

## Banco Cencosud S.A.

### Informe Semestral

#### Ratings

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

Con información financiera a junio 2018

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 26/09/2018 y 27/03/2018

#### Perspectiva

Positiva

#### Indicadores Financieros

Cifras en S/ Miles	Jun-18	Dic-17	Jun-17	Dic-16
Activos	928,952	773,973	681,960	736,501
Patrimonio Neto	183,376	176,139	166,789	163,486
Resultado Neto	7,237	12,653	3,302	4,710
ROAA	1.7%	1.7%	0.9%	0.7%
ROAE	8.1%	7.5%	4.0%	2.9%
Ratio Capital Global	16.9%	16.6%	20.7%	20.0%

\*Fuente: Banco Cencosud

#### Metodologías aplicadas

Metodología de Instituciones Financieras (03-2017)

#### Analistas

**Johanna Izquierdo**  
(511) 444 5588  
[johannaizquierdo@aai.com.pe](mailto:johannaizquierdo@aai.com.pe)

**Soledad Mora**  
(511) 444 5588  
[soledad.mora@aai.com.pe](mailto: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.

Al junio 2018, el Banco contaba con una cuota de 3.63% en el total de colocaciones de tarjetas de créditos del sistema bancario, ocupando el séptimo puesto, de un sistema conformado por 16 instituciones.

#### Fundamentos

Apoyo & Asociados modificó el Outlook de Estable a Positivo a las clasificaciones de Cencosud debido a la próxima incorporación de Scotiabank Perú en el accionariado del banco con el 51% de participación. El acuerdo corresponde a una Asociación por 15 años para administrar el negocio de tarjetas de crédito a partir de noviembre 2018 (luego de la aprobación del regulador).

**Asociación Cencosud - Scotiabank Perú:** La Clasificadora ve positiva la asociación con Scotiabank Perú (SBP), a través de la cual se inyectará capital para financiar la expansión, y se implementarán mejores prácticas en gestión de riesgo, fondeo y procesos. El potencial de crecimiento está dado por el *cross-selling* entre ambas entidades que permitirá la oferta de otros productos y servicios financieros con el *expertise* de Scotiabank. Al igual que en Chile, se esperan crecimientos importantes en el volumen de negocios con atractivos márgenes de rentabilidad.

**Soporte de Cencosud:** Las clasificaciones toman en cuenta el soporte del Grupo Cencosud, uno de los mayores conglomerados de Retail de América Latina (BBB- / perspectiva estable por FitchRatings), dado que el banco es una subsidiaria clave para los objetivos del Grupo, pues constituye el brazo financiero de las empresas *retail* que tiene el Grupo en el Perú (92 Supermercados Wong & Metro y 11 tiendas por departamento Paris).

**Adecuadas Fuentes de 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 depósitos institucionales y adeudados con el sistema financiero. A partir del acuerdo de Asociación con SBP, se espera un fondeo estable, menos riesgoso y a un costo menor. Respecto a esto, a julio del presente año SBP había aprobado una línea de crédito por S/ 60 millones la cual es de libre disposición a una tasa alrededor del 5.0% y estaría vigente por cinco meses y/o hasta la aprobación de la Asociación.

**Reducido tamaño y bajos retornos:** El Banco aún se encuentra en etapa de expansión y consolidación, por lo que reporta ratios de rentabilidad por debajo de sus pares y al riesgo asumido; sin embargo, mantiene una tendencia positiva. Así, la utilidad neta se incrementó en 119%, alcanzando la suma de S/ 7.3 millones a junio 2018, y un ROAA y ROEA de 1.7% y 8.1%, respectivamente. Cabe resaltar que el Banco percibe importantes ingresos (comisiones) por la venta de seguros, las cuales representan 2.5x las utilidades, por lo que se puede inferir que el negocio *core* de intermediación financiera aún se encuentra en expansión.

**Alto Riesgo Crediticio y Baja Cobertura:** Si bien el Banco ha realizado esfuerzos para implementar medidas correctivas respecto a los niveles de riesgo, los resultados no han sido sostenibles y el Banco cerró el primer semestre con mayores niveles de deterioro del portafolio, con un ratio de mora de 6.2% y cartera pesada de 13.1% (Jun17: 5.8% y 11.6%, respectivamente), ello a pesar de reportar un crecimiento anual del portafolio de 42.1%. Además, aún mantiene altos niveles de castigos (19.5% de las colocaciones brutas promedio), lo cual hace que mantenga niveles de riesgo más altos respecto a sus pares. Asimismo, la provisión sobre la cartera pesada se redujo de 71.2% a 67.5%, 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%, por lo que se esperaría que el Banco realice mayores esfuerzos en controlar el riesgo y mejorar la cobertura.

**Bajos niveles de capitalización:** Si bien el Banco reporta un ratio de Capital Global de 16.9%, superior al mínimo exigido, la holgura se reduce fuertemente al considerar los requerimientos adicionales de patrimonio por componentes cíclicos y no cíclicos, que exige el regulador en línea con Basilea III. La implementación de lo anterior, resultaría en un ratio de capital interno (dinámico) para Cencosud de 15.7%, muy cercano al reportado.

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, más aún si se toma en cuenta el bajo nivel de cobertura de la cartera pesada, que podría conllevar a una reducción del patrimonio para cubrir riesgos potenciales en caso de fuerte deterioro. 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 otorgando mayor holgura al Banco para seguir creciendo.

