



CREDISCOTIA FINANCIERA S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 28 de marzo de 2019

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista Asociado

hbarba@equilibrium.com.pe

Maria Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

Instrumento	Clasificación (*)
Entidad	A
Depósitos de Corto Plazo	EQL 1+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA.pe
Certificados de Depósitos Negociables	EQL 1+.pe
Bonos Corporativos	AA.pe
Bonos Subordinados	AA-.pe

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones asignadas, ver Anexo I en la última sección del informe.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018 de Crediscotia Financiera S.A. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría A como Entidad a Crediscotia Financiera S.A. (en adelante Crediscotia, la Financiera o la Entidad). De igual modo, ratificó las categorías EQL 1+.pe y AA.pe a los Depósitos tanto de corto como de mediano y largo plazo. Asimismo, mantuvo la clasificación AA.pe asignada a la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos contempladas dentro de su Segundo Programa, así como la categoría AA-.pe otorgada a la Primera Emisión de Bonos Subordinados incorporada dentro de su Primer Programa. Con respecto a los instrumentos de corto plazo, el Comité de Clasificación decidió mantener la categoría EQL 1+.pe del Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables.

Las decisiones adoptadas por el Comité de Clasificación se sustentan en el importante respaldo patrimonial y soporte que le confiere a la Entidad su único accionista, Scotiabank Perú S.A.A. (en adelante, SBP o el Banco), al ser SBP el tercer banco más grande a nivel nacional, lo cual se refleja en la clasificación de A3 otorgada por *Moody's Investors Service, Inc* a su deuda de largo plazo en moneda extranjera. De igual manera, se considera relevante que la Financiera, a través de SBP, forme parte de *The Bank of Nova Scotia* (BNS), institución financiera de Canadá con presencia internacional más importante, y además cuenta con una clasificación internacional Aa2 otorgada por *Moody's* a sus depósitos a largo plazo en moneda extranjera¹.

No menos importante resulta el liderazgo que tiene Crediscotia dentro del subsistema de Financieras, al ubicarse en la primera posición teniendo en cuenta el nivel de colocaciones, depósitos y patrimonio, conforme al *ranking* publicado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

La clasificación pondera favorablemente los niveles de eficiencia logrados por la Entidad a partir de sinergias con su matriz y los mecanismos de control de gastos implementados, destacando el ratio de eficiencia operacional el mismo que se mantiene muy por debajo del promedio de Financieras. Lo anterior, sumado a la mejora del costo de fondeo de la Financiera en el ejercicio evaluado, permitieron además mejorar los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y ROAE.

De igual manera, se considera positivo la mejora del ratio de capital global, lo cual le brinda espacio a la Entidad para continuar creciendo. Asimismo, la clasificación toma en cuenta la experiencia y trayectoria del Directorio y la Plana Gerencial de Crediscotia.

En lo que respecta a la clasificación otorgada a los instrumentos de corto plazo, destaca la evolución favorable en los principales indicadores de liquidez, así como las amplias líneas de crédito disponible que mantiene, las cuales les permitirían afrontar un eventual escenario de estrés.

No obstante lo antes mencionado, a la fecha limita a Crediscotia contar con una mayor clasificación el deterioro observado en sus principales indicadores de calidad de cartera, principalmente

¹ El 16 de julio del 2018, *Moody's* mejoró la clasificación de los depósitos de largo plazo de BNS de A1 a Aa2.

en el ratio de mora real² y en la cartera crítica (Deficiente, Dudosos y Pérdida) que resulta además en un ajuste de la cobertura que brindan las provisiones a esta última, situándose por debajo de 100.00% al cierre de los dos últimos años. Lo anterior cobra relevancia ante la alta concentración de las colocaciones brutas de la Entidad en créditos de consumo, lo cual representa un segmento de mayor riesgo al ser más sensible frente a coyunturas económicas desfavorables.

En lo que respecta al impacto del Fenómeno El Niño Costero (en adelante, FEN) al cierre del ejercicio 2018 la Financiera mantiene créditos reprogramados por S/13.7 millones (0.32% de las colocaciones brutas). De acuerdo a lo comentado por la Entidad, el crecimiento observado en la cartera problema y en la mora real en los últimos 12 meses se explicó en mayor medida por los créditos refinanciados y castigados a consecuencia del FEN.

Adicionalmente, se pondera en la clasificación la tendencia creciente del crédito promedio de la Entidad, así como también la alta concentración observada en los depósitos tanto por depositante como con el sector público.

