CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.

Ratings	Actual	Anterior
Institución [1]	A-	A-

Con información financiera no auditada a diciembre 2021

[1]Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 18/03/2022 y 29/09/2021

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en S/ Miles	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos	553,878	741,284	1,049,871	1,004,984
Patrimonio Neto	154,334	167,697	209,846	188,618
Utilidad Neta	-13,254	-21,139	21,215	12,479
ROAA	-2.0%	-2.4%	2.1%	1.4%
ROAE	-8.2%	-11.2%	10.6%	6.8%
Ratio de Capital Global	18.1%	15.3%	17.1%	16.4%

**Fuente: CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.*

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (Marzo 2017)

Analistas

Gustavo Campos
gustavo.campos@aai.com.pe

Johanna Izquierdo
johanna.izquierdo@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

La Caja Cencosud Scotia Perú (ex -Banco Cencosud) se dedica exclusivamente al financiamiento de compras y productos en efectivo a través del uso de su tarjeta de crédito Cencosud en sus tiendas vinculadas Supermercados Wong y Metro, así como en establecimientos afiliados. Inició operaciones en agosto 2012 como una subsidiaria de Cencosud, uno de los principales retailers de Latinoamérica, y en mayo 2018, Scotiabank Perú (SBP) adquiere por un plazo de 15 años, el 51% de las acciones del ex Banco Cencosud, para administrar en forma conjunta el negocio de tarjeta de crédito y la oferta de otros productos y servicios a sus clientes. A diciembre 2021, Caja Cencosud Scotia contaba con una cuota de 2.3% del total de colocaciones de tarjetas de crédito del sistema financiero, cuota que se eleva al 16.7% si consideramos la participación por Grupo económico (SBP, CSF y Cencosud Scotia), alcanzando la tercera posición por debajo de Interbank y Financiera Oh! (24.1%) y BCP y Mibanco (26.7%).

Fundamentos

A pesar de la fuerte reducción del portafolio (-43.8%) y las pérdidas generadas por segundo año por la crisis sanitaria y económica generada por el COVID-19, A&A decidió ratificar el rating de la Institución con Perspectiva Estable debido a:

Soporte de la Matriz. Caja Cencosud Scotia cuenta con el sólido respaldo de su accionista mayoritario Bank of Nova Scotia (BNS) uno de los grupos financieros más sólidos a nivel mundial (AA- / perspectiva negativa por Fitch Ratings). La compra de la Caja se encuentra alineada con la estrategia del Grupo BNS de fortalecer su posicionamiento en el segmento de consumo, sector con alto margen y potencial de crecimiento, e incrementar sus operaciones en los países de la Alianza del Pacífico. El respaldo se ha materializado a través de la importante línea de crédito otorgada a costos muy competitivos y en el soporte en la gestión de riesgos a través de la implementación de las mejores prácticas de *business intelligence* y *risk analytics*, que permitirá reducir su prima por riesgo y potenciar su crecimiento. Asimismo, la Caja también cuenta con el respaldo de Cencosud, uno de los mayores conglomerados de Retail de América Latina (BBB- / perspectiva positiva por *FitchRatings*).

Importante posicionamiento de las tiendas retail. Cencosud es dueño de la tercera cadena de supermercados del Perú: Wong & Metro, la cual cuenta con 92 tiendas (en las cuales opera 59 oficinas de la Caja) y uno de los programas *loyalty* (puntos Bonus) más importantes del país con una base de 4 millones de clientes mientras que la Caja cuenta sólo con 287.8 mil clientes activos, lo que demuestra el alto potencial de crecimiento que tiene la Institución tomando en cuenta su exclusividad al acceso a dicha base de datos y al lanzamiento conjunto de promociones.

Holgado nivel de capitalización. La Caja reportó un RCG de 18.1%, muy superior al ratio de capital interno exigido a la Institución. Cabe destacar que, el nuevo accionista ha logrado reducir el ratio de capital interno de la Caja, de 15.6% al cierre del 2018, a 10.5% a diciembre 2021. Así, a pesar de haber constituido provisiones por S/ 10.2 MM con cargo al patrimonio y registrar pérdidas acumuladas de S/ 13.3 MM a diciembre 2021, la Caja mantiene un holgado nivel de capitalización, lo que le ha permitido mostrarse resiliente en este contexto de crisis económica y fuerte deterioro de la capacidad de pago de las

personas. Asimismo, el holgado nivel de capitalización le permitirá soportar el crecimiento futuro esperado.

Acceso a fuentes de fondeo con costo competitivos. La Caja se fondea principalmente con adeudados, principalmente con SBP, depósitos del público y patrimonio, con participaciones de 33.6%, 30.3% y 27.9% del total de activos, respectivamente. Del total de las obligaciones con el público, el 50.0% corresponde a CTS y el 49.2% a depósitos a plazo. Por lo anterior, el 79.5% de los depósitos corresponde a personas naturales. A partir de la alianza con SBP, el fondeo es más estable, diversificado y a un costo menor. Así, la mayor utilización de adeudados con SBP ha permitido reducir el costo de fondeo, así como la caída en las tasas del mercado le ha permitido hacer un repricing a la baja. Es importante mencionar que, ante la facultad de liberar los CTS, la Caja ha podido disminuir el costo de fondeo de manera más pronunciada que sus competidores.

Elevado nivel de riesgo del portafolio, pero con coberturas adecuadas. La crisis económica generada por el COVID-19 impactó fuertemente la capacidad de pago de las personas y por ende la calidad del portafolio de la Caja. Si bien la Caja ha mostrado una mejora en los ratios; la cartera pesada se redujo a 16.4% de 34.2% al cierre del 2020. Este indicador aún se encuentra por encima de los niveles prepandemia (2019: 13.6%). Esta mejora se logró en parte por el importante nivel de castigos realizado por la Institución. Así, el flujo de castigos realizados durante el 2021 representó el 45.9% de las colocaciones brutas promedio (21.1% en promedio entre los años 2016 y 2019). En los próximos años, se espera continuar con la mejora en la calidad del portafolio debido principalmente a la reducción del apetito de riesgo establecido por la Matriz, así como al fortalecimiento en los modelos de gestión de riesgos y cobranzas. De otro lado, como medida de prevención, la Caja realizó importantes provisiones voluntarias durante el 2020 y en menor medida durante el 2021. No obstante, la cobertura de cartera de alto riesgo y cobertura de cartera pesada registraron una reducción respecto del 2020, pasando de 261.5% y 94.4% a 118.4% y 80.1%, respectivamente, a diciembre 2021. Esta reducción, entre otros, se debió a los castigos realizados y al mayor deterioro reportado en la cartera reprogramada. Si bien estos niveles resultan superiores a los niveles prepandemia, es importante seguir mejorando la calidad del portafolio e incrementar los niveles de cobertura de la cartera pesada.

En opinión de la Clasificadora, entre los principales desafíos para la Caja se encuentra recuperar el volumen de portafolio, mantener elevados ratios de cobertura de la cartera pesada y generar atractivos retornos acorde con el riesgo del negocio, en un entorno de tasas bajas, menor demanda y mayor perfil de riesgo crediticio. La Perspectiva Estable de la Caja se sostiene en el soporte de sus accionistas, su acceso a fuentes de fondeo a costos competitivos y su holgada capitalización.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa del Rating se daría en caso la cartera muestre un fuerte deterioro reduciendo drásticamente los ratios de cobertura, los niveles de rentabilidad y la solvencia patrimonial.

Por su parte, una acción positiva se daría en caso la Institución mantenga de manera sostenida atractivos niveles de rentabilidad, holgados ratios de capital y cobertura de cartera pesada por encima del 100%.

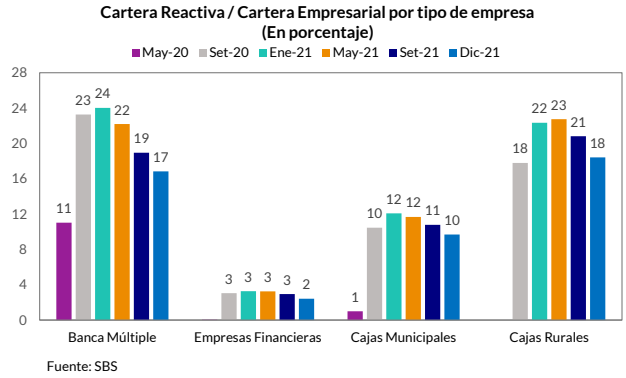
Desempeño del Sistema Bancario

En el 2021, se observa una recuperación importante de las utilidades del sistema bancario, las cuales mostraron un crecimiento de 241.9% respecto de lo generado en el 2020. Dicho incremento estuvo explicado principalmente por una disminución del gasto de provisiones en 60.1% y, en menor medida, por el menor costo de fondeo dado el contexto de bajas tasas de interés (Gastos Financieros / Pasivos Costeables pasó de 2.5% a dic.19, a 1.5% a dic.20 y a 1.1% a dic.21). En cuanto al menor gasto de provisiones, cabe mencionar que los bancos ya habían constituido montos significativos de provisiones voluntarias en el 2020, a fin de anticipar posibles deterioros de cartera por el impacto económico de la pandemia.