### ¿Qué podría modificar la clasificación?

La Clasificadora considera que el acuerdo de asociación entre Cencosud y SBP es favorable para el Banco en términos de soporte, sinergias operacionales, *know-how* y gestión de riesgo. Por ello, en la medida que se evidencie que la Institución lograra mostrar un crecimiento sostenido mediante la consolidación del negocio de intermediación, y con mejoras 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

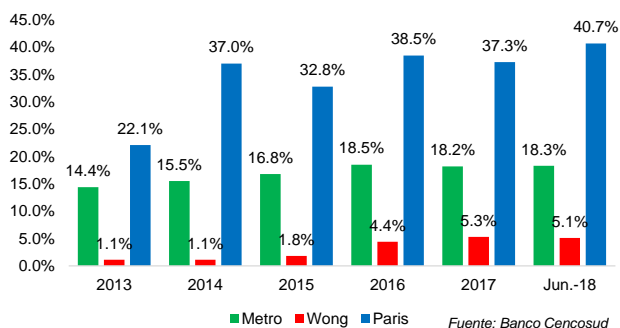
Banco Cencosud inició operaciones en agosto 2012 y es una empresa subsidiaria de Cencosud Perú, quién a su vez forma parte de Cencosud S.A. uno de los principales retailers de Latinoamérica.

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 relacionados con el uso de sus tarjetas de crédito (Visa y Mastercard) en sus tiendas vinculadas Supermercados Wong y Metro (adquiridos en 2007), Tiendas por Departamento Paris (en marzo 2013 apertura la primera tienda), 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 en las tiendas retail del Grupo. Para ello, el Banco ofrece productos y servicios con condiciones preferentes para los tarjeta-habientes, lo que 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 de junio 2018, la tarjeta de Cencosud fue el principal medio de pago en Metro y Paris, y el cuarto en Wong, mostrando una tendencia positiva. Asimismo, el 39.7% de la facturación del Banco proviene de los consumos en supermercados Wong y Metro y tiendas por departamento Paris, seguido de Comercios Asociados (39.5%) y Préstamos en Efectivo (20.8%).

**Penetración por Retailer**



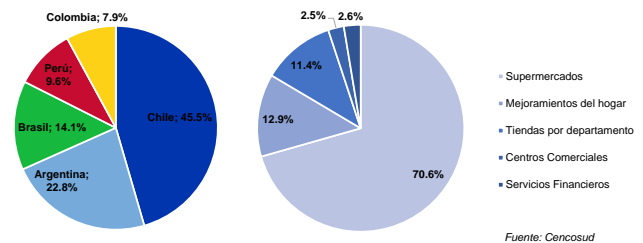
## Grupo Económico:

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 2018.

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 junio 2018, el área de ventas total de la Holding (sin incluir tiendas menores) ascendió a 4'339,546 m2 aproximadamente. La división de supermercados es la más importante en términos de ingresos (70.6%) mientras que el negocio financiero aún se encuentra en crecimiento y representa solo el 2.6% de los ingresos. Por su parte, Chile y Argentina concentran la mayor parte de los ingresos del grupo mientras que Perú explica solo el 9.6% al cierre de junio 2018.

**Distribución de los ingresos**



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 81.4% de las ventas consolidadas, y las otras cinco empresas están centradas en actividades complementarias, en un esquema de integración vertical. Al cierre de junio 2018 contaban con 92 supermercados y 11 tiendas por departamento.

Cabe destacar que si bien la división de servicios financieros está presente en todos los países donde opera el grupo, este negocio es desarrollado a través de alianzas con entidades financieras líderes en sus mercados, dado el consumo de recursos que le significaban a la Matriz, por lo que esta división ha ido disminuyendo participación.

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 Colpatría, 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.

**Alianza Cencosud-Scotiabank Perú (SBP):** En mayo del presente año, SBP acordó la compra del 51% de las acciones de Banco Cencosud por aproximadamente US\$100 millones, lo cual corresponde a una asociación por 15 años para administrar el negocio de tarjetas de crédito a partir de nov18 (luego de la aprobación del regulador).

Esta alianza potenciará las perspectivas de crecimiento de ambas entidades en el segmento de consumo. El potencial de crecimiento está dado por el *cross-selling* entre ambas entidades que permitirá la oferta de otros productos financieros a la clientela de Cencosud con el *expertise* de Scotiabank.

La inyección de fondos que pueda hacer Scotiabank así como la implementación de las mejores prácticas en gestión de riesgo, fondeo y procesos, dinamizará el crecimiento del portafolio. Al igual que en Chile, se esperan crecimientos importantes en el volumen de negocios con atractivos márgenes de rentabilidad.

Para el desarrollo de sus operaciones, el Banco cuenta con 63 oficinas, de las cuales 48 se encuentran en Lima y Callao; asimismo, cuenta con 891 empleados (62 y 863 al cierre de junio 2017, 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 actualmente el número de oficinas es inferior al número de tiendas (103 tiendas) por lo que se proyecta un crecimiento en el número de agencias en los próximos años.

Para la segunda parte del año, 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 principalmente mediante la toma de adeudos con SBP y en menor medida mediante campañas para captar depósitos del público; ii) diversificar sus fuentes de fondeo mediante el lanzamiento de nuevos productos 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 el inicio de generación de eficiencias mediante el uso de tecnologías y sinergias colaborativas y de *know-how* con SBP.

