

Banco Cencosud S.A.

Informe Anual

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Institución (1)	B+	B+
1er Prog. CDN (2)	CP-2+ (pe)	CP-2+ (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2017
'(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 15/03/2018 y 15/09/2017

'(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/03/2018 y 29/09/2017

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Total Activos	773,973	736,501	592,233	518,051
Patrimonio	176,139	163,486	159,023	157,395
Resultado	12,653	4,710	1,628	-5,458
ROAA	1.7%	0.7%	0.3%	-1.2%
ROAE	7.5%	2.9%	1.0%	-3.4%
Ratio de Capital Global	16.6%	20.0%	22.2%	32.7%

Cifras en Miles S/

Metodologías aplicadas

Metodología de Instituciones Financieras (03-2017)

Analistas

Johanna Izquierdo
(511) 444 5588
johannaizquierdo@aai.com.pe

Soledad Mora
(511) 444 5588
soledad.mora@aai.com.pe

Perfil

Banco Cencosud inició operaciones en agosto 2012 y es una empresa subsidiaria de Cencosud Perú, quién a su vez forma parte de Cencosud S.A. uno de los principales retailers de Latinoamérica. El negocio bancario gira en torno a los créditos de consumo revolvente relacionados con el uso de sus tarjetas de crédito (Visa y Mastercard) en sus tiendas vinculadas Supermercados Wong y Metro, Tiendas por Departamento Paris, así como en establecimientos afiliados.

A diciembre 2017 el Banco contaba con una cuota de 2.72% en el total de colocaciones de tarjetas de créditos del sistema bancario, ocupando el séptimo puesto, de un sistema conformado por 16 instituciones.

Fundamentos

Respaldo del grupo Cencosud: El rating se fundamenta principalmente en el soporte de la Matriz Cencosud S.A., uno de los mayores conglomerados de Retail de América Latina con una clasificación internacional BBB- con perspectiva estable otorgada por *FitchRatings* y ratificada en mayo 2017. La expansión del Banco está muy asociado a la expansión del negocio retail, por lo que la Clasificadora reconoce el vínculo del Banco con su matriz, la cual ha mostrado compromiso y capacidad de proveer soporte cuando ha sido necesario tanto a través de aportes de capital como *know how*.

Tras el anuncio por parte del Grupo de la venta de activos no estratégicos por US\$1,000 millones, se debe indicar que a la fecha aún no se ha especificado nada respecto a la conformación de dicho paquete de parte de la Holding.

Banco Cencosud descarta la posibilidad de ser uno de los activos en venta, al ser un banco autosuficiente en cuanto a fondeo y generador de ingresos para la Matriz; y que de requerirse soporte patrimonial en aras de una expansión, el grupo buscaría un socio estratégico para fondearse. Sin embargo, la Clasificadora considera que si el Banco se encontrara dentro de dichos activos, se esperaría una venta ordenada tal y como se ha realizado en otras plazas donde el Grupo se ha retirado del negocio financiero.

Gradual diversificación del fondeo: El fondeo del Banco está constituido en su mayoría por depósitos con el público y patrimonio. Sin embargo, con el fin de sostener su plan de crecimiento, el Banco viene buscando nuevas fuentes de fondeo a tasas competitivas y mayores plazos, como emisiones Certificados de Depósito Negociables (CDN), depósitos institucionales y adeudados con el sistema financiero. Con la emisión de los CDN hacia la segunda mitad del 2018, y las nuevas campañas de captación de depósitos, se espera que el Banco alargue el plazo promedio de los pasivos y consolide la atomización de los depósitos.



Reducido tamaño del Banco: Los esfuerzos del Banco para incrementar las colocaciones y recuperos, permitieron cubrir los gastos operativos y alcanzar una utilidad neta de S/ 12.7 millones (3.5x superior a la registrada al cierre del 2016); sin embargo, esto se debe en gran medida al menor gasto en provisiones debido al importante nivel de recuperos, y a los ingresos de comisiones por venta de seguros, reportado en otros ingresos, por lo que se concluye que el negocio de intermediación financiera aún se encuentra en etapa de consolidación.

Alto nivel de Riesgo Crediticio y bajo nivel de cobertura de la cartera pesada: Si bien las medidas correctivas respecto a los niveles de riesgo se materializaron y el Banco cerró el año con menores niveles de deterioro del portafolio (Cartera Alto Riesgo - CAR bajó de 6.9 a 4.7%, y la cartera pesada de 11.1 a 9.4%), aún mantiene altos niveles de castigos, lo cual hace que mantenga niveles de riesgo más altos respecto a sus pares, aunque con tendencia decreciente. Asimismo, la provisión sobre la cartera pesada se redujo a 67.3%, siendo una de las más bajas entre sus principales competidores.

La Clasificadora considera que dada la exposición del Banco a un solo producto (tarjetas de crédito) y el alto riesgo que presenta el mismo, la cobertura de la cartera pesada debería tender a ser cercana al 100%. Cabe señalar que a pesar de la reducción de la cartera riesgosa, el Banco reporta un déficit de provisiones de S/ 10.5 millones, los cuales se deducen para el cálculo del patrimonio efectivo, y que a su vez impactaron en una caída del ratio de capital. Por lo anterior, se recomienda al Banco continuar con los esfuerzos de mejorar el nivel de cobertura y control de riesgo del portafolio.

Bajos niveles de capitalización: Al cierre del 2017 el Banco reportó una caída del Ratio de Capital Global a 16.6% (3.4pps por debajo de lo registrado al cierre del 2016), debido principalmente a la contabilización de un déficit de provisiones observado por el Regulador, así como al crecimiento de las operaciones. Cabe señalar que en línea con Basilea III el Regulador viene exigiendo un fortalecimiento de capital a los bancos a través de requerimientos adicionales por componentes cíclicos y no cíclicos. Así, para Cencosud al considerar dichos requerimientos el Ratio de Capital mínimo que debe mantener la Institución (Ratio de Capital Interno) se incrementa de 10 a 16.2%, el cual se encuentra muy cercano al reportado. Así, la Clasificadora considera que el nivel de capitalización está por debajo de los niveles óptimos que le permitirían mantener un crecimiento sostenido en la etapa en la que se encuentra. Sin embargo, es importante destacar que la mayor generación de utilidades y su próxima capitalización, permitirá reducir las pérdidas acumuladas y, con ello, incrementar el ratio de capital a 17.8% otorgando una mayor holgura al Banco para seguir creciendo.

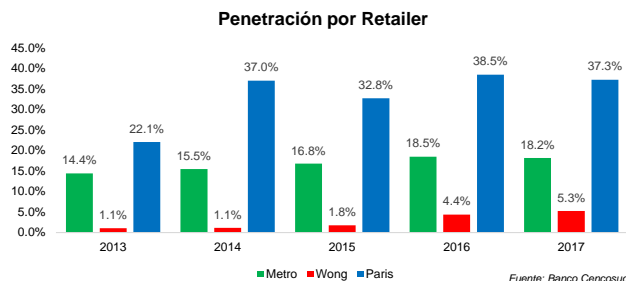
¿Qué podría modificar la clasificación? La Clasificadora considera que el entorno económico ha cambiado y que fuertes crecimientos en el portafolio podrían venir acompañados de una mayor morosidad y un menor ritmo de castigos. En la medida que se evidencie que la Institución lograra mostrar un crecimiento sostenido mediante la consolidación del negocio de intermediación, y sin mostrar un mayor deterioro en los ratios de calidad de cartera, provisión y rentabilidad, podría mejorarse el rating. Ello, siempre y cuando se siga mejorando el ratio de eficiencia y diversificando el fondeo, así como una mejora en el ratio de capital global, considerando los requerimientos adicionales de patrimonio. En caso contrario, el rating podría revisarse a la baja.