No obstante, las utilidades del Sistema en el 2021 aún son un 20% inferiores a las reportadas en el 2019, año previo a la pandemia. Esto se explica por los menores ingresos por intereses, dado el contexto de bajas tasas de interés, la incidencia de los créditos Reactiva en el *yield* del portafolio (créditos que fueron otorgados a tasas significativamente inferiores) y la alta competencia de mercado. Así, el indicador ingresos financieros a activos rentables cayó de 7.2% a diciembre 2019, a 4.8% a diciembre 2021.

De otro lado, si bien en el 2020 se observó una liquidez holgada en el Sistema gracias a los estímulos monetarios que dio el Gobierno, al cierre del 2021 se observa una disminución de la misma. Así, el ratio de liquidez en MN del Sistema pasó de 52.2% (dic.20) a 33.6% (dic.21), ubicándose en niveles más cercanos al 2019, periodo prepandemia. No obstante, la Clasificadora considera que el sistema bancario mantiene adecuados niveles de liquidez.

La menor liquidez del Sistema responde a diferentes factores: el uso de excedentes de liquidez de los bancos para el financiamiento del crecimiento de cartera ante la mayor actividad económica; la disposición de fondos de personas naturales tras la liberación de la CTS; envíos de fondos al exterior, por la incertidumbre política; y, el prepago de créditos Reactiva cuyos fondos se encontraban en cuentas corrientes a modo de liquidez contingente.



Fuente: SBS

Respecto a las colocaciones, en el 2021 la tasa de crecimiento mostró un menor dinamismo a la del 2020 (7.4% vs 14.0%), debido al efecto del vencimiento y prepago de algunos créditos Reactiva que impulsaron el avance de los créditos en el 2020. Aislando el efecto del Programa Reactiva, la variación en el saldo de colocaciones hubiera sido de -4.7% en el 2020 y de +13.6% en el 2021. Además, cabe mencionar que durante el primer trimestre del 2021 se observó un menor dinamismo de las colocaciones producto del incremento significativo de casos Covid-19 y las respectivas medidas de contención impuestas por el Gobierno, que limitaron ciertas actividades. Asimismo, el segundo trimestre estuvo marcado por la incertidumbre ante el ruido político en torno a las elecciones presidenciales, el cual se vio reflejado en la desaceleración del avance de colocaciones por una menor confianza del consumidor, un aumento en la dolarización de los depósitos y las salidas de fondos al exterior dada la coyuntura.

Por segmento, a diciembre 2021, el mayor avance de las colocaciones se dio en el segmento mayorista, con una tasa de crecimiento anual de 9.5% (+ S/ 18,486 MM en montos nominales), en línea con la mayor actividad económica. Dicho avance estuvo liderado por el incremento de créditos a corporativos, cuyo saldo aumentó en 21.2%, mostrando así una recuperación importante respecto del año anterior. Los créditos a gran y mediana empresa crecieron en 3.6% y 2.7%, respectivamente. El menor dinamismo de estos créditos se debe a que en el 2020 su incremento significativo estuvo impulsado por el Programa Reactiva; mientras que, en el 2021, algunos de estos créditos vencieron o fueron prepagados.

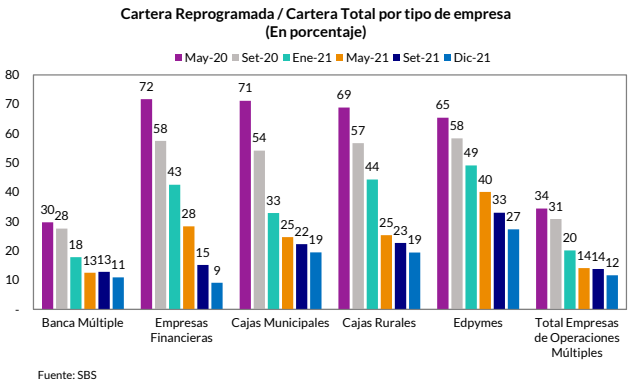
Por su parte, el segmento minorista creció en 4.2%, donde el avance de préstamos personales (+25.4%) y créditos hipotecarios (+8.9%), permitió compensar la contracción del saldo en tarjetas de crédito (-29.0%) y de los créditos a pequeña y micro empresa (-6.1% y -17.5%, respectivamente). En cuanto a la variación en el saldo de tarjetas de crédito y préstamos personales, cabe mencionar que parte de ello se debe a la disposición de la SBS de reclasificar el

financiamiento no revolvente independiente a las líneas de tarjetas de crédito como préstamos, lo cual entró en vigencia a partir de enero 2021.

Por moneda, los créditos en moneda nacional (MN) registraron un crecimiento anual de 6.4% a diciembre 2021, mientras que el saldo de colocaciones en moneda extranjera (ME) se mantuvo en niveles similares al año previo. Así, el crecimiento total de la cartera se explicó por una mayor demanda de créditos en soles y el efecto de tipo de cambio en los créditos en ME, el cual pasó de S/ 3.621 (dic.20) a S/ 3.987 (dic.21).

Por lo anterior, la dolarización de la cartera en el sistema bancario a diciembre 2021 se ubicó en 26.0%, similar a la del año anterior (25.4%). Al respecto, es importante mencionar que en el 2020 el nivel de dolarización se redujo a un mayor ritmo (de 30.0% a dic.19, a 25.4% a dic.20) debido principalmente a la participación de las colocaciones del Programa Reactiva en el portafolio, las cuales fueron otorgadas en MN y explicaron el crecimiento del Sistema.

En el caso de la Cartera Reprogramada, se estima que en el 2020 el sistema bancario llegó a reprogramar en promedio el 30% de su portafolio, saldo que ha venido reduciéndose por una mejora en el comportamiento de pago de los deudores, en línea con la mayor actividad económica, y por la menor demanda por reprogramaciones, pese a que el plazo para acogerse fue extendido hasta fines del 2021. En tal sentido, a diciembre 2021, el saldo de créditos reprogramados representaba solo el 11% de la cartera total de la banca múltiple.



En cuanto a la calidad de cartera, a diciembre 2021 los ratios de cartera atrasada y cartera de alto riesgo del Sistema se ubicaron en 3.8% y 5.6%, respectivamente, manteniéndose similares a los del 2020. Al respecto, cabe mencionar que ya culminó el periodo de congelamiento de los créditos reprogramados y se reanudó el conteo de los días de atraso de los mismos. Así, si bien se observa una mejora en el comportamiento de pagos de los deudores asociado a la recuperación de la economía, los indicadores de morosidad están capturando el efecto de la reclasificación de reprogramaciones.

En relación a lo anterior, cabe mencionar que, mediante la Resolución N°3155-2020 del 17/12/2020, la SBS dispuso que los créditos reprogramados de los deudores con clasificación Normal, son considerados créditos de deudores con riesgo crediticio superior a Normal, correspondiéndoles el nivel de riesgo de crédito Con Problemas Potenciales (CPP). Así, la participación de los créditos CPP en el portafolio total aumentó de 2.4% a diciembre 2019, a 5.7% a diciembre 2020.

Adicionalmente, mediante la Resolución N°3922-2021 del 23/12/2021, la SBS dispuso que tratándose de deudores con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota completa que incluya capital en los últimos seis meses, les aplica provisiones específicas de Deficiente; mientras que en el caso de deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota completa que incluya capital en los últimos 12 meses, les aplica provisiones específicas de Dudoso. Esta disposición es aplicable a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa, y podría implicar mayores requerimientos de provisiones en caso la cartera de créditos reprogramados presente deterioro en el comportamiento de pago.

Respecto a las provisiones, tal como se mencionó anteriormente, en el 2021 el gasto de provisiones se redujo de manera importante (-60.1%), dada la constitución de provisiones voluntarias el año previo. Esto permitió que la prima por riesgo disminuya de manera significativa de 3.9% (dic.20) a 1.4% (dic.21). Por su parte, los indicadores de cobertura de cartera atrasada y cartera de alto riesgo se ubicaron en 155.5% y 103.8%, respectivamente, a diciembre 2021.

De otro lado, a diciembre 2021, los depósitos del público del Sistema se mantuvieron en un nivel similar al año anterior (+0.2%). No obstante, al aislar el efecto de tipo de cambio, el saldo se habría reducido en un 3.8%. En detalle, se observó una disminución de los depósitos a plazo en 16.7% y depósitos a la vista en 2.4%. Parte de esta disminución se explica por los fondos liberados de las cuentas de CTS y el vencimiento y/o prepago de préstamos Reactiva cuyos fondos en algunos casos estaban depositados en cuentas corrientes como medida de liquidez contingente. Además, hubo una importante salida de flujos al exterior por la coyuntura política. En contraparte, los depósitos de ahorro crecieron en un 16.0%, dada la preferencia por alternativas más líquidas ante la incertidumbre política y a que parte de los fondos liberados de la AFP permaneció en cuentas de ahorros de los clientes.