Como hecho posterior al corte de análisis, resalta que varias zonas del país han sido declaradas en estado de emergencia

debido a recientes eventos climatológicos adversos. En este escenario, los deudores de dichas zonas podrían tener dificultades para que puedan cumplir con el pago oportuno de los créditos que mantienen con las entidades del sistema financiero, por lo cual el 22 de febrero de 2019 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió el Oficio Múltiple N° 7480-2019-SBS mediante el cual reestablecen las medidas de excepción dispuestas en el Oficio Múltiple N° 10250-2017-SBS como consecuencia del FEN. Al respecto, si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real de estos eventos en los principales indicadores de Crediscotia, Equilibrium realizará un seguimiento cercano al efecto que puedan tener dichos eventos en los mismos.

Finalmente, la Financiera mantiene como principal reto lograr revertir la tendencia creciente en el indicador de mora real y del crédito promedio por deudor, así como lograr una mayor atomización en el fondeo con depósitos.

Equilibrium seguirá de cerca la evolución de los principales indicadores financieros de la Financiera, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier cambio en el perfil de riesgo de la Entidad o de los instrumentos clasificados.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

- Mayor diversificación de la cartera de colocaciones por producto.
- Mejora sustancial en los ratios de morosidad, reflejado principalmente en el indicador de mora real.
- Disminución en la concentración de los principales depositantes.
- Reversión en la tendencia creciente del crédito promedio por deudor.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Aumento consistente del ratio de mora real, afectando la generación esperada de la Financiera.
- Deterioro en los indicadores de solvencia, traducido en un ajuste en el ratio de capital global que limite el crecimiento futuro.
- Deterioro en los indicadores de liquidez y calce, aunado a un acceso restringido a líneas de crédito.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

² (Cartera atrasada + refinanciada y reestructurada + castigos LTM) / (colocaciones brutas + castigos LTM).

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Crediscotia Financiera S.A. se constituyó mediante Escritura Pública de fecha 9 de agosto de 1994, bajo la denominación de Banco del Trabajo S.A. El 15 de julio de 2008, Scotiabank Perú adquirió del Grupo Altas Cumbres (Chile) el 100% de las acciones representativas del capital social del Banco del Trabajo S.A. a través de Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL). La referida operación fue autorizada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) mediante Resolución SBS N° 2577-2008 del 26 de junio de 2008. Posteriormente, en Junta General de Accionistas (JGA), del 12 de setiembre de 2008, se acordó su conversión a empresa Financiera, haciendo el cambio de denominación social por la de Crediscotia Financiera S.A., lo cual fue autorizado por la SBS mediante la Resolución N° 14139-2008 del 30 de diciembre del 2008.

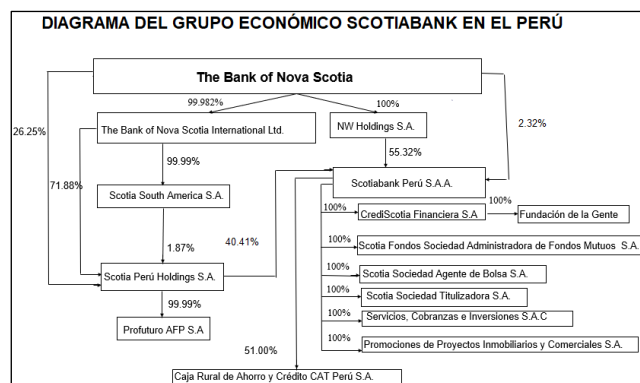
Crediscotia realiza operaciones de intermediación financiera, teniendo como objetivo principal otorgar desembolsos a personas naturales y jurídicas, a través de créditos de consumo, y microempresas, enfocándose en segmentos de ingresos medios y bajos. Para tal fin, obtiene fondeo mediante la captación de depósitos de ahorro y a plazo del público, adeudados y otros instrumentos financieros.

Entre los principales hechos de importancia, destaca que el 22 de noviembre de 2018 se inscribió la Tercera Emisión del Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables hasta por S/500.00 millones.

Grupo Económico

Crediscotia tiene como único accionista a Scotiabank Perú S.A.A., formando parte del Grupo Scotiabank en el Perú, que a su vez integra *The Bank of Nova Scotia*, con sede en Toronto (Canadá).