■ Perfil

Banco Cencosud inició operaciones en agosto 2012 y es una empresa subsidiaria de Cencosud Perú, quién a su vez forma parte de Cencosud S.A. uno de los principales retailers de Latinoamérica.

En Perú, el Banco se constituye para mejorar la propuesta de valor a sus clientes *retail* a través del ofrecimiento de productos financieros de consumo. Así, el negocio bancario gira en torno a los créditos de consumo revolvente relacionados con el uso de sus tarjetas de crédito (Visa y Mastercard) en sus tiendas vinculadas Supermercados Wong y Metro (adquiridos por Cencosud en el 2007), Tiendas por Departamento Paris (con la apertura de la primera tienda en marzo del 2013), así como en establecimientos afiliados. Adicionalmente, ofrece disposición de efectivo de la línea otorgada a cada Tarjeta denominados: Avance, Súper Avance y Súper Avance Plus. Cuenta con tres tipos de tarjeta: i) Clásica: para sus clientes de menores ingresos con líneas de hasta S/ 2,000; ii) Oro: otorgada a sus clientes con líneas entre S/ 2,000 y 10,000; y, iii) *Black / Signature*: para el segmento Premium de clientes con líneas superiores a S/ 10,000.

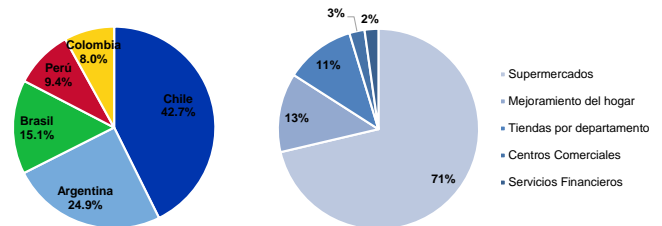
La expansión del Banco está muy asociada a la expansión del negocio *retail*. Así, uno de las prioridades del Banco es lograr que sus tarjetas se conviertan en el principal medio de pago para las tiendas retail del Grupo, mediante la oferta de productos y servicios con condiciones preferentes para los tarjeta-habientes. Esto ha permitido generar una mejor percepción de valor a sus clientes, impulsando de esta forma el uso de la tarjeta Cencosud, y el crecimiento de la cartera del Banco, a lo largo de los años. Así, al cierre del 2017, la tarjeta de Cencosud fue el principal medio de pago en Metro y Paris, y el segundo en Wong, mostrando una tendencia creciente en los años de operación. Asimismo, el 45.5% de la facturación del Banco, fue producto de consumo en supermercados Wong y Metro y tiendas por departamento Paris; seguido de Comercios Asociados (34.1%) y productos en efectivo (20.3%).



Grupo Económico: Cencosud es uno de los mayores conglomerados de Retail de América Latina y cuenta con una clasificación internacional BBB- con perspectiva estable otorgada por *FitchRatings* y ratificada en mayo 2017.

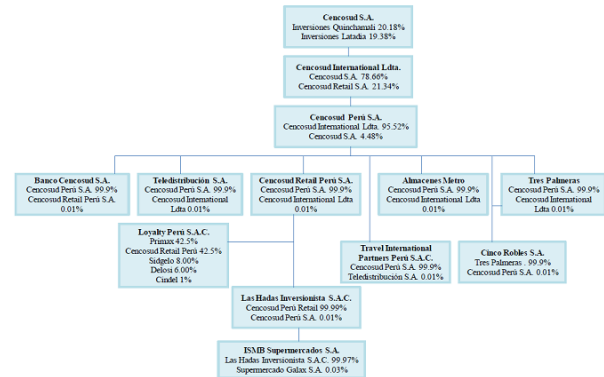
Las operaciones de la Matriz se extienden a los negocios de supermercados, mejoramiento del hogar, tiendas por departamento, centros comerciales y servicios financieros. Adicionalmente, se desarrollan otras líneas de negocio que complementan la operación central, como es el corretaje de seguros y centros de entretenimiento familiar. A diciembre 2017, el área de ventas total de la Holding (sin incluir tiendas menores) ascendió a 4'401,472 m2 aproximadamente. La división de supermercados es la más importante en términos de ingresos mientras que el negocio financiero aún se encuentra en crecimiento y representa solo el 2.2% de los ingresos. Por su parte, Chile y Argentina concentran la mayor parte de los ingresos del grupo mientras que Perú explica solo el 9.4%.

Distribución de los ingresos



Fuente: Cencosud

En el Perú, la Holding lidera un grupo económico de siete subsidiarias directas. De estas subsidiarias, E. Wong e Hipermercados Metro (centradas en el negocio de supermercados) representan aproximadamente el 84% de las ventas consolidadas, y las otras cinco empresas están centradas en actividades complementarias, en un esquema de integración vertical. Al cierre del 2017 contaban con 81 supermercados y 10 tiendas por departamento.



Fuente: Cencosud

Cabe destacar que si bien la división de servicios financieros está presente en todos los países donde opera el grupo, sólo en Perú, este negocio se maneja directamente debido a que actualmente el Banco consigue su propio financiamiento a la vez de generar utilidades cuya capitalización permiten financiar su expansión sin requerir aportes adicionales de su accionista. En los otros países como Chile y Argentina, el Grupo ha optado por asociarse con terceros dado el consumo de recursos que le significaban a la Matriz, por lo que esta división ha ido disminuyendo. Así, en abril 2015 se concretó la venta de la subsidiaria Banco Paris en Chile. Para ello, ya antes se había cerrado la venta del 51% de su administradora de tarjetas (CAT) con Scotiabank. Asimismo, en Colombia se ha asociado con Colpatria, y en Brazil tiene un *joint venture* con Bradesco para desarrollar el negocio financiero asociado al financiamiento de las compras en sus tiendas vinculadas a través de tarjetas de crédito.

A fines de agosto del 2017, se hizo pública la decisión del Grupo de poner a la venta activos no estratégicos por US\$1,000 millones, a concretarse en un plazo dentro de los 12 a 18 meses siguientes a la fecha del anuncio. Lo anterior, con el fin de reducir la deuda de la compañía y apoyar parte del plan de Capex de US\$2,500 millones para el periodo 2017-2020, con el fin de acelerar su expansión orgánica.

A la fecha, la Holding no ha especificado qué activos formarían el paquete mencionado. Mientras tanto, en el Perú, el Banco sigue aplicando sus planes de expansión a través del incremento de la penetración de la venta con la Tarjeta Cencosud en sus tiendas vinculadas y la promoción de sus productos en Efectivo.

Por su parte, para el desarrollo de sus operaciones, el Banco cuenta con 63 oficinas, de las cuales 50 se encuentran en Lima y Callao; asimismo, cuenta con 880 empleados (63 y 829 al cierre del 2016, respectivamente). Todas las agencias, a excepción de la agencia principal Benavides, operan dentro de las tiendas retail. Por ello, el Banco mantiene un contrato de servicios con Cencosud Retail Perú S.A. para el alquiler de espacios dentro de las tiendas, así como para recibir servicios de cajeros corresponsales y de uso de sistemas de información para compras realizadas con sus tarjetas de crédito.