El mayor avance de las colocaciones frente a los depósitos del público, llevó a que el ratio *loan to deposit* aumente de 99.2% a diciembre 2020, a 106.3% a diciembre 2021.

Es importante mencionar que, el aumento significativo de los niveles de liquidez durante el 2020, permitió a los bancos hacer una mejor gestión de pasivos, reduciendo el costo financiero de los mismos al reemplazar los pasivos caros (adeudados, emisiones y depósitos a plazo), efecto que se evidenció aún más en el 2021. Así, a diciembre 2021, los depósitos vista, ahorro y a plazo financiaban el 21.4%, 25.2% y 15.1% de los activos, respectivamente (18.6%, 18.4% y 24.0%, respectivamente, a dic.19 periodo prepandemia). Además, cabe mencionar que los bancos con mejores canales digitales pudieron atraer los fondos de manera más eficiente por medio de apertura de cuentas digitales.

Por moneda, si bien la dolarización de los depósitos se redujo de 40.0% en diciembre 2019 a 38.4% al cierre del 2020, ésta aumentó nuevamente a 43.0% a diciembre 2021. Esto responde a la preferencia de los depositantes de ahorrar en dólares, en un entorno de alta incertidumbre y tendencia al alza del tipo de cambio, dada la coyuntura política en torno a las elecciones presidenciales.

Finalmente, cabe mencionar que, uno de los puntos destacables de la crisis por la pandemia es la aceleración de la banca digital, puesto que llevó a un crecimiento exponencial el uso de canales digitales. Así, muchas entidades optaron por reducir su infraestructura física, acelerar inversiones en tecnología y reducir el número de personal. Esto, a su vez, debiera reflejarse en mayores eficiencias y niveles de penetración bancaria en los próximos años.

Para el 2022, se espera que una recuperación en el *yield* del portafolio, en línea con las mayores tasas de interés y la menor participación de los créditos Reactiva en la cartera. Así, las utilidades del Sistema y los indicadores de rentabilidad estarían en niveles más cercanos a periodos prepandemia.

En cuanto a la calidad de cartera, en el 2022 podría observarse una mejora ante una mayor actividad económica respecto del año anterior, que permitiría mejoras en el comportamiento de pago. Sin embargo, un deterioro en los créditos reprogramados, cuyos periodos de gracia ya comenzaron a vencerse, podría tener un impacto negativo en la morosidad del portafolio. Asimismo, en el caso de la banca *retail*, tanto la liberación de la CTS y las AFPs permitieron que las personas paguen deudas caras y los niveles de morosidad sean controlado pese al impacto económico de la pandemia; por lo que en el 2022 podrían observarse deterioros en dicha cartera ante la ausencia de programas de inyección de liquidez adicionales, el mayor nivel de inflación y el nivel de empleo y salarios que aún no termina de recuperarse.

Riesgo Regulatorio

En marzo de 2021, se aprobó la ley de tope de tasas de interés, la cual debe ser establecida por el BCRP. Con el objetivo de minimizar los efectos negativos de esta medida en términos de inclusión financiera, el 29 de abril de 2021, el BCRP determinó que la tasa máxima de interés deberá ser calculada de manera semestral y será equivalente a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero entre los dos y siete meses previos a su vigencia. En tal sentido, el BCRP ha establecido que la tasa máxima en moneda nacional para el periodo comprendido entre noviembre 2021 y abril 2022, ascienda a 83.64% anual, en tanto la de moneda extranjera es de 66.08% anual.

Cabe mencionar que, según estimaciones del BCRP, en base a la distribución de tasas de interés en el sistema financiero previo a la aprobación de la ley, aproximadamente la cuarta parte de los créditos de consumo y MYPE quedarían excluidos del crédito formal como consecuencia de la implementación de tope de tasas. En detalle, las instituciones financieras especializadas en microcrédito, las financieras, cajas rurales y Edpymes serían las más afectadas. Es por ello que el BCRP estableció una implementación gradual por tipo de institución. Así, los bancos debían implementarlo en mayo del 2021, las cajas municipales en junio del 2021 y, las demás entidades financieras, en julio del mismo año. En el caso de la banca múltiple, el efecto del tope de tasas es mínimo; no obstante, sí se vería afectada por la eliminación de la comisión por mora.

Respecto al Programa de Garantías Covid-19 (Ley N°31050) a cargo del Gobierno Nacional y administrado por Cofide, el Poder Ejecutivo decidió prorrogar el plazo de acogimiento hasta el 31 de diciembre del 2021. Cabe mencionar que dicho programa contemplaba otorgar garantías para reprogramar las deudas hasta por un total de S/ 5,500 MM a los deudores que hasta el 29 de febrero del 2020 contaban con una calificación normal o con problemas potenciales. Además, solo incluía a los créditos de consumo, personales, hipotecarios, vehiculares y a mypes. La garantía otorgada cubriría entre el 40% a 80%, según el cumplimiento del cronograma de pagos del deudor y sería honrada por el Estado, transcurridos 90 días calendarios de atrasos de los créditos reprogramados por el sistema financiero.

Asimismo, cabe recordar que la ley del programa de garantías para la reprogramación de deuda contempló tres alternativas: i) bajar la tasa de interés y seguir pagando las cuotas; ii) bajar la tasa de interés y pagar tres meses después con intereses; y, iii) congelar tres cuotas y continuar pagando con la misma tasa de siempre. Esta ley no aplicaría para quienes hayan recibido Reactiva Perú, o bono del programa Mivivienda, ni FAE-Mype, FAE-Turismo y FAE-Agro.

Descripción de la Institución

CRAC Cencosud Scotia Perú inició operaciones en agosto 2012 con el fin de dedicarse exclusivamente a la oferta de préstamos de consumo a través de su tarjeta de crédito a los clientes de las tiendas retail de Cencosud (Supermercados Wong y Metro). Al cierre del 2021, la Caja reportó un portafolio de créditos de S/ 427.4 MM, y una cuota de 2.3% en el total de colocaciones de tarjetas de créditos del sistema financiero.

En mayo 2018, Scotiabank Perú (SBP) adquirió el 51% de las acciones de CRAC Cencosud Scotia, por un plazo de 15 años (Cencosud mantiene la opción de recomprar las acciones luego de este plazo). Cabe señalar que dicha asociación ya se ha dado en otros países (Chile y Colombia), ello con el fin que Cencosud se enfoque en el negocio retail, mientras que su socio Scotiabank aporte los conocimientos en la gestión y administración de riesgos y el respaldo financiero para expandir el negocio financiero.

A finales de febrero del 2019 la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) aprueba la compra y Banco Cencosud se convierte en CRAC Cencosud Scotia Perú S.A., a fin de cumplir con la regulación peruana.

La conversión a caja rural no genera ninguna restricción a la institución, ya que puede continuar ofreciendo los mismos productos y servicios en los que estaba enfocado el Banco: préstamos de consumo a través de su tarjeta de crédito.

De esta manera, el accionariado de la Institución quedó en un 51% en manos de Scotiabank Perú y el 49% restante en Cencosud Perú.

Grupo Económico

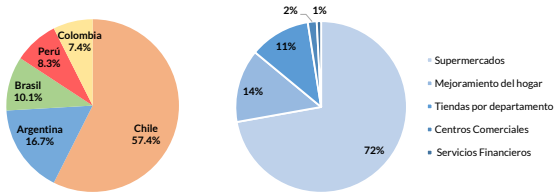
Scotiabank Perú, es uno de los bancos líderes del sistema financiero peruano y subsidiaria de Bank of Nova Scotia (BNS), el tercer grupo financiero más importante de Canadá con presencia en Latinoamérica y el Caribe, y uno de los más sólidos a nivel mundial (AA- con perspectiva negativa por *FitchRatings*), con una cartera de aproximadamente 23 MM de clientes. Al cierre de octubre 2021 (el año fiscal de la mayoría de bancos canadienses terminan en octubre), BNS alcanzó un nivel de ingresos de aproximadamente US$13.3 mil millones, y contaba con activos por US$930.0 mil millones.

La adquisición del 51% de las acciones de la Caja se encuentra alineada con la estrategia de SBP de consolidar su presencia en la banca de consumo, así como con la visión global del Grupo de aumentar su participación en los países de la Alianza del Pacifico. Esta adquisición permitirá la gestión conjunta de las operaciones de tarjeta de crédito, así como la oferta de otros productos y servicios financieros.