## Gobierno Corporativo

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

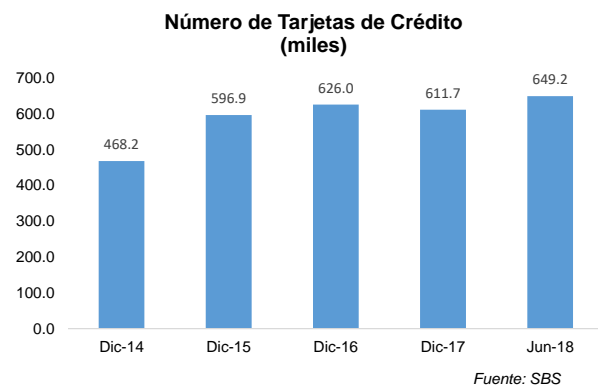
Adicionalmente, se tienen los siguientes comités: i) de Auditoría, el cual se reúne cada dos meses; ii) de Gestión Integral de Riesgo, que es mensual; iii) Alco, que se reúne mensualmente; y, iv) de Ética, que se reúne anualmente.

Es importante mencionar que con la asociación, SBP al contar con el 51% de participación tomará el control de la empresa para la toma de decisiones. Asimismo, se esperan sinergias a nivel gerencial entre los ejecutivos clave de SBP y Banco Cencosud.

## Desempeño

Durante el primer semestre del año, 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 acumulan un crecimiento anual de 42.1%, alcanzando la suma de S/ 704.5 millones, al cierre de junio 2018. Ello le permitió al Banco incrementar su *market share* de 2.70% a 3.63% del total de las colocaciones de tarjeta de crédito del sistema bancario. El crecimiento de las colocaciones se explica además de la estacionalidad propia del negocio *retail* del segundo semestre, por los mayores consumos en los comercios afiliados a raíz de nuevas alianzas así como por el impulso de los productos en efectivo, principalmente Súper Avance, el cual busca atraer clientes con un mejor perfil de riesgo, ello producto de la consolidación del canal de ventas de Telemarketing.

Adicionalmente, el plan de expansión permitió incrementar el número de tarjetas de crédito (+11.5%) lo que compensó la reducción que se dio hacia finales del año pasado debido al inicio del cobro en el 2016 de la comisión de membresía anual a los tarjeta-habientes, con lo cual el número de tarjetas activas ascendió a 649,217, de las cuales aproximadamente 55% son con la marca Visa y 45% con Mastercard.



Del total de las colocaciones, el 57% corresponde a consumo (compras en tiendas) y el 43% 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.

Respecto a la generación de ingresos, a junio 2018, los ingresos por intereses de cartera se incrementaron en 30.3%, en línea con el crecimiento del portafolio, principalmente productos en efectivo. Por su parte, los gastos financieros se incrementaron en 13.8%, tasa inferior al crecimiento de los pasivos costeables (+47.5%) debido a la caída en las tasas en todo el sistema como consecuencia de la disminución de la tasa de referencia como medida para reactivar la economía e impulsar el consumo.

Así, los menores costo de fondeo, permitieron mejorar el margen financiero bruto en 1.7pp en el año y alcanzó 88.3% a junio 2018.

	Banco Cencosud		Financiera Oh!		Crediscotia		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18
Margen Financiero Bruto	86.6%	88.3%	86.3%	88.4%	85.8%	89.4%	87.7%	86.1%	84.5%	85.6%
Provisiones / Ingresos Totales(*)	30.9%	38.9%	27.3%	29.1%	32.4%	32.1%	33.8%	28.5%	30.8%	28.4%
Margen Operativo / Coloc. brutas	53.6%	48.9%	40.5%	38.3%	30.1%	32.0%	26.5%	30.0%	32.1%	32.1%
Prima por Riesgo	17.9%	24.8%	13.4%	13.4%	11.6%	12.0%	5.0%	4.5%	6.0%	5.3%
(Ing. SSFF netos + Otros Ingr.) / Ing.Tot	16.7%	15.1%	8.7%	10.1%	10.3%	9.5%	11.1%	21.3%	10.7%	8.9%
(Ing. SSFF + Otros Ingr.) / Gastos Adm.	32.6%	35.1%	19.8%	26.1%	29.1%	28.2%	26.2%	44.3%	26.8%	21.6%
Ratio Eficiencia (**)	57.5%	47.8%	51.2%	43.6%	40.6%	37.4%	48.2%	54.2%	46.9%	47.7%
Utilidad Neta / Utilidad Oper. Sin prov.	2.5%	4.2%	7.9%	12.9%	14.9%	18.4%	7.6%	6.3%	9.0%	10.1%
ROAA	0.9%	1.7%	2.8%	4.6%	4.0%	5.3%	1.5%	1.4%	2.3%	2.5%
ROEA	4.0%	8.1%	13.6%	21.2%	23.6%	28.7%	10.4%	8.3%	13.5%	13.6%

(\*) Ingresos Totales: Ingresos Financieros + Ingresos por SSFF neto + ROF + Otros Ingresos neto

Fuente: SBS

(\*\*) Ratio eficiencia: Gastos Adm. / Margen Operativo antes de provisiones

Por otro lado, el constante deterioro de la cartera, ocasionó que el gasto en provisiones se incrementara en 61.0%, alcanzando la suma de S/ 74.4 millones (neto de recuperos por S/ 11.4 millones). En línea con lo anterior, la prima por riesgo se incrementó de 17.9% a 24.8% en los últimos 12 meses (y +9.7pp respecto a diciembre 2017), nivel significativamente superior a la de sus pares.

El Banco viene fortaleciendo el 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.

La Clasificadora espera que hacia finales del 2019, mediante las medidas que se vienen tomando para mejorar la calidad del portafolio, y la nueva gestión de SBP, este indicador se vaya asemejando al de sus competidores.