Cabe señalar que pese a que el número de oficinas es inferior al número de tiendas (91 tiendas), no se proyecta un crecimiento en el número de agencias debido a una limitación en el espacio físico y geográfico de las tiendas retail.

Para el 2018 el Banco buscará seguir creciendo a través de una mayor penetración de las tarjetas y adquisición de productos en efectivo. Adicionalmente sus esfuerzos estarán concentrados en conseguir: i) una reducción del costo de fondeo mediante campañas para captar depósitos del

público; ii) diversificar sus fuentes de fondeo mediante la emisión de Certificados de Depósitos Negociables y el lanzamiento de la Cuenta de Ahorro y Tarjeta de Débito; iii) una mejora de la calidad del portafolio mediante el otorgamiento de créditos a clientes con un mejor perfil de riesgos; y, iv) un mayor control de gastos operativos y generación de eficiencias mediante el uso de tecnologías como la auto consulta web.

Gobierno Corporativo

A partir del 2015 el Directorio quedó conformado por cinco miembros, con experiencia y vinculados al negocio retail.

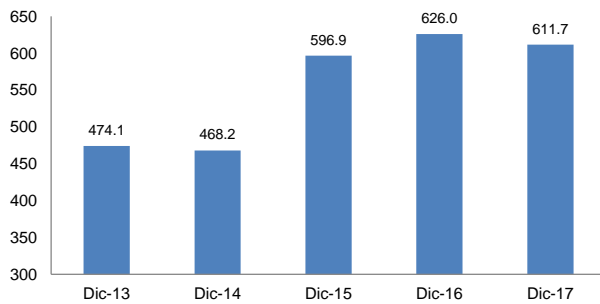
Adicionalmente, se tienen los siguientes comités: i) de Auditoría, el cual se reúne cada dos meses; ii) de Gestión Integral de Riesgo, que es mensual; iii) Alco, que se reúne mensualmente; y, iv) de Ética, que se reúne anualmente.

■ Desempeño

Durante el 2017, el Banco mantuvo su estrategia de crecimiento sostenido para poder alcanzar un tamaño que le permita realizar economías de escala. Así, las colocaciones del Banco crecieron 19.2%, alcanzando la suma de S/ 615.7 millones, al cierre del 2017, superando el *Budget* de S/ 550.3 millones. Ello le permitió al Banco incrementar su *market share* de 2.31 a 2.72% del total de las colocaciones de tarjeta de crédito del sistema bancario.

Cabe señalar que el crecimiento de las colocaciones recién se aceleró en el último trimestre del 2017 luego que hasta agosto, el stock del portafolio mostraba una caída respecto a Diciembre16. Lo anterior, producto de la estrategia de frenar las colocaciones con el fin de mejorar la calidad del portafolio, por lo cual se efectuaron cancelaciones naturales y reducción de parque de tarjetas. El crecimiento del último trimestre fue impulsado por la estacionalidad propia del negocio *retail*, así como por la reactivación en las colocaciones con el impulso del producto Súper Avance, el cual buscó atraer clientes con un mejor perfil de riesgo y la consolidación del canal de ventas de Telemarketing.

Adicionalmente, el inicio del cobro en el 2016 de la comisión de membresía anual a los tarjeta-habientes, incidieron en la reducción de 2.3% del número de tarjetas activas a 611,719 (de las cuales 55% son con la marca Visa y 45% con Mastercard).

Número de Tarjetas de Crédito
(miles)

Fuente: SBS

Del total de las colocaciones, el 54% corresponde a consumo (compras en tiendas) y el 46% a productos financieros (disposición en efectivo). Debido a la importancia del negocio de supermercados, cabe resaltar que el producto de compras en tiendas suele tener muy corta duración, por lo que el Banco viene impulsando los productos de disposición en efectivo que le generan un mayor retorno. Así, el producto que mayor dinamismo registró fue el Súper Avance, dirigidos a clientes de un mejor perfil de riesgo con líneas desde S/ 1,500 a S/ 40,000; a plazos de hasta 36 meses, siendo 30 meses el plazo promedio.

Con relación a los ingresos por intereses de cartera, éstos se redujeron en 1.3% debido a varios factores: i) el menor saldo promedio del portafolio (el crecimiento del portafolio se dio en el último trimestre); ii) la mayor participación del Súper Avance (menor tasa pero con mejor perfil de riesgo); y, iii) la mayor competencia del mercado.

Por su parte, los gastos financieros a diciembre 2017 ascendieron a S/ 32.2 millones, inferiores en 3% a los registrados a diciembre 2016, debido al *repricing* de tasas pasivas que realizó a los depósitos ante el mejor balance que tiene el Banco respecto al de años anteriores. Además, parte de los depósitos con el público fue reemplazado por adeudados con el sistema financiero, a una menor tasa. Cabe resaltar que la disminución del fondeo con depósitos con el público se dio de manera natural por el vencimiento de depósitos a plazo tomados en el 2014. Para el 2018, el Banco proyecta lanzar campañas para captar nuevos Depósitos a Plazo Fijo y CTS con el fin de mantener su atomización pero con mayor *duration*.

De esta manera, el margen financiero bruto tuvo un ligero incremento de 0.3pp en el año móvil y alcanzó el 87.9% a diciembre 2017.

Por otro lado, el mejor perfil de riesgo de la cartera, permitió que el gasto en provisiones se redujera en 7.4%, alcanzando la suma de S/ 85.3 millones, neto de recuperos por S/ 23.3

millones. Los recuperos se incrementaron en 21.2% debido al fortalecimiento del área de cobranzas a través de la contratación de: i) un mayor número de empresas especializadas, a las que se le asigna un portafolio en función a su desempeño; y, ii) un jefe para reforzar los temas de estrategia de cobranza y en general de los servicios prestados por terceros; así como en el mayor stock de cartera por recuperar.

En línea con lo anterior, la prima por riesgo se redujo de 19.2 a 15.1%. La Clasificadora espera que mediante las medidas que se vienen tomando para mejorar la calidad del portafolio, este indicador se vaya asemejando al de sus competidores.

Por otro lado, el Banco reportó un crecimiento importante de 11.3% en los ingresos por servicios financieros, alcanzando la suma de S/ 13.6 millones debido a las mayores comisiones recibidas de Visa y Mastercard por las comisiones cobradas a los tarjeta-habientes ante la mayor utilización de la tarjeta Cencosud en los establecimientos afiliados a dichas redes.

El incremento de la penetración en consumo se dio gracias a la estrategia de atraer un mejor perfil de clientes realizada hacia finales del 2016 con lo cual se consiguió mantener a clientes que registran una mayor frecuencia de uso. De esta manera, el nivel de la utilización de las tarjetas pasó, de 63.7% a diciembre 2016, a 70.7% a diciembre 2017. Además, se dio mayor impulso a las tarjetas *Black* y *Signature* en Wong, las cuales se ajustan más al perfil exclusivo de los clientes de este supermercado; y se amplió la red de comercios asociados mediante un número mayor de alianzas. En el 2018, el Banco espera continuar incrementando la penetración en consumo con una mayor utilización de la tarjeta en cada compra.

En cuanto a los gastos administrativos, éstos se incrementaron en 1.5%, por lo que el ratio de eficiencia mejoró a 58.8%, aún muy por encima que lo obtenido por sus principales competidores, debido a que aún el Banco se encuentra en proceso de expansión para alcanzar el tamaño de cartera que le permita generar suficientes economías de escala.