Por su parte, Cencosud es uno de los mayores conglomerados de Retail de América Latina y cuenta con una clasificación internacional BBB- con perspectiva positiva otorgada por FitchRatings en julio 2021. Las operaciones de Cencosud 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 el corretaje de seguros y centros de entretenimiento familiar.

A diciembre 2021, el área de ventas de la Holding (sin incluir tiendas menores) ascendió a 4'136,178 m^2 aproximadamente. La división de supermercados es la más importante en términos de ingresos (72.2% del total de ingresos del Grupo) mientras que el negocio financiero aún se encuentra en crecimiento y representó solo el 0.8% durante el 2021. Por su parte, Chile y Argentina concentraron la mayor parte de los ingresos del Grupo (57.4% y 16.7%, respectivamente) mientras que Perú explicó solo el 10.1% del total de ingresos durante el 2021.

Distribución de los Ingresos



Fuente: Censocud

En el Perú, Cencosud es dueño de la tercera cadena de supermercado más grande: Wong y Metro (95.8% de los ingresos consolidados del Perú), cadena que fue adquirida en el 2007 a la familia Wong. En julio del 2020, el Grupo tomó la decisión de cerrar el negocio de tiendas por departamento en el Perú, debido a que los resultados obtenidos no fueron los esperados.

Por su parte, el negocio financiero de la Caja gira en torno a los créditos de consumo relacionados con el uso de sus tarjetas de crédito (Visa y Mastercard) en sus tiendas vinculadas, así como en establecimientos afiliados. Así, la expansión de la institución está muy asociada a la expansión del negocio retail, por lo que una de las prioridades de Cencosud es lograr que sus tarjetas se conviertan en el principal medio de pago en las tiendas retail del Grupo. Para ello, la Caja, en coordinación con el retailer, ofrece campañas y ofertas exclusivas para sus clientes, a fin de generar una mejor percepción de valor de su tarjeta.

Así, el 2021, la tarjeta de Cencosud fue el principal medio de pago en Metro y el tercero en Wong. Es importante mencionar que la penetración en este último supermercado tiene una tendencia ascendente. Asimismo, parte importante

de la facturación proviene de los comercios asociados, los mismos que han incrementado su participación a lo largo de los años.

Caja Cencosud Scotia ofrece tres productos, además del financiamiento de compras: Avance en Efectivo, Efectivo Cencosud y Súper Avance Plus. El primero permite retirar efectivo hasta por el 100% de la línea de crédito aprobada a su tarjeta de crédito y pagarlo en un plazo entre 2 y 36 meses. Se puede disponer del efectivo en cajas corresponsales en Metro, Wong, vía Telemarketing y en cajeros automáticos. El segundo permite obtener un préstamo de mayor valor a plazos entre 6 y 36 meses; y se puede disponer del crédito en agencias y vía Telemarketing. Cabe mencionar que este producto ofrece la mejor relación rentabilidad-riesgo dado el bajo costo operativo y mora controlada, por lo que la institución viene impulsando dicho producto. Asimismo, es más fácil para el cliente obtener este producto a diferencia de un préstamo personal donde se tiene que firmar un contrato aparte. 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 con el abono en la tarjeta de cualquier otra entidad financiera donde el cliente tenga la deuda. Este producto se ofrece como medida defensiva de los competidores, pero no es el foco de crecimiento de la institución.

Asimismo, ofrece una gama amplia de seguros (sepelio, desgravamen, oncológico, domiciliario, red salud, protección de tarjeta, SOAT, entre otros), que le genera ingresos de manera importante.

Para el desarrollo de sus operaciones, la Caja cuenta con 59 oficinas (de las cuales 42 se encuentran en Lima y Callao); asimismo, cuenta con 617 empleados (56 y 697 a diciembre 2020, respectivamente). Todas las agencias, a excepción de la agencia principal Benavides, operan dentro de las tiendas retail.

Alianza Cencosud – Scotiabank Perú (SBP)

Esta alianza potenciará las perspectivas de crecimiento de la entidad. El soporte de SBP permitirá a la entidad: i) una mejor gestión de riesgos a través de la implementación de las mejores prácticas de Business Intelligence y Risk Analytics; ii) diversificar y reducir el costo de fondeo a través de la línea de crédito aprobada; iii) mayor poder de negociación y sinergias con proveedores.

Por su parte, Cencosud aportará con los canales de distribución para colocar créditos y la amplia base de clientes. Supermercados Wong & Metro, cuentan con uno de los programas loyalty más importante del país con una base de 4 millones de clientes, dada su importante posición de mercado (cerca de dos veces la base de datos de su vinculada Crediscotia).

Gobierno Corporativo

A partir de la asociación con SBP (2019) el Directorio quedó conformado por doce miembros, provenientes de Scotiabank Perú, de Cencosud e independientes. Cabe mencionar que SBP tiene el voto dirimente.

Adicionalmente, se tienen los siguientes comités: i) de Auditoría; ii) de Gestión Integral de Riesgo; iii) ALCO; iv) de Ética; v) de remuneraciones; vi) del Directorio; vii) Directivo; viii) de soporte y control; y, ix) integrado de negocios.

Es importante mencionar que con la adquisición de la mayoría de acciones, SBP tomó el control en la toma de decisiones y liderará los principales comités: riesgos, finanzas y compliance.

Desempeño Financiero

La crisis económica generada por el COVID-19 durante el 2020 tuvo un mayor impacto en las entidades especializadas de consumo. Así, de ser las empresas más rentables pasaron a ser las menos rentables, con una drástica caída en las colocaciones, un elevado nivel de mora, un alto porcentaje de reprogramados y pérdidas netas.

En el 2021, la Caja continuó reduciendo su portafolio con una contracción de 43.8%, debido a la decisión de la Matriz de reducir el apetito de riesgo, reduciendo y/o cerrando las líneas a clientes riesgosos que son menos resilientes en los entornos operativos de bajo crecimiento y alta incertidumbre.

Dado lo anterior, la producción mensual de tarjetas habilitadas se redujo durante el primer semestre del año; sin embargo, a partir de julio, la producción empezó a mejorar hasta llegar a un nivel de 20.1 miles de tarjetas en el mes de diciembre 2021 (equivalente al 94% de la producción de Dic.19, pero 190% la producción de Dic.20). El parque total de tarjetas ascendió a 505.4 miles, mientras que, a diciembre 2020, este fue de 605.1 miles. No obstante, el número de tarjetas listas para comprar sí se incrementó, de 339 mil al cierre del 2020, a 380 mil al cierre del 2021. La Caja espera superar el nivel pre-COVID (432 mil tarjetas al cierre del 2019) hacia fines del 2022. Tras el menor saldo de colocaciones de tarjetas de crédito, la participación de mercado de la Caja en el sistema financiero de dichas colocaciones se redujo, de 3.6% a diciembre 2020, a 2.3% a diciembre 2021.

Debido al fuerte deterioro en la capacidad de pago de las personas a raíz de la crisis económica generada por la pandemia, la Caja llegó a reprogramar el 60% de su portafolio, lo que, sumado a la contracción del portafolio, impactaron fuertemente la generación de ingresos. El saldo de las

reprogramaciones se ha reducido de un pico de S/ 510.0 MM a S/ 24.5 MM a enero 2022; gran parte de ello por los castigos realizados, como por las amortizaciones realizadas por los clientes.

Por su parte, la generación de ingresos se redujo en 52.5% respecto a lo reportado a diciembre 2020, debido además de lo dicho en párrafos anteriores, a la caída de las tasas en el mercado producto de las políticas implementadas para contrarrestar el impacto negativo de la pandemia en la economía del país. Con el nuevo apetito de riesgo hacia clientes con menor perfil de riesgo, la tasa implícita se ha reducido a niveles por debajo del tope fijado por regulación.

Los menores ingresos fueron compensados en parte por el menor costo de fondeo. La Caja aprovechó la disminución de la tasa de referencia del BCRP para disminuir las tasas de depósitos y obligaciones del público y adeudados. Además, se debe mencionar que la liberación de la CTS ha ayudado a reducir el costo de fondeo ya que dicha fuente tenía atractivas tasas para los clientes. Así, el costo de fondeo se redujo, de 5.1% a diciembre 2020, a 3.5% a diciembre 2021.

El menor portafolio, la mayor mora y las menores tasas incidieron en la reducción de la utilidad financiera bruta, de S/ 293.0 MM a diciembre 2020, a S/ 139.3 MM a diciembre 2021. Sin embargo, el margen financiero bruto se mantuvo similar en ambos periodos (91.8% a diciembre 2021).