Por otro lado, el Banco reportó un crecimiento importante de 51.5% en los ingresos por servicios financieros respecto a junio 2017, alcanzando la suma de S/ 9.7 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 66.0% a junio 2017, a 70.8% a junio 2018, producto del impulso de las compras con tarjetas en las tiendas por departamento Paris; y a la ampliación de la red de comercios asociados mediante un número mayor de alianzas lo cual generó un incremento en los volúmenes de venta en comercios asociados de 55.8% respecto al mismo periodo del año anterior. En el segundo semestre del 2018, el Banco espera continuar incrementando los ingresos por la mayor penetración ante la mayor utilización de la tarjeta en cada compra.

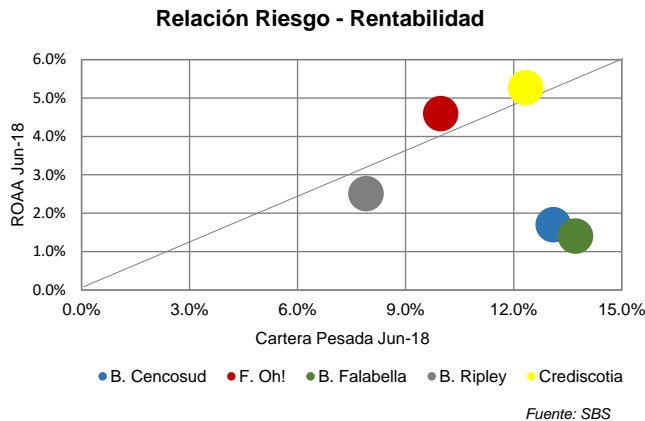
Por otro lado, el Banco recibe comisiones importantes por la venta de seguros (S/ 17.9 y S/ 14.4 millones al cierre de junio 2018 y 2017, respectivamente), negocio en el cual el Banco ha sido un activo colocador; superando las metas establecidas. Estas comisiones son reportadas en el rubro de otros ingresos. 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.

En cuanto a los gastos administrativos, éstos se incrementaron en 7.6%, inferior al incremento en el nivel de actividad. Los mayores gastos están asociados a la mayor fuerza de ventas y servicios recibidos de terceros (sistemas y plataformas). Por lo anterior, el ratio de eficiencia mejoró a 47.8%, aunque aún se encuentra muy por encima de lo obtenido por sus principales competidores, tomando en cuenta el alto gasto en provisiones (gastos administrativos representan el 84.2% del margen operativo).

Finalmente, el Banco cerró con una utilidad neta de S/ 7.2 millones, superior a los S/ 3.3 millones en el mismo periodo del 2017, pese al fuerte incremento en gasto por provisiones y gracias al incremento de los ingresos financieros y de las comisiones por venta de seguros. Cabe señalar que la importancia de estas comisiones (2.5x la utilidad neta), denota que el negocio core de intermediación financiera del Banco aún se encuentra en proceso de consolidación. De esta manera, el ROAA y ROAE se incrementaron a 1.7% y



8.1%; aún 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.



En el 2018 los esfuerzos del Banco están centrados 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 que la utilidad hacia final de año se encuentre en el rango de S/ 12 – 14 millones, ligeramente superior a lo reportado al cierre del 2017, pero con mejoras en los ratios de eficiencia y prima por riesgo. Cabe resaltar que el ROAA no mostraría 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.

Hacia adelante, para el 2019 se esperaría una mejora sustancial en la rentabilidad no solo por el impulso de SBP sino también por las sinergias y ahorros de costos a nivel de *procurement*.

## 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 Cencosud, 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 tres tipos de tarjeta de crédito: Clásica, Oro y Signature para cada marca Visa y 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.

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*).

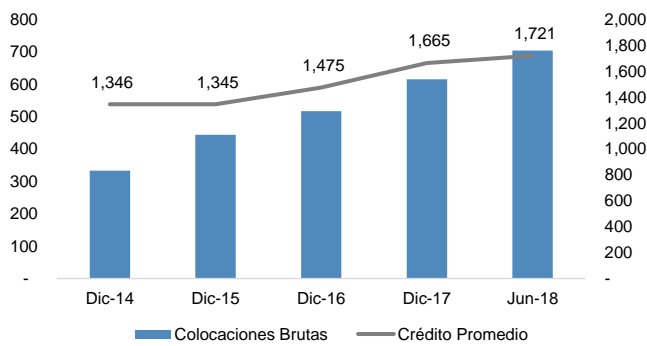
Por otro lado, cabe señalar que la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, en el cual se han implementado nuevos procedimientos como la automatización del procedimiento para la validación de identidad de clientes 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 crediticio:

Al cierre de junio 2018, el Stock de Portafolio ascendió a S/ 704.5 millones, 42.2% superior al reportado a junio del 2018. El 100% de las colocaciones se realizan en moneda local.

Cabe señalar que a partir del segundo semestre del 2016, el Directorio decidió desacelerar el crecimiento promedio a 15 mil cuentas mensuales (de 20 mil cuentas en promedio), ello con el objetivo de concentrarse en clientes con perfil de riesgo bajo. El crecimiento del último año se dio principalmente por la mayor financiación de compras en comercios asociados, dada las mayores alianzas y al impulso de los préstamos en efectivo.