	Ratios de Rentabilidad							
	Cencosud		Financiera Oh!		Falabella		Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Margen Financiero Bruto	87.2%	87.5%	86.2%	87.3%	85.7%	88.1%	84.7%	84.7%
Provisiones / Ingresos Totales(*)	30.4%	27.7%	23.6%	24.5%	25.8%	28.9%	22.4%	25.7%
Provisiones / Utilidad Oper. sin prov.	34.2%	31.0%	30.5%	30.1%	33.8%	36.5%	28.1%	32.1%
(Ingr. SSFF + Otros Ingr.) / Ingresos Totales (*)	14.7%	16.1%	7.2%	8.0%	13.0%	13.7%	10.4%	11.5%
(Ingr. SSFF + Otros Ingr.) / Gastos Adm.	28.0%	30.6%	18.5%	20.1%	33.6%	35.0%	26.0%	30.8%
Ratio Eficiencia (**)	59.0%	58.8%	50.4%	48.8%	50.7%	49.3%	49.9%	46.8%
Utilidad Neta / Total Ingresos (*)	1.6%	4.1%	7.6%	9.4%	7.0%	5.7%	10.3%	9.5%
ROAA	0.7%	1.7%	3.4%	4.3%	1.8%	1.5%	3.4%	3.1%
ROAE	2.9%	7.5%	16.2%	20.5%	13.0%	10.1%	19.0%	17.4%

(*) Incluye Ingresos Financieros, Ingresos por Servicios Financieros y Otros Ingresos

(**) Ratio eficiencia: Gastos Adm. / Utilidad Operativa sin provisiones

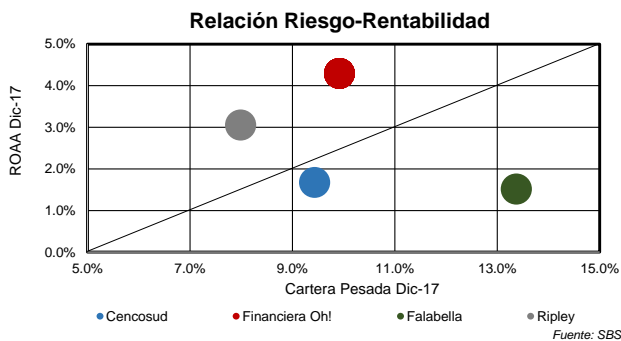
Fuente: SBS

Por otro lado, el Banco recibe comisiones importantes por la venta de seguros (S/ 34.1 y S/ 28.2 millones en el 2017 y 2016, respectivamente), negocio en el cual el Banco ha sido

un activo colocador; superando las metas establecidas. Estas comisiones son reportadas en el rubro de otros ingresos. Es importante mencionar que dado el volumen que éstos representan en el total de ingresos, el Banco realiza la venta de seguros con esfuerzos equivalentes a la colocación de créditos, como parte del *core* del negocio y de la propuesta de valor ofrecida a los clientes.

Finalmente, el Banco cerró con una utilidad neta de S/ 12.7 millones, muy superior a los S/ 4.7 millones del 2016, no obstante, cabe señalar que gran parte de esta utilidad proviene de los menores gastos en provisiones y mayores comisiones por la venta de seguros, lo que denota que el negocio de intermediación financiera del Banco aún se encuentra en proceso de consolidación.

De esta manera, a finales del 2017 el ROAA y ROAE ascendieron a 1.7 y 7.5%; aunque superiores al año anterior, se encuentran muy por debajo de lo registrado por sus pares, y respecto al nivel de riesgo asumido. Al respecto, la Institución es consciente de que tiene que seguir reforzando ciertas áreas del Banco y realizar algunos proyectos que aseguren un crecimiento sano en el futuro.



Para el 2018 los esfuerzos del Banco se centrarán en rentabilizar la operación mediante un incremento de la penetración en consumos con tarjetas, extender el *duration* del portafolio; de esta manera, se logrará consolidar los resultados que se han venido alcanzando. Así, espera un crecimiento de las colocaciones alrededor de 19%, una mejora en los ratios de eficiencia y prima por riesgo, que le permitan alcanzar ROA cercano al 1.9%. Cabe resaltar que el ROA no muestra un incremento sustancial debido a que el incremento de la utilidad para el 2018 no compensa el incremento de los activos, específicamente de las colocaciones debido al cambio del *mix* del portafolio en el que se busca mejorar el riesgo pero sacrificando utilidad a nivel de tasas.

Administración de Riesgos

El riesgo de crédito es controlado en el proceso de admisión a través de la evaluación y análisis de las transacciones individuales para lo cual se consideran aspectos como situación financiera, comportamiento financiero, capacidad de endeudamiento, scores, entre otros. La Unidad de Riesgos realiza adicionalmente el seguimiento de la concentración individual, por zonas geográficas, rangos de línea, por tipo de activo y por riesgo cambiario crediticio.

La gestión de riesgo de crédito abarca cuatro etapas: i) determinar si el cliente es apto de crédito; ii) estimar la capacidad de endeudamiento; iii) seguimiento a nivel de *vintage*; y, iv) análisis preventivo de la gestión de mora.

Para la etapa de admisión el Banco utiliza un Score de Buró desarrollado internamente. Uno de los desafíos para el 2017 fue mejorar el perfil del riesgo del portafolio. Para ello, se reforzó la etapa preventiva en el proceso de admisión de nuevos clientes realizando un ajuste al Modelo de Endeudamiento. Así, se incorporó además de las líneas utilizadas de los clientes, las líneas aprobadas no utilizadas factible de utilizarse, con el fin de estimar con mayor precisión no sólo la capacidad de endeudamiento sino también la capacidad de pago del cliente. Como resultado de lo anterior, se redujo la capacidad máxima de endeudamiento sobre el ingreso del cliente de 70 a 60%. Adicionalmente se realizó un ajuste a los modelos de score para reducir la segmentación de clientes a 5 categorías, donde sólo la 1 y 2 corresponde a clientes pre-evaluados; la categoría 3 conlleva a una evaluación de trámite regular; y, se restringe la admisión de los clientes clasificados en categorías 4 y 5.

Al respecto, la Clasificadora considera que el *expertise* en el negocio financiero no es el fuerte del Grupo, pero que éste lo considera necesario para profundizar la relación con sus clientes en sus negocios de *retail*, dado que le permite ofrecerles una mayor oferta de servicios y beneficios.

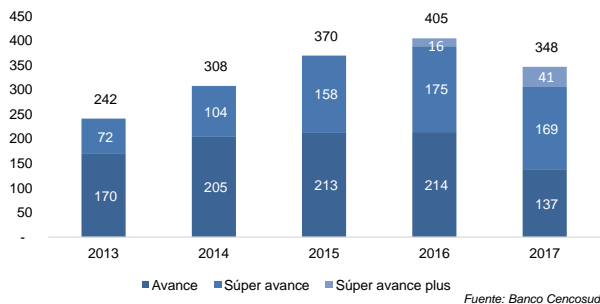
Actualmente, el Banco administra seis tipos de tarjeta de crédito: Cencosud Clásica Visa, Cencosud Oro Visa, Cencosud Signature Visa, Cencosud Clásica Mastercard, Cencosud Oro Mastercard, Cencosud Black Mastercard. Las dos últimas tarjetas se lanzaron con la apertura de la tienda Paris en el Jockey Plaza y se encuentran enfocadas a los clientes *Premium*, los mismos que demandan una mayor propuesta de valor y servicios exclusivos como el *Priority Pass*, puntos socios (a través de la tarjeta bonus), descuentos en comercios asociados, entre otros.