	Caja Cencosud Scotia			B. Falabella			B. Ripley			F. Oh!			Crediscotia		
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Margen Financiero Bruto	88.9%	91.7%	91.8%	87.9%	84.6%	89.9%	85.2%	83.9%	82.1%	85.5%	81.2%	85.3%	88.7%	89.1%	90.6%
Ing. SSFF / Ing. Totales (*)	10.5%	7.7%	11.6%	19.4%	7.3%	20.3%	16.6%	18.1%	19.4%	27.9%	26.0%	30.7%	10.3%	7.3%	13.5%
Prov./ Margen Operat. antes Prov.	47.4%	67.7%	35.5%	27.6%	84.4%	22.7%	33.5%	71.3%	28.9%	37.5%	64.2%	23.7%	37.3%	84.4%	25.2%
Ing. SSFF / G. Adm.	26.3%	19.8%	17.0%	40.3%	20.9%	29.0%	44.4%	42.7%	30.4%	82.2%	61.5%	55.2%	31.7%	20.9%	24.2%
Ratio Eficiencia (**)	44.4%	42.2%	73.8%	56.7%	38.5%	76.5%	45.8%	49.3%	73.7%	40.8%	49.0%	62.2%	35.9%	38.5%	60.7%
ROAE	10.6%	-11.2%	-8.2%	12.2%	-20.8%	-5.5%	13.0%	-27.5%	-5.8%	20.0%	-19.2%	9.0%	25.9%	-20.8%	5.9%
ROAA	2.1%	-2.4%	-2.0%	2.3%	-4.0%	-1.1%	2.4%	-4.7%	-0.9%	4.1%	-3.9%	1.7%	5.2%	-4.0%	1.4%

(*) Ingresos Totales: Ingresos Financieros + Ingresos por SSFF neto
(**) Ratio Eficiencia: Gastos Admin. / Margen Operativo antes Prov.
Fuente: SBS

Por su parte, el gasto en provisiones se redujo en 73.8% respecto lo registrado a diciembre 2020, por lo que la prima por riesgo de la Caja se redujo de 26.3% a diciembre 2020 a 9.6% al cierre del 2021 (2019: 20.8%). El menor gasto en provisiones se explica porque en el 2020 previendo el deterioro de la cartera por el impacto de la pandemia, la Caja, al igual que todo el Sistema, realizaron importantes provisiones voluntarias. En el 2021, con la reducción del portafolio, la reactivación de la economía que permitió que los créditos reprogramados comiencen amortizarse y las mejoras en la gestión de cobranzas, el gasto en provisiones se redujo.

Por otro lado, los ingresos por servicios financieros netos disminuyeron en 25.2% principalmente por las menores comisiones por recaudación de seguros, las cuales se redujeron, de S/ 31.0 MM a diciembre 2020, a S/ 25.6 MM a diciembre 2021. Es importante mencionar que, a diferencia de otras instituciones, Caja Cencosud no cobra muchas comisiones por el uso de servicios adicionales. De esta manera, dichos ingresos explican el 11.6% del total de ingresos, nivel más bajo entre sus principales competidores. Asimismo, impactó negativamente la eliminación de la comisión por pago tardío, en paralelo con la implementación del tope de tasas.

Una de las principales fortalezas de Caja Cencosud ha sido su eficiente estructura de costos operativos, por lo que el indicador de eficiencia promedio de los últimos 3 años previos a la pandemia se ubicó en 44.4%. Si bien los gastos administrativos se redujeron en 12.8% respecto a diciembre 2020 ante la menor actividad y ciertas medidas tomadas (entre ellas negociaciones con proveedores y licencias sin goce de haber del equipo de soporte), el ratio de eficiencia mostró un importante incremento de 42.2% a diciembre 2020, a 73.8% a diciembre 2021. Se debe mencionar que dicho indicador se encuentra distorsionado ante los menores ingresos registrados en el periodo y se espera que, conforme el portafolio se incremente, la Caja pueda hacer economía de escala, por lo que el ratio de eficiencia volverá a niveles pre pandemia.

La fuerte caída en el portafolio de la Caja y por consecuencia, la caída en los ingresos, no pudieron se contrarrestados por los menores gastos financieros, menores gastos en provisiones y menores gastos administrativos, por lo que, al cierre del 2021, la Caja reportó una pérdida neta de S/ 13.3 MM, aunque inferior a la pérdida de S/ 21.1 MM reportada en el 2020.

Cabe señalar que durante el 2021, la Caja empezó a abrir campañas de productos que habían sido restringidos durante el 2020 a causa de la pandemia. De esta manera, segmentó el portafolio por niveles de resiliencia, por lo que la Caja cerró el año con una cartera más sana y menos riesgosa. Lo anterior incidió positivamente en el menor gasto de provisiones y menor prima por riesgo. Esto último ha permitido a la Caja registrar utilidad neta positiva a partir del mes de julio hasta el cierre del año.

El fortalecimiento y trabajo conjunto del área de riesgos e inteligencia comercial continúa siendo una prioridad hacia el futuro, para continuar con su estrategia de crecimiento con el nuevo apetito de riesgo establecido por la casa Matriz. Por lo que si bien no se espera alcanzar los mismos niveles de rentabilidad pre COVID-19, dado el nuevo enfoque de menor riesgo, sí se espera que estos se recuperen a niveles acordes con el riesgo asumido hacia finales del 2023.

Así, en el 2022 esperarían recuperar los saldos de cartera registrados años atrás, y para el 2023 mostrar ya crecimientos del portafolio. Ello permitirá una recuperación gradual de las utilidades, esperando cerrar el año con una utilidad neta cercana a los S/ 10 MM, con un ROAA de 1.7%. Los mayores ingresos por la mayor cartera, las eficiencias por

las economías de escala y la menor prima por riesgo serán los *drivers* que impulsarán la rentabilidad este año.

De otro lado, para lograr un crecimiento importante y recuperar los saldos del portafolio, la Caja viene implementando un plan de optimización de su infraestructura, con un mayor impulso del canal digital, un reforzamiento del personal de ventas en las tiendas y una mayor campaña de descuentos con las tiendas *retail* para mejorar la experiencia del cliente, y aumentar la principalidad de la tarjeta, así como la venta cruzada de productos.

Administración de Riesgos

Los principales riesgos a los que están expuestas las instituciones financieras son: a) el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantienen en sus balances; b) el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de tasas de interés y de moneda; y, c) el riesgo operacional. Para Caja Cencosud Scotia, los principales desafíos están ligados al riesgo de crédito.

Cabe destacar que el modelo de negocio de la Institución se basa en la gestión conjunta entre riesgos e inteligencia comercial y en una estrategia de empuje multicanal. Es por ello que el fortalecimiento y trabajo conjunto del área de riesgos e inteligencia comercial continúa siendo una prioridad hacia el futuro, para continuar con su estrategia de crecimiento con apetito de riesgo dentro de los límites establecidos por la casa Matriz y retornos acorde con dichos riesgos.

Riesgo Crediticio: Con la incorporación de Scotiabank como accionista mayoritario se viene trabajando en la aplicación de las mejores prácticas en Business Intelligence y Risk analytics, siendo una de sus ventajas competitivas la tecnología crediticia del Grupo Scotiabank.

Así, la gestión de riesgos de la Institución estará soportada en herramientas analíticas de clase mundial en todas las etapas del proceso crediticio: originación, gestión del portafolio y cobranzas. Lo que se busca es segmentar su base de datos por perfil de cliente y productos para determinar los riesgos e ingresos asociados a cada uno.

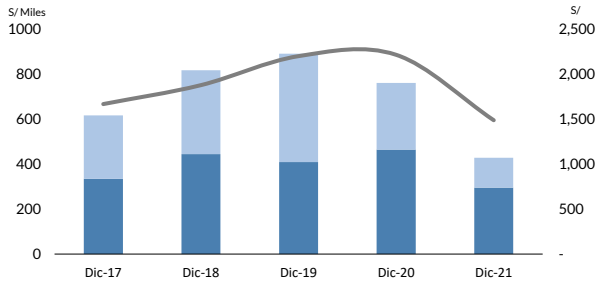
La primera etapa de la integración estuvo enfocada en la segmentación de clientes. Para este año, se busca generar una base de nuevos clientes con mejor perfil de riesgo, a fin de ofrecerles sus productos financieros.

A fin de implementar una mejor gestión de riesgos, la Caja ha firmado un contrato con FICO, líder en desarrollar modelos analíticos para entidades de consumo. FICO brindará cinco nuevos modelos, dos de originación, dos de comportamiento y uno de cobranza. El plan es crecer con clientes de buen perfil de riesgo y luego rentabilizarlos con la venta cruzada de productos.

Al cierre del 2021, el portafolio de créditos ascendió a S/ 427.4 MM, 43.8% inferior a lo reportado a diciembre 2020 y se encuentra distribuido en 287.8 miles de clientes. Del total de créditos vigentes, el 67.3% corresponde al financiamiento de compras y el 32.7% restante a productos financieros.