## Evolución Colocaciones Brutas y Crédito Promedio

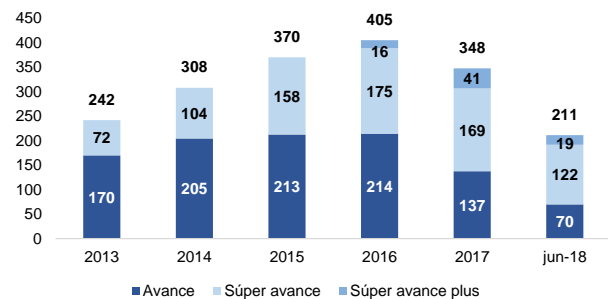


Fuente: SBS

Del total del portafolio, aproximadamente el 53% corresponde a compras y el 43% a disposición de efectivo a junio 2018. Este último producto viene ganando mayor participación debido al impulso de los productos en Efectivo Súper Avance y Súper Avance Plus (dirigido al segmento Premium) y a la consolidación del canal de ventas por *Telemarketing*, medio a través del cual se realiza la venta de este producto. Así, la colocación promedio por cliente pasó de S/ 1,490 en junio 2017 a S/ 1,721 al cierre de junio 2018, mientras que las colocaciones a plazos mayores a un año pasaron de 28.5% a 29.8% del total de las colocaciones.

Es importante señalar que producto de las nuevas políticas crediticias implementadas y con el fin de mejorar la calidad del portafolio, el producto Avance mostró una reducción de 5.6% respecto a lo facturado a junio 2017, debido al mayor nivel de riesgo registrado en este producto; no obstante, esto fue compensado con el impulso en Súper Avance que busca atraer un mejor perfil de cliente.

## Facturación en Productos de Efectivo (S/ MM)



Fuente: Banco Cencosud

Cabe destacar que el consumo en las tiendas *retail* 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 la industria (43% vs. 66%).

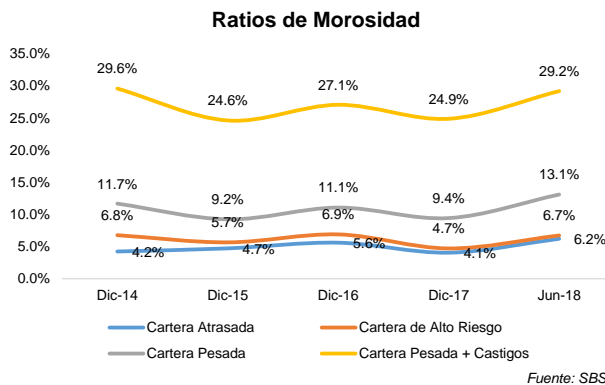
Por ahora, el plazo promedio de la cartera del Banco sigue siendo bajo pese al impulso de las colocaciones en las tiendas Paris, las nuevas alianzas con comercios asociados y el impulso de los productos en efectivo. Se espera que en la medida que las tiendas por departamento del Grupo se sigan expandiendo, tengan más promociones conjuntas con las tarjetas del Banco, y se consoliden, la mayor penetración en el financiamiento de sus clientes permitirá alargar el *duration* del portafolio. Al respecto, para el primer trimestre



del 2019 se espera la apertura de una tienda por departamento Paris en Lima y de acuerdo con el nuevo plan de expansión, se estima la apertura de una tienda por departamento por año a partir del 2020.

No obstante los ajustes realizados a las políticas crediticias en el 2017, estas no dieron los resultados deseados debido al bajo performance en el comportamiento de pagos empeorando el perfil de riesgo del portafolio hacia la primera mitad del 2018. Así, la cartera de alto riesgo se incrementó a 6.7%, y la cartera pesada, a 13.1%.

Por otro lado, el Banco aún sigue mostrando un alto nivel de castigos. En los últimos 12 meses a junio 2018 éstos ascendieron a S/ 117.1 millones, y representan el 19.5% de las colocaciones brutas promedio, porcentaje muy elevado frente al de instituciones similares, las mismas que suelen mostrar un nivel promedio del 11.7%.



Si consideramos los castigos, la cartera de alto riesgo y pesada ajustada por castigos se incrementa a 22.9% y 29.2%. Dicha situación muestra el riesgo potencial del Banco ante coyunturas adversas y la necesidad de tomar medidas correctivas en la originación, seguimiento y cobranza.

Asimismo, es importante destacar la tendencia creciente de ambos indicadores, los cuales representan los segundos niveles más altos registrados en los últimos cinco años y que además son superiores a los reportados por sus principales competidores.

**Ratios de Morosidad**

	Banco Cencosud		Financiera Ohi		Crediscotia		Banco Falabella		Banco Ripley	
	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18
Cartera de Alto Riesgo	6.8%	6.7%	5.8%	6.4%	9.4%	10.7%	9.7%	10.9%	3.3%	4.3%
Cartera Pesada	11.6%	13.1%	10.2%	10.0%	11.5%	12.3%	12.4%	13.7%	7.4%	7.9%
Castigos / Coloc. Prom.	22.1%	19.5%	13.4%	13.2%	12.4%	11.4%	8.6%	11.2%	11.0%	11.0%
C. Pesada + Castigos	27.2%	29.2%	22.6%	21.8%	21.5%	21.7%	19.1%	21.4%	17.0%	16.9%
Prov./C. Alto Riesgo	121.8%	131.4%	128.3%	127.3%	130.4%	113.0%	110.9%	109.5%	188.7%	164.2%
Prov./C. Pesada	71.2%	67.5%	73.3%	81.9%	103.6%	95.3%	85.8%	87.6%	82.8%	88.4%
Prov. Constituida / Prov. Req.	100.0%	100.0%	104.6%	109.7%	126.3%	120.1%	107.7%	108.6%	116.1%	116.0%

*Fuente: SBS*

Por otro lado, a pesar del importante gasto en provisiones (+63%), el fuerte deterioro del portafolio incidió en la reducción de la cobertura de la cartera pesada de 71.2% en junio 2017 a 67.5% a fines de junio 2018, siendo la más baja entre sus pares.