Con las tarjetas que administra se puede acceder a los productos Efectivo: Avance en Efectivo, Súper Avance y Súper Avance Plus. El primero permite retirar efectivo, previa evaluación crediticia, hasta por el 100% de la línea de crédito

disponible (el promedio es de S/ 500) y pagarlo en un plazo entre 2 y 36 meses. Se puede disponer del efectivo en cajas corresponsales en Metro, Wong, Paris, vía *Telemarketing* y en cajeros automáticos. El segundo permite obtener un préstamo de mayor valor (el promedio está en S/ 4,000), está sujeto a una evaluación crediticia, tiene plazos entre 6 y 36 meses; y se puede disponer del crédito en agencias y vía *Telemarketing*. El tercer producto es compra de deuda de Tarjeta de crédito en otras entidades financieras; está enfocado en un segmento más Premium, con un mejor perfil de riesgo y menores tasas; la gestión se realiza a través de *Telemarketing* y se realiza el abono en la tarjeta de cualquier otra entidad financiera donde el cliente tenga la deuda.

Es importante señalar que producto de las nuevas políticas de riesgos implementadas y con el fin de mejorar la calidad del portafolio, el producto Avance mostró una reducción de 36% respecto a lo facturado en el 2016, debido al mayor nivel de riesgo registrado en este producto; no obstante, esto fue de la mano con un impulso en Súper Avance que busca atraer un mejor perfil de cliente.

Facturación en Productos de Efectivo (S. MM)



En lo que se refiere a Seguros y Asistencias, el Banco ha mostrado una gran acogida al ofrecer una gama amplia de seguros (extensión de garantías, desgravamen, oncológico, seguro domiciliario, automotriz, consumo asegurado, SOAT, entre otros), que como se ha mencionado anteriormente, le han permitido generar otros ingresos de manera importante.

Los canales de colocación que actualmente maneja el Banco son principalmente: i) los supermercados Metro y Wong; ii) las Tiendas Paris; iii) los comercios asociados; y, iv) mediante *call centers (Telemarketing)*.

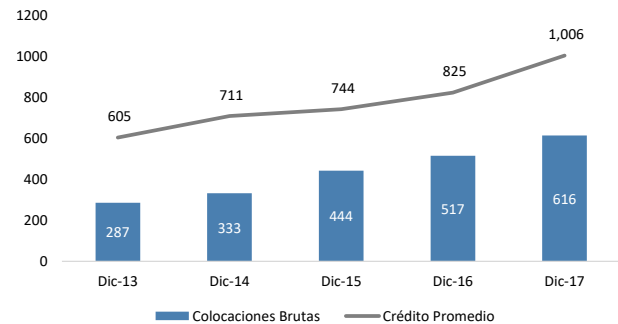
Riesgo crediticio:

Al cierre del 2017, el Stock de Portafolio ascendió a S/ 615.6 millones, 19.2% superior al reportado a fines del año anterior. El 100% de las colocaciones se realizan en moneda local.

Cabe señalar que el crecimiento se dio en el último trimestre, ya que hasta agosto 2017 el portafolio se había reducido en

línea con la decisión del Directorio de desacelerar la colocación a partir del segundo semestre del 2016 a un crecimiento promedio de 15 mil cuentas mensuales (de 20 mil cuentas en promedio), ello con el objetivo de tener un mejor perfil de clientes, priorizando la colocación de créditos con perfil de riesgo bajo. El crecimiento del último trimestre se dio por el impulso al producto en Efectivo Súper Avance y a la consolidación del canal de ventas por *Telemarketing*, medio a través del cual se realiza la venta de este producto.

Evolución Colocaciones Brutas y Crédito Promedio



Del total del portafolio, aproximadamente el 55.4% corresponde a compras y el 44.6% a disposición de efectivo a diciembre del 2017. Este último producto viene ganando mayor participación debido al lanzamiento de Súper Avance Plus, dirigido al segmento Premium. Así, la colocación promedio por cliente pasó de S/ 825 a S/ 1,006, mientras que las colocaciones a plazos mayores a un año pasaron de 26 a 28% del total de las colocaciones.

Cabe señalar que el consumo en las tiendas retail del Banco está asociado a productos food en un porcentaje mayor que sus competidores, debido a la alta participación de Supermercados Wong y Metro en el total de facturación, lo que genera que su portafolio sea de muy corta duración. Por ello, el Banco viene impulsando los productos en efectivo, con una mejor calibración de sus herramientas de gestión de riesgo. A pesar del crecimiento de disposición de efectivo, el Banco aún mantiene un porcentaje menor que sus principales competidores (46% vs. 64% y 77% de los dos principales competidores).

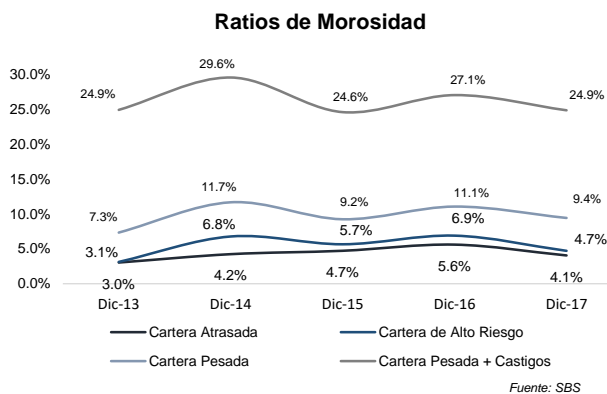
Por ahora, el plazo promedio de la cartera del Banco sigue siendo bajo pese al ingreso a las tiendas Paris y el impulso de los productos en efectivo. Se espera que en la medida que las tiendas por departamento del Grupo se sigan expandiendo, tengan más promociones conjuntas con las tarjetas del Banco, y se consoliden, la penetración en el financiamiento de sus clientes permita alargar el *duration* del



portafolio. Al respecto, para el 2018 se espera la apertura de una sola tienda por departamento Paris en Lima.

Por otro lado, los ajustes realizados a las políticas crediticias permitieron mejorar el perfil de riesgo del portafolio. Así, la cartera de alta riesgo se redujo a 4.7%.

Desde el punto de vista de la Clasificadora, el riesgo potencial se recoge mejor con el indicador de la cartera pesada, dado que consideran el íntegro del crédito en mora y el comportamiento del deudor en todo el sistema financiero. De igual manera, dicho indicador, mostró una disminución en el año de 11.1 a 9.4%.



Por otro lado, el Banco aún sigue mostrando un alto nivel de castigos. En el 2017 éstos ascendieron a S/ 110.3 millones, 10.4% superior al reportado el año anterior. En términos relativos al tamaño del portafolio de créditos, los castigos de los últimos 12 meses representaron el 19.5% de las colocaciones brutas promedio, porcentaje muy elevado frente al de instituciones similares, las mismas que suelen mostrar un indicador alrededor del 11.3%.

Si consideramos lo anterior, la cartera de alto riesgo y pesada ajustada por castigos se incrementa a 20.6 y 24.9%. Dicha situación muestra el riesgo potencial del Banco ante coyunturas adversas y la necesidad de tomar medidas correctivas en la originación, seguimiento y cobranza.

Si bien ambos niveles son superiores a los reportados por sus principales competidores, es importante destacar la tendencia decreciente de los mismos, debido a los esfuerzos y cambios realizados en las políticas de otorgamiento y riesgos.