Dentro de las principales compañías del Grupo Scotiabank en el Perú, además de la Entidad, se encuentran Scotiabank Perú S.A.A., Profuturo AFP S.A., Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A., Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A., entre otras. A continuación, se detalla la estructura del Grupo Económico:



Fuente: Crediscotia Financiera

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Crediscotia se presentan en el Anexo II del presente informe.

Con relación a la plana gerencial, se tiene que el 10 de agosto de 2018 se comunicó la renuncia del señor Carlos Morante Ormeño al cargo de Gerente General, quien se mantuvo en dicho cargo hasta el 15 de agosto del año en mención-, y la designación del señor Víctor Andrés Zúñiga Flores. Además, con fecha 17 de setiembre del 2018 se nombró al señor Luis Miguel Palacios Hidalgo como nuevo Director de Negocios de la Sociedad; de igual forma, con fecha 03 de octubre y 21 de noviembre del 2018, se designaron a los señores Patricia Ozambela Malache como nueva Directora de Recursos Humanos y Jorge Luis Urrutia Albarrán como Gerente de Inteligencia Comercial. Además, con fecha 03 de diciembre del 2018 se hizo efectivo el nombramiento del señor Pedro Ignacio Belaúnde Zuzunaga, como nuevo Gerente Principal de Business Support de la Entidad, en reemplazo de la señora María del Carmen Guembes Jiménez, quien se desempeñó hasta la fecha en mención en dicha posición, tras haber asumido nuevas responsabilidades al interior del Grupo Scotiabank en Perú.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2018, Crediscotia Financiera se mantiene como líder en el Sistema de Financieras, al ocupar la primera posición tanto a nivel de colocaciones, como de depósitos y de patrimonio, con la siguiente participación de mercado:

Participación Sist. Financieras	Crediscotia (%)			
	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
Créditos Directos	36.36	34.22	34.84	33.23
Depósitos Totales	46.46	42.11	40.87	39.74
Patrimonio	29.90	31.69	33.84	34.84

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

El marco de gestión de riesgos de Crediscotia prioriza el cumplimiento de la regulación local, además tiene en cuenta los lineamientos y principios de Scotiabank Perú S.A.A. y la casa matriz (*The Bank of Nova Scotia*).

Gestión del Riesgo Crediticio

La gestión del riesgo de crédito de la Financiera se enfoca en procesos asociados al ciclo de vida de los créditos: admisión, seguimiento y cobranza, para lo cual diferencia los dos principales segmentos que administra que son consumo y microempresa. En cuanto a la admisión, se gestiona por medio de una base de datos de créditos de clientes pre-aprobados a través de un *credit scoring*, que es elaborado en base al apetito y tolerancia al riesgo de la Entidad. Posteriormente, se realiza el seguimiento a los créditos otorgados a través de indicadores de riesgo crediticio que funcionan como alertas tempranas. Por otro lado, para la cobranza cuentan con modelos estadísticos que se encuentran segmentados según los distintos tipos de crédito.

Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez

La gestión del riesgo de mercado considera el riesgo de tasas de interés, riesgo cambiario y riesgo de precio, procurando mantener las exposiciones dentro de niveles acordes al apetito y tolerancia al riesgo de la Financiera. La Gerencia de Riesgos gestiona dichos riesgos empleando diversos métodos con la finalidad de medir y pronosticar el riesgo de mercado, entre los que destacan la Metodología para la Gestión del Riesgo de Tasas de Interés, a través de indicadores como el de Ganancia en Riesgo y Valor Patrimonial en Riesgo; y la Metodología para la Gestión del Riesgo Cambiario, que considera límites corporativos y regulatorios.

Por su parte, la gestión del riesgo de liquidez se basa en el cumplimiento de los límites de control de liquidez (internos y legales), así como el seguimiento de las brechas de liquidez por plazos de vencimiento. Además, en línea con lo establecido por el regulador, se realizan pruebas de estrés de liquidez. Cabe mencionar que, por la elevada concentración de depósitos de la Financiera, los límites mínimos para los ratios de liquidez en MN y ME exigidos por la SBS son de 10% y 25%, respectivamente.