Tal como se muestra en el siguiente gráfico, el crecimiento durante los últimos años se había dado principalmente por el impulso en disposición en efectivo, mediante la implementación de canales de venta por telemarketing, el cual le permite a la Institución tener una llegada más eficiente al cliente. Sin embargo, desde el 2020, el mix del portafolio se inclina más hacia financiamiento de compras, que tienen corto *duration* (2.5 meses), ello debido en parte a que los supermercados no estuvieron cerrados durante la cuarentena. Asimismo, cabe recordar que, ante el entorno de mayor riesgo e incertidumbre, la Matriz decidió reducir su apetito de riesgo, concentrándose en los clientes de mejor perfil de riesgo con cero Avance de Efectivo y Efectivo Cencosud (4% y 27% del portafolio a diciembre 2021, respectivamente), lo que incidió en la fuerte contracción del portafolio.

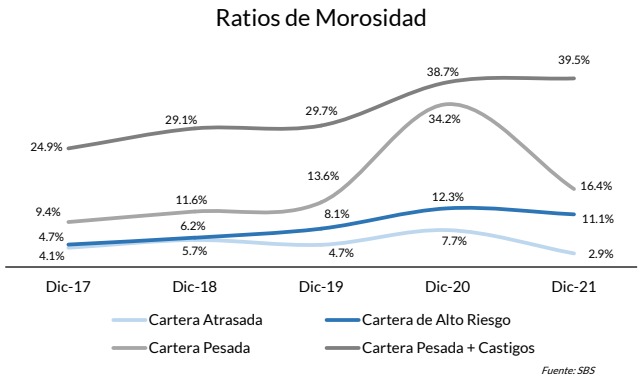
Evolución Colocaciones Brutas y Crédito Promedio



Fuente: SBS

Por otro lado, ante la crisis económica generada por la pandemia, la capacidad de pago de las personas se vio seriamente afectada por lo que la Caja reprogramó alrededor del 60% de su portafolio dentro del marco de la normativa otorgada por la SBS. Caja Cencosud realizó esfuerzos orientados a la mejora en *Collection Effectiveness (CE)* para mejorar la contactabilidad, pagos, disposición y capacidad de pago de los clientes. Ello le ha permitido reducir el saldo de la cartera reprogramada de un pico de S/ 535.5 MM en junio 2020 a S/ 24.5 MM a enero 2022 (5.8% de las colocaciones brutas en dicho mes). Asimismo, la Caja tuvo una política proactiva de refinanciar a sus clientes antes que castigar. De este modo, producto de la importante limpieza del portafolio y los esfuerzos mencionados, la cartera de alto riesgo mostró

una ligera reducción de 12.3% a diciembre 2020 a 11.1% a diciembre 2021. Por su parte, la cartera pesada pasó de 34.2% a 16.4%, en similar lapso de tiempo.



Previendo el deterioro del portafolio, durante el 2020, la Institución realizó importantes provisiones, incrementando el stock de provisiones de S/ 78.4 a 244.9 MM, entre diciembre 2019 y diciembre 2020, nivel que representó el 166.9% de las provisiones requeridas (en los últimos años este indicador era de 100%) y le permitió alcanzar coberturas récord de la cartera de alto riesgo (261.5%) y de la cartera pesada (94.4%) al cierre del 2020.

Durante el 2021, con el fin del periodo de gracia de los reprogramados y el colchón de provisiones constituidas el año previo, la Institución realizó importantes castigos por S/ 272.7 MM vs. S/ 97.7 MM a diciembre 2020. Ello le permitió reducir la cartera pesada, de 34.2% a diciembre 2020, a 16.4% a diciembre 2021. Sin embargo, la cobertura de dicha cartera se redujo de 94.4% a 80.1%, en similar lapso de tiempo. A pesar de ello, la Caja cuenta con un stock de provisiones constituidas que representan el 122.3% de las provisiones requeridas y mantiene coberturas sobre la cartera de alto riesgo por encima del 100% (118.4%).

Cabe señalar que las últimas cosechas muestran una reducción importante de la cartera riesgosa, con un PCL cercano al 11.4%, por debajo del 16% objetivo (18% en pre-COVID). Esto, producto de la recomposición del portafolio con una originación más sana concentrada en clientes de menor perfil de riesgo. Dado el crecimiento esperado para el 2022, para lo cual se ha elevado los límites de venta, el PCL tendería acercarse a 16%. Cabe destacar que los nuevos modelos de gestión de riesgo TRIAD de Fico, les permitirá tener una mayor granularidad e ir a *cluster* que antes no iban porque la oferta no era tan fina.

En los siguientes años, la calidad del portafolio debería de mejorar dado el enfoque más conservador de riesgo que ha tomado la matriz.

	Caja Cencosud Scotia			B. Falabella			B. Ripley			F. Oh!			Crediscotia		
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Colocaciones Brutas (S/ MM)	889	760	427	3,271	2,657	2,852	1,972	1,590	1,450	1,623	1,359	1,383	4,659	3,642	2,310
Número de Tarjetas (Miles)	638	605	505	1,522	1,363	1,436	1,198	1,142	1,123	1,122	1,116	1,042	772	695	376
Cartera Atrasada	4.7%	7.7%	2.9%	2.9%	4.4%	1.7%	3.0%	11.7%	1.9%	5.5%	18.0%	3.6%	5.5%	20.2%	5.3%
Cartera de Alto Riesgo	8.1%	12.3%	11.1%	5.2%	9.7%	3.7%	4.4%	16.9%	4.3%	6.5%	18.2%	3.7%	9.9%	30.9%	22.0%
Cartera Pesada	13.6%	34.2%	16.4%	8.6%	12.7%	6.8%	7.4%	23.7%	6.3%	10.5%	23.7%	6.8%	11.5%	39.8%	19.8%
Cartera Pesada Ajustada (*)	29.7%	38.7%	39.5%	17.5%	23.3%	16.5%	17.5%	28.3%	25.5%	23.1%	31.2%	26.4%	22.2%	39.3%	38.7%
Castigos / Colocaciones Brutas Promedio	22.1%	11.8%	45.9%	10.4%	15.6%	11.4%	12.0%	9.7%	26.2%	15.1%	13.9%	26.7%	13.5%	7.6%	38.7%
Prima por Riesgo	20.8%	26.3%	9.6%	8.4%	13.9%	5.9%	10.8%	20.6%	6.7%	15.0%	22.0%	8.2%	12.1%	22.6%	4.7%
Provisiones / C. Alto Riesgo	109.3%	261.5%	118.4%	135.4%	92.0%	149.4%	136.6%	124.4%	141.9%	140.5%	121.8%	292.5%	112.3%	124.7%	92.8%
Provisiones / C. Pesada	64.9%	94.4%	80.1%	82.2%	69.4%	77.3%	83.5%	89.0%	97.5%	87.2%	92.8%	157.2%	94.1%	95.4%	97.2%
Prov. Constituidas / Prov. Requeridas	100.0%	166.9%	122.3%	115.6%	103.3%	105.2%	n.d.	n.d.	n.d.	117.2%	109.1%	196.0%	119.3%	152.8%	143.2%

(*) Cartera Pesada + Castigos \$M / Colocaciones Totales Promedio + Castigos \$M
Fuente: SBS

La Clasificadora considera que dada la exposición de la Caja a un solo producto (tarjetas de crédito) y el alto riesgo que presenta el mismo, la cobertura de la cartera pesada debería mantenerse en niveles cercanos al 100%, y en línea con la política conservadora del grupo. En este sentido, se destaca que es fundamental crecer con una cartera sana, con el objetivo de mantener un gasto en provisiones controlado.

Riesgo de Mercado: Dentro de la gestión de riesgo de mercado se tiene el comité de activos y pasivos, el cual establece los límites y las estrategias que la Institución debe seguir. Mensualmente el comité de activos y pasivos revisa la posición de la Institución en relación a los límites establecidos y propone las estrategias para controlar y/o ajustar sus exposiciones. Este comité es presidido por el Gerente General y cuenta con la participación del Scotiabank, a fin que el manejo esté altamente alineado con las políticas de SBP y BNS. La Caja Cencosud Scotia se apoyará en SBP a nivel de tecnología de la información y políticas de administración de riesgo.

La Caja, por su estructura financiera (100% de las colocaciones y el 99.9% 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 cuales se complementan con la implementación de límites internos y el análisis de escenarios y/o pruebas de Stress. En cuanto a los indicadores de riesgo de tasa de interés el GER y el VPR ascendieron a 2.17% y 0.32%, respectivamente, a diciembre 2021. Cabe mencionar que los límites internos que maneja la Institución respecto de estos indicadores son de 4.8% y 13.0%, respectivamente.

A diciembre 2021, los requerimientos de capital por riesgo de mercado de la Institución son mínimos debido a que la entidad no se encuentra expuesta a la variabilidad en el tipo de cambio ni a tasas de interés ya que tanto la totalidad de activos con los pasivos son pactados a tasas fijas. Así, utilizando el método estándar ascendieron a S/ 102.4 miles (S/ 128.3 miles a diciembre 2020).