Ratios de Morosidad

	Banco Cencosud		Financiera Oh!		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Cartera de Alto Riesgo	6.9%	4.7%	6.0%	6.4%	7.8%	10.7%	3.0%	4.3%
Cartera Pesada	11.1%	9.4%	9.7%	9.9%	10.2%	13.3%	6.8%	8.0%
Castigos / Colocaciones Prom.	20.8%	19.5%	13.6%	14.7%	7.7%	9.8%	10.9%	10.8%
C. Pesada + Castigos	27.1%	24.9%	21.8%	22.3%	16.6%	20.3%	16.4%	17.1%
Prima de Riesgo (%)	19.2%	15.1%	13.1%	13.3%	8.4%	9.8%	9.4%	10.5%
Prov./C. Alto Riesgo	114.2%	134.6%	114.8%	116.9%	117.8%	108.5%	189.8%	150.8%
Prov./C. Pesada	71.2%	67.3%	70.9%	71.9%	89.0%	87.5%	84.2%	81.8%
Prov. Constituida / Prov. Requeridas	100.0%	100.0%	100.0%	106.3%	109.5%	107.3%	116.0%	113.1%

Fuente: SBS

En lo referente al saldo de provisiones, éste ascendió a S/ 39.1 millones (6.3% de las colocaciones brutas) a diciembre 2017, ligeramente inferior al stock del año anterior producto de los mayores castigos realizados.

Por lo anterior, el ratio de cobertura de la cartera pesada se redujo a 67.3%, mientras que el de la cartera de alto riesgo se incrementó a 134.6%. Respecto a sus pares, la cobertura de la cartera pesada es una de las más bajas. En este sentido, nuevamente se destaca que es fundamental crecer con una cartera sana, con el objetivo de mantener un gasto en provisiones controlado.

Asimismo, la Clasificadora considera que dada la exposición del Banco a un solo producto (tarjetas de crédito) y el alto riesgo que presenta el mismo, la cobertura de la cartera pesada debería tender a ser cercana al 100%. Cabe señalar que a pesar de la reducción de la cartera riesgosa, el Banco reporta un déficit de provisiones de S/ 10.5 millones, los cuales se deducen para el cálculo del patrimonio efectivo, y que a su vez impactaron en una caída del ratio de capital. Por lo anterior, se recomienda al Banco continuar con los esfuerzos de mejorar el nivel de cobertura y control de riesgo del portafolio.

Para el 2018, el Banco espera un crecimiento del portafolio similar al del 2017, alrededor del 20%, para lo cual tiene planeado seguir incrementando la penetración de sus tarjetas en las tiendas vinculadas, así como aumentar las alianzas estratégicas y brindar una mayor gama de promociones y descuentos a través de las empresas afiliadas. Ello debería generar una mayor ocasión de uso.

Por otro lado, cabe señalar que la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, en el cual se han implementado nuevos procedimientos como la automatización del procedimiento para la validación de identidad de clientes extranjeros, medidas para reforzar el uso del sistema de validación biométrica para clientes peruanos, la adecuación normativa al procedimiento de levantamiento de secreto bancario para la identificación de investigados por delitos precedentes LA/FT, entre otros. Adicionalmente, el Banco cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Riesgo de mercado:

El Banco, por su estructura financiera (100% de las colocaciones y el 99.5% del fondo son en MN), presenta baja exposición en moneda extranjera. En ese sentido, las variaciones en el tipo de cambio no tendrían un impacto significativo sobre la posición global.

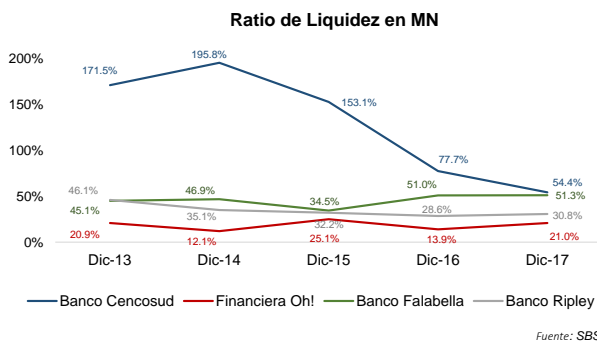
El Banco aplica la metodología de “Valor en Riesgo” para calcular el riesgo cambiario de las posiciones en moneda extranjera y la pérdida máxima esperada en base a supuestos de una variedad de cambios en las condiciones de mercado. Se debe indicar que además cuenta con límites por operación, volumen negociado y nivel jerárquico de operador establecidos para las operaciones de cambio, análisis de escenarios y pruebas de estrés.

Para la administración del riesgo de tasa de interés, la Institución emplea modelos internos para realizar la medición del Margen Financiero en Riesgo y el Valor Patrimonial en Riesgo, los mismos que se basan en la metodología de Gap de periodo abierto y modelo de duraciones. Dichos modelos se complementan con la implementación de límites internos y el análisis de escenarios y/o pruebas de *Stress*.

A diciembre 2017 los requerimientos de capital por riesgo de mercado de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 0.1 millones (monto similar que a diciembre del 2016).

Liquidez: El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre activos y pasivos. A diciembre 2017, el saldo en caja ascendió a S/ 102.1 millones y representó el 13.2% del total de los activos (S/ 157.1 millones y 21.3% a diciembre 2016). Los niveles de caja se han reducido producto de la expansión en su cartera de colocaciones, no obstante, aún mantiene holgados ratios de liquidez, lo que le dan espacio de maniobra en caso se busque generar una mayor expansión de las colocaciones en el futuro.

Así, el Ratio de Liquidez en MN se ubicó en 54.4% muy superior al mínimo exigido (8%) y al reportado por sus competidores.



Respecto al Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL), cuya exigencia viene incrementándose de manera gradual (2017: 80%, 2018: 90% y 2019: 100%), el Banco reportó un

promedio de 101.7%, con un mínimo de 82.8% en MN, ajustándose anticipadamente a lo exigido por el regulador.

Calce: A diciembre 2017 el 99.2% de los activos se encontraban denominados en moneda nacional, mientras que por el lado de las captaciones (público + sistema financiero + adeudados), el 99.5% estaba en la misma moneda. Estos ratios se mantienen similares a los mostrados en periodos pasados, lo cual se explica por la política del Banco de no incentivar captaciones en moneda extranjera para evitar riesgos cambiarios. Es así que el Banco redujo las tasas para depósitos en moneda extranjera respecto al 2016 de 1.37 a 0.41% al cierre del año móvil.

En cuanto al calce de plazos, a diciembre 2017 el Banco presentaba descalces negativos en los tramos individuales desde los 10 hasta los 12 meses, donde los pasivos superaban a los activos; no obstante, si se considera la brecha acumulada, no se presentarían descalces. Es importante resaltar que el Banco viene buscando alargar el plazo promedio de sus activos (4.89 meses a diciembre del 2017 versus 3.96 meses a diciembre 2016) enfocado en promover compras de mayor plazo en los comercios, como en tiendas París y el enfoque del *mix* del portafolio hacia productos de efectivo con mayor *duration* como el caso del Súper Avance y Súper Avance Plus; sin embargo, para la Clasificadora, dicho trabajo mostraría resultados más en el largo plazo.