Gestión del Riesgo Operativo

La definición del apetito por riesgo operacional se basa en el nivel de pérdidas máximas por riesgo operacional a nivel de todo el Grupo Scotiabank Perú, a partir del cual se establece un nivel por cada una de las empresas del grupo, incluyendo la Financiera. Esta última a su vez establece límites de pérdidas a nivel de gerencias de primera línea. Entre las principales metodologías utilizadas para el riesgo operacional se tiene la de eventos de pérdida, de indicadores de riesgos, de continuidad de negocio, entre otras. Adicionalmente cabe indicar que Crediscotia cuenta con autorización de la SBS para la aplicación del Método Estándar Alternativo para el cálculo del requerimiento del patrimonio efectivo por riesgo operacional.

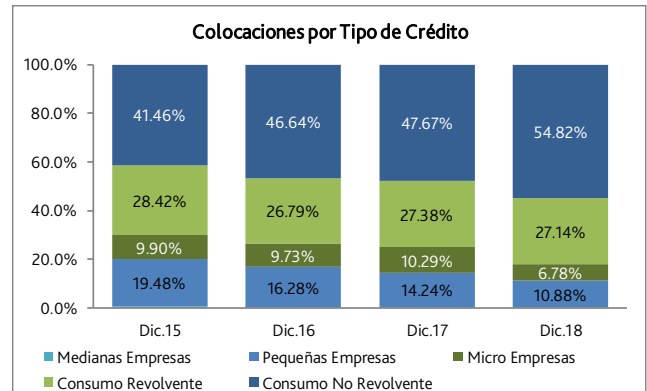
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2018, los activos de Crediscotia sumaron S/4,896.1 millones, lo cual significó un aumento de 8.13% respecto a lo registrado al cierre de diciembre de 2017 (S/4,528.1 millones), sustentado principalmente por el crecimiento de las colocaciones netas (+9.14%) y de los Fondos Disponibles (+5.93%). El crecimiento de las colocaciones brutas se explicó en mayor medida por las campañas de préstamos realizadas por la Financiera durante el año que se reflejaron en el crecimiento de los créditos de consumo no revolvente (+25.49%), así como también en la alianza con las tiendas Makro que permitió mayores colocaciones a través de tarjetas de crédito, generando un aumento del saldo registrado en consumo revolvente al cierre del 2018 (+8.18%). Sin embargo, el crecimiento en créditos de consumo fue contrarrestado en parte por la disminución de los créditos otorgados a pequeñas y microempresas (-16.66% y -28.15%, respectivamente). Adicionalmente, resulta relevante agregar que el aumento de las colocaciones también se sustentó en el mayor crédito promedio, que pasó de S/5,410 a S/5,979

entre diciembre de 2017 y 2018.

Como consecuencia de lo anterior, la mayor concentración en la cartera por tipo de crédito se mantiene en los créditos de consumo no revolvente, que en los últimos cuatro años registraron una tendencia creciente en participación, alcanzando 54.82% al cierre del 2018, seguidos de los créditos de consumo revolvente con 27.14% y los préstamos a pequeñas empresas con 10.88%, como se puede apreciar en el siguiente gráfico:

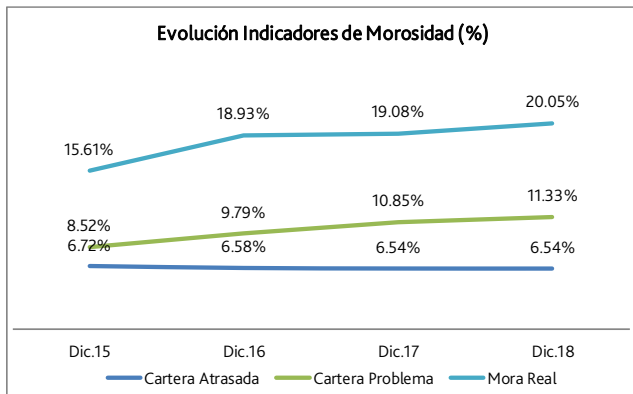


En cuanto a la estructura de la cartera según actividades empresariales³ (considerando la clasificación de la SBS), al finalizar el ejercicio 2018 se mantiene la mayor concentración de las colocaciones en el sector comercio (55.65%), seguido del sector manufactura (11.66%) y otras actividades de servicios comunitarios (9.11%).