Liquidez: El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como

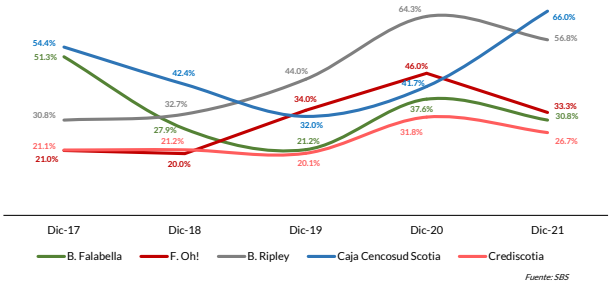
en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre activos y pasivos.

A diciembre 2021, el saldo en caja ascendió a S/ 62.9 MM y representó el 11.4% del total de activos, superior en 37.6% al saldo registrado a diciembre 2020 (S/ 45.7 MM). Por su parte, el portafolio de inversiones disminuyó en 61.2% con respecto de diciembre 2020, ante el anuncio de la subida de tasas.

Cabe señalar que, ante la crisis económica generada por la pandemia, en el 2020 el Estado inyectó importantes montos de liquidez al Sistema a fin de evitar que se rompa la cadena de pagos y mantener solvente así al sistema financiero. En el 2021, las empresas y los bancos optaron por reducir los excedentes de liquidez. En el caso de la Caja, la liquidez aún se mantiene alta, debido a la fuerte reducción del portafolio y la consecuente reducción de los pasivos. Así, el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL), ascendió a 131.0% en promedio a diciembre 2021, ligeramente inferior al 134.3% de diciembre 2020, pero superior a la reportada por sus principales competidores.

Por su parte, el ratio de liquidez promedio en diciembre 2021 en MN se ubicó en niveles de 66.0%, superior al mínimo exigido (10%) y al reportado por sus pares. Adicionalmente, la Caja cuenta con amplias líneas de financiamiento para capital de trabajo con su Matriz Scotiabank Perú.

Ratio de Liquidez MN



Fuente: SBS

Calce: Al cierre del 2021 el 99.2% de los activos se encontraban denominados en moneda nacional, de igual manera por el lado del fondeo, el 99.9% estaba en la misma moneda. Estos niveles se mantienen similares a los mostrados en periodos pasados, lo cual se explica por la política de la Caja de no incentivar captaciones en moneda extranjera para evitar riesgos cambiarios. Es así que la Institución mantuvo las tasas para depósitos a plazo en moneda extranjera en 0.25%.

En cuanto al calce de plazos, la Caja viene realizando esfuerzos en alargar el duration de sus activos debido a que gran parte del consumo en las tiendas retail está asociado a las compras en supermercados, lo que genera que su portafolio sea de muy corta duración y baja rentabilidad. Así, a muy corto plazo los activos superan a los pasivos.

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

Riesgos de Operación: Para la gestión de riesgo operacional la Caja 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. La Institución 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.

A diciembre 2021, los requerimientos de capital por riesgo operacional de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 15.1MM (S/ 22.4 MM a diciembre 2020).

Por otro lado, cabe señalar que la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos (LA) y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo (FT), 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 a la normativa del levantamiento del secreto bancario para la identificación de investigados por delitos, entre otros. Adicionalmente, la Caja cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Fuentes de Fondeo y Capital

Durante el 2021, la Caja disminuyó sus fuentes de fondeo debido principalmente a la menor necesidad de financiamiento tras el impacto de la pandemia de COVID-19 en la economía del país y al reperfilamiento del apetito de riesgo. De la misma manera, realizó esfuerzos para mejorar la estructura de fondeo a fin de reducir el costo del mismo.

Es importante mencionar que tras el ingreso de SBP en el accionariado de la Caja, la estrategia de fondeo se ha basado en reducir el costo financiero del mismo a través de la utilización de la línea de adeudados con SBP y reducción de tasas a sus depósitos.

En línea con la reducción del portafolio, el fondeo con terceros se redujo. Así, el saldo de adeudados registró una disminución y pasó de S/ 215.5 MM a diciembre 2020 a S/ 186.0 MM a diciembre 2021. Por su parte, el saldo de depósitos fue lo que

más disminuyó, de S/ 310.5 MM a diciembre 2020, a S/ 167.9 MM, explicado en parte por la liberación del 100% de la CTS.

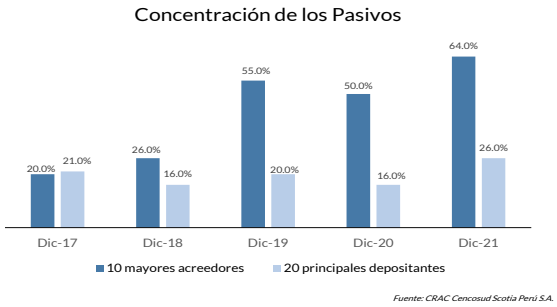
En términos relativos, la principal fuente de financiamiento de la Caja fue adeudados (33.6% del total de activos), seguida de depósitos y captaciones del público (30.3%), patrimonio neto (27.9%), entre otros. Es importante mencionar que la Institución no cuenta con emisiones en el mercado de valores.

	Caja Cencosud Scotia			B. Falabella			B. Ripley			F. Oh!			Crediscotia		
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Depósitos	41.1%	41.9%	30.3%	65.6%	76.7%	68.1%	53.1%	65.7%	64.2%	22.3%	35.9%	26.2%	55.4%	64.0%	54.0%
Valores en Circulación	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%	0.0%	3.2%	22.5%	11.4%	11.6%	39.9%	36.5%	31.1%	4.3%	3.9%	4.9%
Adeudos CP y LP	33.7%	29.1%	33.6%	1.8%	0.0%	0.0%	1.2%	0.4%	0.0%	10.9%	2.6%	20.1%	17.9%	11.5%	14.4%
Otros Pasivos	5.2%	6.4%	8.2%	9.5%	5.3%	8.4%	5.0%	6.8%	7.2%	6.8%	4.9%	4.5%	2.2%	3.3%	3.6%
Patrimonio	20.0%	22.6%	27.9%	18.5%	18.0%	20.3%	18.1%	15.6%	17.0%	20.1%	20.0%	17.9%	20.2%	17.2%	23.1%

Fuente: SBS

En cuanto a la composición de los depósitos y captaciones del público, los depósitos por compensación por tiempo de servicios (CTS) explican el 50.0% del total de éstos y ascendieron a S/ 84.0 MM al cierre del 2021. En segundo lugar, se encuentran los depósitos a plazo de personas naturales y jurídicas, cuyo saldo al cierre del 2021 ascendió a S/ 82.6 MM y representó el 49.2% del total de obligaciones con el público. Es importante mencionar que la Institución ha disminuido las tasas de este último producto. De esta manera, la tasa de CTS se mantuvo en 4.27% mientras que las tasas de los depósitos plazo fijo en moneda nacional disminuyó de 4.31% a diciembre 2020 a 2.65% a diciembre 2021 y la tasa en moneda extranjera se mantuvo igual que al cierre del 2020 (0.25%).

La Caja ha logrado conformar una base atomizada de depositantes, alcanzando a diciembre 2021, 16,783 depositantes, donde el grueso (16,746) corresponde a personas naturales, cuyos depósitos explicaron el 79.5% del total de los mismos. Por su parte, la deuda de los 20 principales depositantes con respecto del total de depósitos ascendió a 26.0%, nivel superior al registrado al cierre de diciembre 2020 (16.0%), mientras que la relación de los 10 principales acreedores respecto del total de acreencias ascendió a 64.0% (50.0% a diciembre 2020), la cual incluye la línea de adeudados con la matriz.



Fuente: CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.

La Clasificadora considera que el fondeo de la Caja ha venido atomizándose, pero aún es poco diversificado. Es importante mencionar que la alianza con SBP permitirá a la Institución reducir la dependencia del fondeo en depósitos CTS y a plazo fijo que tienen mayor costo y acceder al mercado de capitales y depósitos de ahorro. Así, a fin de diversificar su fondeo y reducir su concentración, la Caja tiene planeado financiar parte del crecimiento con emisiones de certificado de depósitos y bonos subordinados. Asimismo, buscará depósitos de mas largo plazo, dada su estrategia de extender el *duration* de su portafolio para maximizar la rentabilidad del mismo.

Capital: Al cierre del 2021, Caja Cencosud reportó un Ratio de Capital Global de 18.1% (15.3% en diciembre 2020). Este incremento se dio principalmente por la reducción del portafolio. Es importante resaltar que dicho ratio se encuentra muy por encima del mínimo regulatorio y del mínimo interno. Adicionalmente, se debe mencionar que el 15 de abril del 2021 según el Decreto de Urgencia N°037-2021 se estableció medidas extraordinarias complementarias en donde se reduce de 10% a 8% el límite global requerido desde abril 2021 a marzo 2022. De esta manera, se le estaría otorgando una mayor holgura patrimonial temporal salvaguardando la solvencia de las instituciones principalmente de aquellas que han tenido un mayor impacto por la crisis económica generada por la pandemia.