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%. 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, 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 tiendas afiliadas. Ello debería generar una mayor ocasión de uso.

No obstante, se espera que con la nueva administración se incorporen las mejores prácticas y tecnología de información del grupo Scotiabank en la gestión de riesgos que permita mejorar la calidad del portafolio y reducir la prima por riesgo.

### Riesgo de mercado:

El Banco, por su estructura financiera (100% de las colocaciones y el 99.7% del fondeo 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.

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 junio 2018 los requerimientos de capital por riesgo de mercado de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 0.02 millones (monto inferior al registrado en diciembre del 2017 de S/ 0.1 millones).

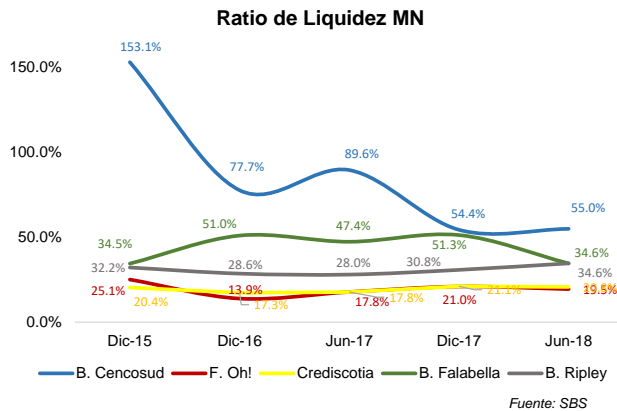
**Liquidez:** El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre activos y pasivos.

A junio 2018, el saldo en caja ascendió a S/ 136.0 millones y representó el 14.6% del total de los activos (S/ 142.6 millones y 20.9% a junio 2017). Por su parte, el Ratio de Liquidez en MN se ubicó en 55.0% muy superior al mínimo exigido (8%) y al reportado por sus competidores. Así, el Banco 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.



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 ratio de 113.8% en MN, ajustándose anticipadamente a lo exigido por el regulador.

**Calce:** A junio 2018, el 99.7% de los activos se encontraban denominados en moneda nacional, de igual manera por el lado del fondeo, el 99.7% 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 a junio 2017 de 0.90% a 0.24% al cierre del año móvil.

En cuanto al calce de plazos, el Banco viene realizando esfuerzos en alargar el *duration* de sus activos debido a que gran parte del consumo en las tiendas *retail* está asociado a productos *food*, lo que genera que su portafolio sea de muy corta duración.

Los descalces positivos a muy corto plazo (los activos superan a los pasivos hasta el mes 6) 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 ajustarse los *spreads*.

Dado los esfuerzos del Banco 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 plazo, el *duration* del portafolio se ha incrementado de 8.4 meses en diciembre 2016 a 9.4 meses a junio 2017 y 10.1 meses a junio 2018. Así, la brecha positiva acumulada respecto al total de los pasivos se redujo de 67.2% a junio 2017 a 57.2% a junio 2018.

Se espera que el Banco siga mejorando los calces a fin de reducir su exposición a la volatilidad en sus márgenes por el riesgo de reinversión.

**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 junio 2018 los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 21.5 millones (S/ 15.3 millones a junio 2017).

## ■ Fuentes de Fondos y Capital

El Banco se financia principalmente con depósitos y recursos propios, con participaciones de 73.2% y 19.7% del total de activos. Respecto a sus principales competidores, muestra niveles ligeramente superiores de participación de recursos propios en el fondeo, y una mayor atomización.

Estructura de Fondeo como Porcentaje Total de Activos

	Banco Cencosud		Financiera Oh!		Crediscotia		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18	Jun-17	Jun-18
Depósitos	67.6%	71.6%	1.3%	2.3%	61.6%	61.2%	58.0%	65.3%	56.8%	51.9%
Valores en Circulación	0.0%	0.0%	59.0%	58.2%	3.2%	2.9%	1.5%	1.0%	14.8%	20.5%
Adeudos CP y LP	0.0%	0.0%	12.1%	13.0%	14.1%	15.0%	0.1%	0.0%	2.1%	0.6%
Otros Pasivos	7.9%	8.7%	7.1%	4.5%	3.8%	2.6%	25.1%	16.0%	9.2%	8.2%
Patrimonio	24.5%	19.7%	20.5%	22.0%	17.2%	18.3%	15.4%	17.7%	17.1%	18.7%

Fuente: SBS

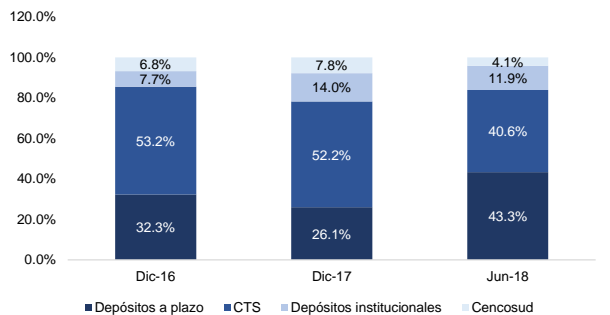
Los depósitos con el público, principal fuente de fondeo, se incrementaron en 44% en los últimos 12 meses a junio 2018, siendo los principales productos depósitos a plazo y compensación por tiempo de servicios (CTS). El crecimiento de los depósitos se ha debido principalmente a los depósitos a plazo de personas naturales, los cuales han registrado un crecimiento sostenido en los últimos 12 meses a junio 2018, pasando de 3.1 a 7.3 miles de cuentas.

