	138.57%
Provisiones / Cartera Problema**	116.55%	114.24%	134.61%	127.69%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	0.19%	0.18%	0.13%
Provisiones/Cartera Crítica***	71.29%	71.18%	67.26%	67.61%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	88.59%	88.00%	88.37%	89.02%
Margen Financiero Neto	59.18%	52.37%	55.32%	42.89%
Margen de Operaciones Neto	-7.21%	-5.18%	-2.73%	-3.56%
Margen Neto	0.78%	1.82%	4.90%	3.59%
ROAE****	1.02%	2.92%	7.45%	6.84%
ROAA*****	0.29%	0.71%	1.68%	1.40%
Rendimiento sobre Préstamos	53.16%	53.61%	45.28%	48.32%
Rendimiento sobre Inversiones	-	-	-	-
Rendimiento sobre Activos de Intermediación	42.48%	43.12%	37.10%	40.62%
Costo de Fondeo	7.32%	7.02%	5.89%	5.93%
Spread Financiero	35.16%	36.10%	31.21%	34.69%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	1605.76%	672.61%	277.05%	311.91%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	24.57%	21.63%	20.87%	17.75%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	69.67%	61.55%	62.57%	51.38%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	78.64%	69.95%	70.80%	57.72%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	21.42%	19.07%	19.97%	16.25%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	10.04%	9.55%	8.38%	6.91%
Eficiencia Operacional*****	66.72%	59.04%	58.77%	48.86%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	528,812	623,197	699,614	926,478
Información Adicional				
Ingresos de Intermediación (en miles de S/.)	208,098	258,504	258,095	347,126
Costos de Intermediación (en miles de S/.)	-23,769	-31,037	-30,023	-38,131
Resultado de Actividad de Intermediación (en miles de S/.)	184,329	227,467	228,072	308,995
Número de Deudores	330,272	350,222	369,853	435,400
Crédito promedio (S/)	1,345	1,475	1,664.6	1,874.7
Número de Personal	840	829	880	881
Número de Oficinas (según SBS)	57	63	63	65
Castigos LTM (S/miles)	72,433	99,902	110,245	159,400
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	14.02%	16.20%	15.19%	16.34%

*(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* – CAJA CAT PERÚ S.A. (ANTES BANCO CENCOSUD S.A.)

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.18)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	B+	(modificada) De B+ a A-	La Entidad posee buena estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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	(modificada) De EQL2+.pe EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo (MN y/o ME)	A.pe	(modificada) De A.pe a AA.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	(última) EQL 2+.pe	-	-
Primera Emisión (Hasta por S/100.00 millones)			
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables (Hasta por S/100.00 millones)	-	(nueva) EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital 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 24 de setiembre de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 28.03.2019

Accionistas	Participación
Cencosud Perú S.A.	49.00%
Scotiabank Perú S.A.A.	51.00%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 28.03.2019

Directorio	
Miguel Uccelli Labarthe	Presidente
Ignacio Quintanilla Salinas	Vicepresidente
Ignacio Aramburú Arias	Director
Felipe Bayly Letts	Director
Luis Gastañeta Alayza	Director
Diego Marcantonio	Director
Francisco Rivadeneira Gastañeta	Director
Patricio Rivas de Diego	Director
Eduardo Sánchez Carrión Troncón	Director
Mario Campodónico Castañeda	Director Suplente
Susan Castillo Loo	Director Suplente
Gonzalo Gil Plano	Director Suplente
Alfredo Mastrokalos Viñas	Director Suplente
Alfonso Tola Rojas	Director Suplente
Matías Videla Sola	Director Suplente
Francisco Vilca Muenta	Director Suplente

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 28.03.2019

Plana Gerencial	
Carlos Morante Ormeño	Gerente General
María del Carmen Guembes	Gerente de Administración, Finanzas y Operaciones
Roberto Llanos	Gerente de Tecnología
Marco Álvarez Sansur	Gerente de Riesgo no Financiero
Juan Albarracín	Gerente de Riesgo Crediticio
Sandra Marsano	Gerente Comercial
Sara Ramírez Alva	Gerente de Auditoría
María Teresa Rivas Solís	Sub Gerente de Legal y Oficial de Cumplimiento Normativo

Fuente: CAT Perú / Elaboración: Equilibrium

© 2019 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, DIFUNDIR, 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.