	Caja Cencosud Scotia			B. Falabella			B. Ripley			F. Oh!			Crediscotia		
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Ratio de Capital Global	17.1%	15.3%	18.1%	15.0%	13.8%	14.2%	16.1%	14.4%	13.6%	16.0%	17.2%	16.3%	17.6%	17.5%	22.7%
Ratio de Capital Nivel I	16.5%	14.2%	17.1%	14.2%	13.4%	13.9%	15.0%	13.4%	12.5%	15.0%	16.1%	15.2%	14.2%	13.1%	17.7%
RCG Aj. por Deficit de C. Pesada	13.8%	14.0%	16.6%	14.0%	11.5%	13.6%	15.2%	12.7%	13.5%	15.0%	15.9%	18.9%	17.1%	15.9%	22.3%
Ratio Capital Global Interno	13.5%	12.8%	10.5%	13.1%	13.2%	9.4%	12.1%	11.3%	9.4%	12.3%	12.5%	10.4%	12.8%	10.0%	8.2%

Fuente: SBS

El adecuado nivel de capitalización le ha permitido a la Caja mostrarse resiliente en este contexto de crisis económica y fuerte deterioro de capacidad de pago de las personas. Así, a pesar de haber registrado una pérdida neta de S/ 13.3 MM, Caja Cencosud se mantiene como una de las entidades más capitalizadas con un Ratio de Capital Tier 1 de 17.1%, por encima de sus principales competidores.

Cabe resaltar que el fortalecimiento patrimonial en los últimos años, se ha logrado con los requerimientos adicionales de capital exigidos por el regulador en línea con los estándares internacionales de Basilea II y III. Su implementación resulta en un ratio de capital mínimo al perfil de riesgo para cada institución. Caja Cencosud, a diciembre 2021, cuenta con un requerimiento adicional patrimonial por componente cíclico y no cíclico que asciende a S/ 19.7 MM (S/ 31.9 MM a diciembre 2020). De esta manera, el ratio le agregó 0.5% al BIS regulatorio (>=10%). Así, con un ratio de capital global de 18.1% se puede inferir que la Institución cuenta con una holgada capitalización, al cumplir tanto con los estándares locales como internacionales con su límite interno, y contar con el capital suficiente para financiar el crecimiento futuro de sus operaciones.

CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.
(Miles de S/.)

Resumen de Balance	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Activos	**773,973**	**1,004,984**	**1,049,870**	**741,284**	**553,878**
Disponible	102,082	175,315	61,894	45,746	62,936
Inversiones Negociables	-	-	98,592	89,974	34,877
Colocaciones Brutas	615,660	816,227	889,247	759,998	427,379
Colocaciones Netas	594,140	775,996	835,411	530,936	380,040
Inversiones Financieras	-	-	98,592	89,974	34,877
Activos Rentables (1)	688,726	941,198	978,029	802,052	477,928
Provisiones para Incobrabilidad	39,058	64,285	78,367	244,943	55,985
Pasivo Total	**597,834**	**816,365**	**840,024**	**573,587**	**399,544**
Depósitos y Captaciones del Público	489,430	654,889	431,875	310,455	167,937
Adeudos de CP y LP (2)	15,147	105,694	353,434	215,530	185,999
Valores y títulos	-	-	-	-	-
Pasivos Costeables (3)	512,612	773,834	790,582	525,985	353,936
Patrimonio Neto	**176,139**	**188,618**	**209,846**	**167,697**	**154,334**
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	258,095	347,126	372,130	319,690	151,737
Gastos Financieros	32,211	40,864	41,480	26,666	12,450
Margen Financiero Bruto	225,883	306,262	330,650	293,024	139,286
Provisiones de colocaciones	85,337	160,199	177,766	216,608	56,728
Margen Financiero Neto	140,546	146,063	152,884	76,416	82,559
Ingresos por Servicios Financieros Neto	47,679	39,429	43,745	26,735	20,000
ROF	364	369	449	172	309
Margen Operativo	188,589	185,861	197,078	103,323	102,867
Gastos Administrativos	161,539	161,374	166,269	135,063	117,733
Otros Ingresos y Egresos Neto	962	2,084	6,372	8,117	5,618
Otras provisiones	503	721	1,929	2,117	2,390
Depreciación y amortización	6,535	2,985	2,469	2,903	2,873
Impuestos y participaciones	8,323	10,386	11,568	-7,504	-1,255
Utilidad neta	**12,652**	**12,479**	**21,215**	**-21,139**	**-13,254**
Rentabilidad					
ROEA	7.5%	6.8%	10.6%	-11.2%	-8.2%
ROAA	1.7%	1.4%	2.1%	-2.4%	-2.0%
Utilidad / Ingresos Financieros	4.9%	3.6%	5.7%	-6.6%	-8.7%
Margen Financiero Bruto	87.5%	88.2%	88.9%	91.7%	91.8%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	37.5%	36.9%	38.0%	39.9%	31.7%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	6.3%	5.3%	5.2%	5.1%	3.5%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	59.0%	46.6%	44.4%	42.2%	73.8%
Prima por Riesgo	15.1%	22.4%	20.8%	26.3%	9.6%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	2.9%	2.2%	2.7%	-4.6%	-4.2%
Activos					
Colocaciones Netas / Activos Totales	76.8%	77.2%	79.6%	71.6%	68.6%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.1%	5.7%	4.7%	7.7%	2.9%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	4.7%	6.2%	8.1%	12.3%	11.1%
Cartera Pesada / Cartera Total	9.4%	11.6%	13.6%	34.2%	16.4%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	20.6%	24.0%	25.0%	20.7%	36.9%
Cartera Pesada Ajustada (6)	24.9%	29.1%	29.7%	38.7%	39.5%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	156.6%	138.6%	189.0%	416.8%	456.9%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	134.6%	127.7%	109.3%	261.5%	118.4%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	67.3%	67.6%	64.9%	94.4%	80.1%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	6.3%	7.9%	8.8%	32.2%	13.1%
Pasivos y Patrimonio					
Activos / Patrimonio (x)	4.4	5.3	5.0	4.4	3.6
Pasivos / Patrimonio (x)	3.4	4.3	4.0	3.4	2.6
Ratio de Capital Global	16.6%	16.4%	17.1%	15.3%	18.1%

CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.					
Calificación de Cartera					
Normal	87.4%	85.2%	83.5%	34.5%	71.8%
CPP	3.1%	3.1%	2.9%	31.3%	11.9%
Deficiente	3.2%	3.4%	3.8%	12.6%	3.8%
Dudoso	4.3%	5.6%	7.2%	18.5%	10.4%
Pérdida	1.9%	2.7%	2.6%	3.0%	2.2%

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones pemanentes
(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 Circulación
(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:	CRAC Cencosud Scotia Perú S.A.
Domicilio legal:	Av. Benavides 1555, Miraflores, Lima
RUC:	20543166660
Teléfono:	(511) 625 0500

Relación de directores*

Francisco Sardón de Taboada	Presidente del Directorio
Josué Ignacio Sica Aranda	Vicepresidente del Directorio
María Viola Reyes	Directora Titular
Diego Marcantonio	Director Titular
Alfredo Mastrokalos Viñas	Director Titular
Luis Gastañeta Alayza	Director Independiente Titular
Eduardo Sánchez Carrión Troncón	Director Independiente Titular
Giovanni Scarsi Nuñez	Director Suplente
Pedro Avin Temoche	Director Suplente
Francisco Rivadeneira Gastañeta	Director Suplente
Matias Videla Sola	Director Suplente
Alfonso Tola Rojas	Director Independiente Suplente
Susana Castillo Loo	Directora Independiente Suplente

Relación de ejecutivos*

Fredy Ferreyra Aucaruri	Gerente General (e)
Ilich Asencios Flores	Gerente de Finanzas
Lucas Rego	Gerente Comercial
Jorge Vargas Barriga	Gte. de Alianzas y Supermercados
Fredy Ferreyra Aucaruri	Gerente de Gestión de Clientes
Renzo Fernandez Villegas	Gte. de Riesgo Cred., Mercado y Liq.
Walter García Rojas	Gerente de Tecnología
Katherine Jiménez Carreño	Gerente Legal
Zoila Sanabria Bustamante	Gerente de Auditoría Interna
Harold García Cajaleón	Gerente de Recursos Humanos

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Scotiabank Perú S.A.A.	51.0%
Cencosud Perú S.A.	49.0%

(*) Nota: Información a diciembre 2021

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, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	Clasificación*
Rating de la Institución	Categoría A-
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A(pe): Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy 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 no sea significativo.

(+) 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 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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.