Los descalces que presenta el Banco están expuesto al riesgo de reinversión, en el sentido en que un escenario de tasas a la baja en los mercados, podrían ajustar los spreads. Por otro lado, si bien el fondeo es atomizado, al estar concentrado en personas naturales, se ve expuesto a un *flight to quality*, como el que se vivió a finales de los 90's.

Riesgos de Operación: El Banco Cencosud para la gestión de riesgo operacional, utiliza la siguiente metodología: i) autoevaluación de riesgos y controles; ii) indicadores clave de riesgos (KRI); iii) administración de incidencias y eventos de pérdida operacional; y, iv) monitoreo y reporte. El Banco Cencosud realiza programas de capacitación orientados a difundir los alcances de la gestión de riesgo operacional, seguridad de la información y continuidad del negocio a todos los colaboradores.

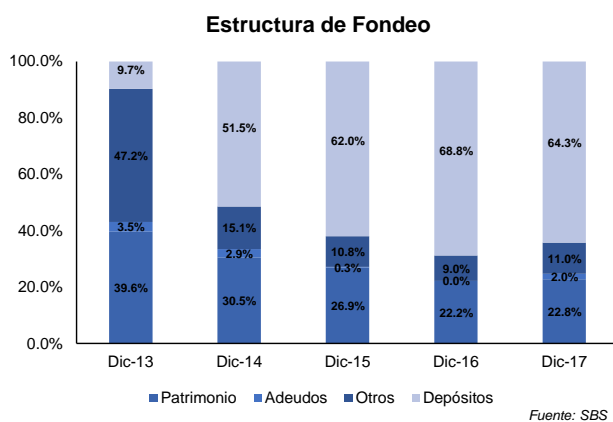
Asimismo, durante el 2017 se redujeron las pérdidas operacionales respecto a años anteriores; se reevaluaron los procesos y se afinaron los controles de riesgo; se realizaron capacitaciones al personal con el fin de concientizar acerca de los riesgos existentes; y, se gestionaron recuperaciones de pérdidas mediante el fortalecimiento de contratos. Para el 2018, el Banco continuará realizando esfuerzos para fortalecer estos aspectos, además de conseguir la

autorización de la SBS para la aplicación del modelo Estándar Alternativo de cálculo de capital.

A diciembre 2017 los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 19.1 millones (S/ 16.4 millones a diciembre 2016).

■ Fuentes de Fondos y Capital

El Banco se financia principalmente con depósitos del público y recursos propios, con participaciones de 64.3 y 22.8% del total de activos.



Respecto a sus principales competidores, muestra no sólo una mayor participación de recursos propios en el fondeo, sino también una mayor atomización.

Estructura de Fondo como Porcentaje del Total de Activos

	Banco Cencosud		Financiera Oh!		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Depósitos	68.9%	64.3%	0.2%	1.7%	56.3%	63.0%	56.7%	54.8%
Valores en Circulación	0.0%	0.0%	46.1%	59.4%	1.9%	1.3%	15.6%	17.8%
Adeudos CP y LP	0.0%	2.0%	24.8%	10.5%	0.1%	0.1%	1.8%	1.4%
Otros	9.0%	11.0%	8.4%	6.9%	27.5%	19.6%	9.1%	7.8%
Patrimonio Neto	22.2%	22.8%	20.5%	21.5%	14.2%	16.1%	16.9%	18.2%

Fuente: SBS

Hoy en día la principal fuente de fondeo del Banco es la captación de depósitos, tanto de depósitos a plazo como compensación por tiempo de servicios (CTS). Así, el Banco ha logrado conformar una base atomizada de depositantes alcanzando a diciembre 2017 los 26,714 depositantes, donde el grueso (26,702) se encuentra concentrado en personas naturales, cuyos depósitos representaron el 83.1% del total de los mismos.

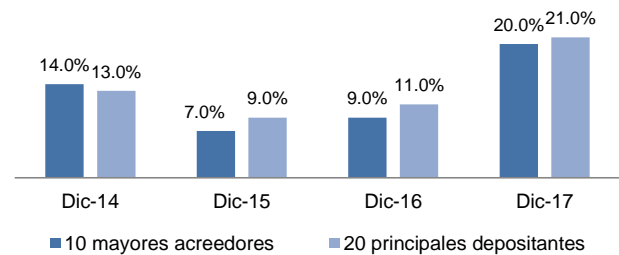
Concentración de los depósitos según monto

	Pers. Naturales	Pers. Jurídicas
Dic-16	91.8%	8.2%
Dic-17	83.1%	16.9%

Fuente: Banco Cencosud

Es importante mencionar que la concentración de los 10 y 20 mayores depositantes representó el 20.0 y 21.0% de los depósitos a diciembre 2017, por encima de lo que representaban al cierre del 2016, debido a la progresiva sustitución de depósitos a plazo por depósitos institucionales, debido al menor costo de fondeo que éstos representan; y debido a los vencimientos naturales que tuvieron los depósitos a plazo captados al inicio de operaciones.

Concentración de los Pasivos



Fuente: Banco Cencosud

Cabe señalar que la mayor parte de sus clientes de CTS proviene de los empleados de sus tiendas vinculadas (56%); sin embargo, a nivel de saldos de captaciones éstos solo representan el 23% del total, lo que muestra el esfuerzo del Banco por atomizar su fondeo.

Por otro lado, el Banco cuenta con líneas aprobadas por US\$103.0 millones con diversas entidades financieras, de las cuales el Banco sólo ha utilizado el 5.0%.

La Clasificadora considera que el fondeo del Banco ha venido atomizándose, pero aún es poco diversificado. En la medida que la Institución logre generar un resultado atractivo le será menos costoso lograr la diversificación de su fondeo. En el 2018, el Banco espera continuar impulsando el fondeo con campañas de depósitos a plazo, y conseguir la diversificación mediante la emisión de Certificados de Depósitos Negociables lo cual permitirá financiar el crecimiento.

Capital: A diciembre 2017 el patrimonio efectivo del Banco ascendió a S/ 158.4 millones, inferior al reportado en el 2016 (S/. 163 millones) debido al reconocimiento de déficit de provisiones por S/ 10.5 millones, generado por un deficiente monitoreo respecto al modelo utilizado para medir el riesgo por sobreendeudamiento. Respecto a este último, el Banco ha realizado los ajustes al modelo y espera revertir dicho ajuste, lo cual dependerá de la evaluación del regulador.

Así, tomando en cuenta la expansión del negocio y por ende de los Activos Ponderados por Riesgo, el ratio de capital global se redujo a 16.6% a diciembre 2017.

Cabe señalar que en línea con Basilea III el Regulador viene exigiendo un fortalecimiento de capital a los bancos a través de requerimientos adicionales por componentes cíclicos y no cíclicos. Así, para Cencosud al considerar dichos requerimientos el Ratio de Capital mínimo que debe mantener la Institución (Ratio de Capital Interno) se incrementa de 10 a 16.2%, el cual se encuentra muy cercano al reportado. Así, la Clasificadora considera que el nivel de capitalización está por debajo de los niveles óptimos que le permitirían mantener un crecimiento sostenido en la etapa en la que se encuentra.