Cabe recordar que el Banco inicialmente fondeó sus colocaciones con la captación de CTS de los empleados de



sus tiendas vinculadas y recursos de la Matriz. Sin embargo, dados los esfuerzos del Banco por diversificar su fondeo, la participación de éstos se ha reducido al 40.6% del total de depósitos, mientras que los depósitos a plazo incrementaron su participación a 43.3%. Cabe señalar que sólo en el primer semestre, los depósitos a plazo crecieron 113%, producto de las campañas realizadas con el fin de mantener su atomización pero con mayor *duration*.

**Estructura de Fondeo**



Fuente: Banco Cencosud

Así, el Banco ha logrado conformar una base atomizada de depositantes alcanzando a junio 2018 los 29,671 depositantes, donde el grueso (29,659) se encuentra concentrado en personas naturales, cuyos depósitos representaron el 85.4% del total de los mismos.

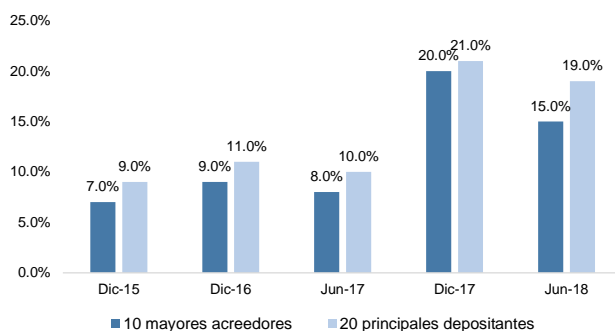
Por lo anterior, la concentración de los 10 mayores acreedores y 20 mayores depositantes se redujo a 15.0% y 19.0%, respectivamente a junio 2018.

**Concentración de los depósitos según monto**

	Pers. Naturales	Pers. Jurídicas
Dic-17	83.1%	16.9%
Jun-18	85.4%	14.6%

Fuente: SBS

**Concentración de los Pasivos**



Fuente: Banco Cencosud

Adicionalmente el Banco incrementó sus captaciones con institucionales (+9.6% en el primer semestre), lo que le ha permitido reducir el fondeo con su casa matriz. Al cierre de junio 2018, ambas cuentas explicaban el 11.9% y 4.1%, del total de los depósitos, respectivamente. Lo anterior, en línea con su estrategia de diversificar las fuentes de fondeo y de fondearse a menores tasas, ya que éstos representan un menor costo de fondeo que los depósitos a plazo.

Por otro lado, el Banco cuenta con líneas aprobadas por US\$128.6 millones con diversas entidades financieras, de las cuales ha utilizado aproximadamente el 24.1%.

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. Cabe resaltar que durante la etapa de transición en la que se encuentra el Banco, por la asociación con SBP, el foco del Banco está en conseguir un bajo costo de fondeo; así, con la aprobación de SBP de una línea de crédito de S/ 60 millones, el Banco actualmente no tiene como prioridad impulsar los depósitos.

**Capital:** A junio 2018 el patrimonio efectivo del Banco ascendió a S/ 182.0 millones, superior al reportado a junio 2017 (S/. 158.4 millones) debido al reconocimiento de una menor pérdida acumulada respecto a junio 2017 y la liberación de provisiones por sobreendeudamiento exigidas por la SBS, luego que se verificaron los ajustes a sus modelos internos que ha implementado el Banco.

Así, tomando en cuenta la expansión del negocio y por ende de los Activos Ponderados por Riesgo, el ratio de capital global ascendió a 16.9% a junio 2018, inferior al 17.0% de junio 2017, debido a la expansión del negocio.

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) asciende a 15.7%, 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									
	Banco Cencosud		Financiera Oh!		Crediscotía		Banco Falabella		Banco Ripley	
	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18
Ratio de Capital Global Interno	17.0%	15.7%	13.0%	12.6%	12.8%	12.9%	13.6%	13.5%	11.8%	12.2%
Ratio Capital Global	20.7%	16.9%	16.9%	17.5%	17.0%	18.0%	16.3%	16.3%	14.5%	14.7%
Ratio de Capital Nivel I	20.2%	16.4%	16.1%	16.5%	13.0%	14.3%	15.4%	15.4%	13.4%	13.7%
Ratio Capital Global Ajustado 1	18.6%	14.1%	15.0%	16.2%	13.3%	13.9%	14.7%	14.9%	13.5%	14.1%

1. Ajustado por déficit potencial de provisiones de la cartera pesada

Fuente: SBS y Asbank

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, otorgando una mayor holgura al Banco para seguir creciendo. Finalmente, el Banco viene postulando para aplicar al método estándar alternativo para el cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo operacional, lo que le permitiría liberar capital para financiar la expansión.

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.

Cabe resaltar que el Banco no tiene planeado realizar emisiones en el corto plazo dada la coyuntura actual de tasas, bajo la cual se consiguen mejores tasas de fondeo mediante la toma de adeudos.

**Banco Cencosud**

(Miles de S/.)