Ratio Capital Global

	Cencosud		Financiera Oh!		Falabella		Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Ratio de Capital Global Interno	16.3%	16.2%	13.2%	12.8%	13.4%	13.7%	13.1%	12.2%
Ratio Capital Global	20.0%	16.6%	15.4%	18.4%	15.4%	17.2%	14.7%	14.4%
Ratio de Capital Nivel I	19.4%	16.0%	14.8%	17.5%	14.4%	16.3%	13.6%	13.4%
Ratio Capital Global Ajustado 1	17.9%	15.7%	13.4%	16.4%	14.4%	15.7%	13.9%	13.3%

1. Ajustado por déficit potencial de provisiones de la cartera pesada Fuente: SBS y Asbanc

Es importante destacar que la mayor generación de utilidades y su próxima capitalización, permitirá reducir las pérdidas acumuladas, y con ello incrementar el ratio de capital a 17.8% otorgando una mayor holgura al Banco para seguir creciendo. Asimismo, el Banco espera liberar las provisiones por sobreendeudamiento exigidas por la SBS, luego que se verifique los ajustes a sus modelos internos que ha implementado el Banco. Finalmente, el Banco viene postulando para aplicar al método estándar alternativo para el cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo operacional.

Todas esas medidas permitirán a la Institución contar con una holgura de capital para sostener su plan de crecimiento

de los próximos años. Asimismo, en línea con la estrategia de los accionistas de que el Banco financie sus propias operaciones, la Clasificadora esperaría el Banco siga capitalizando el 100% de las utilidades más allá del 2019, año en que se espera revertir las pérdidas acumuladas.

DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables

En Sesión de Directorio realizada en marzo 2014, se aprobó el Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables hasta por un monto de S/ 100.0 millones, el mismo que podrá ser emitido en una o más emisiones y/o series. La vigencia del Programa será hasta por seis años a partir de su inscripción y contará con la garantía genérica del patrimonio, no estando cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósito.

Los certificados serán emitidos vía oferta pública y tendrán un plazo de vencimiento no mayor a un año. El precio de colocación, tasa y moneda serán definidos en el respectivo marco complementario.

El destino de los recursos será para financiar las operaciones crediticias propias del Banco.

La Primera Emisión dentro del Programa sería por un monto que estaría dentro del rango de S/ 30.0 – 50.0 millones.



Banco Cencosud

(Miles de S/.)

Resumen de Balance	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Activos	411,407	515,615	592,233	736,501	773,973
Disponible	41,540	101,544	81,020	157,066	102,082
Inversiones Negociables	0	0	0	0	0
Colocaciones Brutas	287,040	332,928	444,202	516,630	615,660
Colocaciones Netas	279,072	316,513	430,263	490,378	594,140
Activos Rentables (1)	319,613	431,924	500,103	638,078	688,726
Provisiones para Incobrabilidad	17,141	27,565	29,275	40,691	39,058
Pasivo Total	248,583	358,220	433,210	573,014	597,834
Depósitos y Captaciones del Público	40,075	267,834	362,484	506,977	489,430
Adeudos de CP y LP (2)	0	12,317	0	0	15,147
Valores y títulos	0	0	0	0	0
Pasivos Costeables (3)	54,516	302,414	377,325	506,977	512,612
Patrimonio Neto	162,823	157,395	159,023	163,486	176,139

Resumen de Resultados

Ingresos Financieros	124,872	183,414	208,098	258,504	258,095
Gastos Financieros	3,773	15,098	25,542	33,193	32,196
Margen Financiero Bruto	121,098	168,316	182,556	225,311	225,899
Provisiones de colocaciones	37,609	74,160	61,262	92,111	85,337
Margen Financiero Neto	83,489	94,156	121,293	133,200	140,562
Ingresos por Servicios Financieros Neto	3,987	6,583	8,438	12,206	13,590
ROF	-169	104	392	345	348
Margen Operativo	87,308	100,844	130,123	145,751	154,500
Gastos Administrativos	117,605	119,832	145,136	159,141	161,539
Otros Ingresos y Egresos Neto	22,334	22,754	26,146	31,678	35,052
Otras provisiones	608	497	854	469	503
Depreciación y amortización	7,280	8,224	8,337	8,280	6,535
Impuestos y participaciones	-4,268	503	314	4,829	8,323
Utilidad neta	-11,582	-5,458	1,628	4,710	12,653

Rentabilidad

ROEA	-12.3%	-3.4%	1.0%	2.9%	7.5%
ROAA	-4.8%	-1.2%	0.3%	0.7%	1.7%
Utilidad / Ingresos Financieros	-9.3%	-3.0%	0.8%	1.8%	4.9%
Margen Financiero Bruto	97.0%	91.8%	87.7%	87.2%	87.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	39.1%	42.5%	41.6%	40.5%	37.5%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	6.9%	5.0%	6.8%	6.5%	6.3%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	94.1%	68.5%	75.8%	66.9%	67.4%
Prima por Riesgo	24.6%	23.9%	15.8%	19.2%	15.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	-11.9%	-6.4%	-4.8%	-3.5%	-2.0%

Activos

Colocaciones Netas / Activos Totales	67.8%	61.4%	72.7%	66.6%	76.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.0%	4.2%	4.7%	5.6%	4.1%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	3.1%	6.8%	5.7%	6.9%	4.7%
Cartera Pesada / Cartera Total	7.3%	11.7%	9.2%	11.1%	9.4%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	18.1%	25.3%	21.2%	23.4%	20.6%
Cartera Pesada Ajustada (6)	24.9%	29.6%	24.6%	27.1%	24.9%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	196.8%	195.5%	139.6%	140.5%	156.6%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	191.2%	122.2%	116.5%	114.2%	134.6%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	81.4%	70.9%	71.3%	71.2%	67.3%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	6.0%	8.3%	6.6%	7.9%	6.3%

Banco Cencosud

(miles de S/.)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Pasivos y Patrimonio					
Activos / Patrimonio (x)	2.5	3.3	3.7	4.5	4.4
Pasivos / Patrimonio (x)	1.5	2.3	2.7	3.5	3.4
Ratio de Capital Global	37.1%	32.7%	22.2%	20.0%	16.6%

Calificación de Cartera

Normal	88.4%	84.5%	87.4%	85.9%	87.4%
CPP	4.3%	3.8%	3.4%	3.0%	3.1%
Deficiente	3.0%	4.2%	2.7%	3.0%	3.2%
Dudoso	3.9%	6.5%	4.1%	4.8%	4.3%
Pérdida	0.5%	1.0%	2.4%	3.2%	1.9%

(1) *Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones pmanentes*

(2) *Banco: el 2015 se reclasificó el saldo de pactos de recompa con el BCRP a "Cuentas por Pagar"*

(3) *Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circula*

(4) *Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada*

(5) *Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)*

(6) *Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)*

ANTECEDENTES

Emisor:	Banco Cencosud S.A.
Domicilio legal:	Av. Benavides 1555, Miraflores, Lima
RUC:	20543166660
Teléfono:	(511) 625-0500

RELACIÓN DE DIRECTORES

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

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Bruno Novella Zavala	Gerente General
Eduardo Kieffer Begazo	Gerente de Administración y Finanzas
Luis Sifuentes Tito	Gerente Comercial
José Alberto Alva Cortez	Gerente de Riesgo Crediticio, Merc. y Liquidez
Marco Álvarez Sansur	Gerente de Riesgo Operacional y Continuidad
Manuel Velarde Carpio	Gerente de Operaciones y Tecnología
María Teresa Rivas Solís	Oficial de Cumplimiento Normativo y Jefa Legal
Sara Ramirez	Gerente de Auditoría

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

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



CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para el **Banco Cencosud S.A.:**

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría B +
<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Banco Cencosud S.A.	Categoría CP-2+ (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-2 (pe): Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando un bajo riesgo crediticio.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.4% de sus ingresos totales.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.