<b>Resumen de Balance</b>	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-17</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Jun-18</b>
<b>Activos</b>	<b>515,615</b>	<b>592,233</b>	<b>736,501</b>	<b>681,961</b>	<b>773,973</b>	<b>928,952</b>
Disponible	101,544	81,020	157,066	142,608	102,082	136,005
Colocaciones Brutas	332,928	444,202	516,630	495,608	615,660	704,456
Colocaciones Netas	316,513	430,263	490,378	468,439	594,140	663,935
Activos Rentables (1)	431,924	500,103	638,078	604,650	688,726	848,070
Provisiones para Incobrabilidad	27,565	29,275	40,691	40,872	39,058	62,303
<b>Pasivo Total</b>	<b>358,220</b>	<b>433,210</b>	<b>573,014</b>	<b>515,171</b>	<b>597,834</b>	<b>745,575</b>
Depósitos y Captaciones del Público	267,834	362,484	506,977	461,205	489,430	664,758
Adeudos de CP y LP	12,317	0	0	0	15,147	0
Valores y títulos	0	0	0	0	0	0
Pasivos Costeables (2)	302,414	377,325	506,977	461,205	512,612	680,430
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>157,395</b>	<b>159,023</b>	<b>163,486</b>	<b>166,789</b>	<b>176,139</b>	<b>183,376</b>
<b>Resumen de Resultados</b>						
Ingresos Financieros	183,414	208,098	258,504	124,379	258,095	162,006
Gastos Financieros	15,098	25,542	33,193	16,655	32,196	18,963
Margen Financiero Bruto	168,316	182,556	225,311	107,724	225,899	143,043
Provisiones de colocaciones	74,160	61,262	92,111	46,200	85,337	74,397
Margen Financiero Neto	94,156	121,293	133,200	61,524	140,562	68,646
Ingresos por Servicios Financieros Neto	6,583	8,438	12,206	6,028	13,590	9,188
ROF	104	392	345	160	348	161
Otros Ingresos y Egresos Neto	22,754	26,146	31,678	18,903	35,052	19,656
Margen Operativo	123,598	156,269	177,429	86,615	189,552	97,651
Gastos Administrativos	119,832	145,136	159,141	76,380	161,539	82,202
Otras provisiones	497	854	469	440	503	254
Depreciación y amortización	8,224	8,337	8,280	3,853	6,535	1,573
Impuestos y participaciones	503	314	4,829	2,639	8,323	6,384
<b>Utilidad neta</b>	<b>-5,458</b>	<b>1,628</b>	<b>4,710</b>	<b>3,302</b>	<b>12,653</b>	<b>7,237</b>
<b>Rentabilidad</b>						
ROEA	-3.4%	1.0%	2.9%	4.0%	7.5%	8.1%
ROAA	-1.2%	0.3%	0.6%	0.9%	1.7%	1.7%
Utilidad / Ingresos Financieros	-3.0%	0.8%	1.8%	2.7%	4.9%	4.5%
Margen Financiero Bruto	91.8%	87.7%	87.2%	86.6%	87.5%	88.3%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	42.5%	41.6%	40.5%	41.1%	37.5%	38.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	5.0%	6.8%	6.5%	7.2%	6.3%	5.6%
Ratio de Eficiencia (3)	68.5%	75.8%	59.0%	57.5%	58.8%	47.8%
Prima por Riesgo	23.9%	15.8%	19.2%	17.9%	15.1%	24.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	-6.4%	-4.8%	-3.5%	-4.3%	-2.0%	-1.4%
<b>Activos</b>						
Colocaciones Netas / Activos Totales	61.4%	72.7%	66.6%	68.7%	76.8%	71.5%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.2%	4.7%	5.6%	5.8%	4.1%	6.2%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	6.8%	5.7%	6.9%	6.8%	4.7%	6.7%
Cartera Pesada / Cartera Total	11.7%	9.2%	11.1%	11.6%	9.4%	13.1%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	25.3%	21.2%	21.7%	23.4%	20.6%	22.9%
Cartera Pesada Ajustada (6)	29.6%	24.6%	27.1%	27.2%	24.9%	29.2%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	195.5%	139.6%	140.5%	143.0%	156.6%	142.3%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	122.2%	116.5%	114.2%	121.8%	134.6%	131.4%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	70.9%	71.3%	71.2%	71.2%	67.3%	67.5%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	8.3%	6.6%	7.9%	8.2%	6.3%	8.8%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Activos / Patrimonio (x)	3.3	3.7	4.5	4.1	4.4	5.1
Pasivos / Patrimonio (x)	2.3	2.7	3.5	3.1	3.4	4.1
Ratio de Capital Global	32.7%	22.2%	20.0%	20.7%	16.6%	16.9%



<b>Banco Cencosud</b>	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-17</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Jun-18</b>
<b>Calificación de Cartera</b>						
Normal	84.5%	87.4%	85.9%	84.6%	87.4%	82.5%
CPP	3.8%	3.4%	3.0%	3.8%	3.1%	4.4%
Deficiente	4.2%	2.7%	3.0%	3.2%	3.2%	3.9%
Dudoso	6.5%	4.1%	4.8%	4.9%	4.3%	6.0%
Pérdida	1.0%	2.4%	3.2%	3.5%	1.9%	3.2%

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

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

(3) *Ratio de Eficiencia: G. Administrativos / Margen Operativo antes de Provisiones*

(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
Alfredo Mastrokalos Viñas	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Carlos Morante Ormeño	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
Maria Teresa Rivas Solis	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>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Banco Cencosud S.A.	Categoría CP-2+ (pe)
Perspectiva	Positiva

## Definiciones

### 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.