En el análisis de los principales indicadores de morosidad, se evidencia un comportamiento mixto, pues el ratio de cartera atrasada se mantiene en 6.54% al cierre de diciembre de 2017 y 2018, mientras que el ratio de cartera problema aumenta de 10.85% a 11.33% en el mismo periodo de análisis. Esto último, como consecuencia del incremento de los créditos refinanciados al cierre del 2018 (+21.63%), debido al efecto que tuvo el Fenómeno El Niño Costero (FEN) en la capacidad de pago de algunos clientes, que conllevó a que se realicen reprogramaciones por un total de S/231.4 millones en el año 2017, operaciones que en muchos de los casos tuvieron que ser refinanciadas durante el 2018. Cabe precisar que al corte de análisis el saldo de créditos reprogramados por el FEN ascendió a S/13.7 millones (0.32% de las colocaciones brutas), por lo cual la cartera ya refleja la mayor parte del efecto de dicho fenómeno.

El FEN conllevó también a que en el ejercicio analizado se realicen mayores castigos, lo cual repercutió en un aumento del ratio de mora real, que pasó de 19.08% en diciembre de 2017 a 20.05% al cierre del 2018, como se puede ver en el gráfico siguiente.

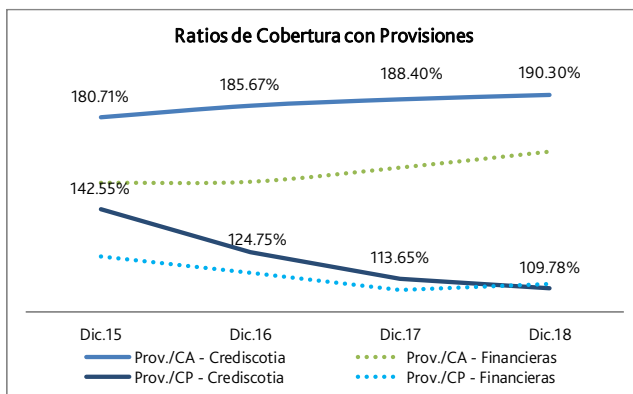
³ Incluye créditos a medianas, pequeñas y microempresas.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

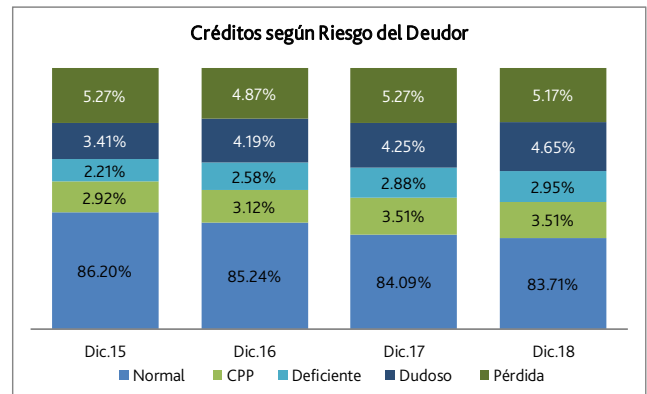
Teniendo en cuenta el tipo de crédito, la mayor morosidad se observó en los créditos a medianas empresas (13.74%), aunque su participación en la cartera no es relevante (0.36% a diciembre de 2018). Le siguen los créditos a pequeñas empresas (10.09%) y microempresas (6.64%). En tanto, en los créditos de consumo, que son los que tienen mayor participación en la cartera de colocaciones, el indicador de cartera atrasada se situó en 6.03% a diciembre de 2018, reflejando un ligero incremento respecto a diciembre de 2017 (5.93%).

Por otra parte, en los ratios de cobertura con provisiones se observa un comportamiento mixto, dado que la cobertura que brindan las provisiones a la cartera atrasada mejora de 188.40% a 190.30% entre diciembre de 2017 y 2018, mientras que respecto a la cartera problema disminuye de 113.65% a 109.78% en el mismo periodo de análisis, situándose por debajo del promedio de Financieras. Esto último dado por el mayor incremento de los créditos refinanciados en el ejercicio analizado (+21.63%), en comparación al aumento de la cartera atrasada (+9.06%). A continuación, se presenta la evolución de los ratios de cobertura con provisiones:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En la revisión de las colocaciones según categoría riesgo del deudor, se evidenció un incremento de la cartera crítica de la Entidad al pasar de 12.40% a 12.78% entre diciembre de 2017 y 2018, con lo cual se ajusta también el indicador de cobertura de provisiones respecto a cartera crítica que pasa de 97.25% a 96.36% en el mismo periodo de análisis, situándose por debajo de 100% pero por encima del promedio del sistema de Financieras. A continuación, se presenta la evolución de la composición de la cartera según categoría riesgo deudor.

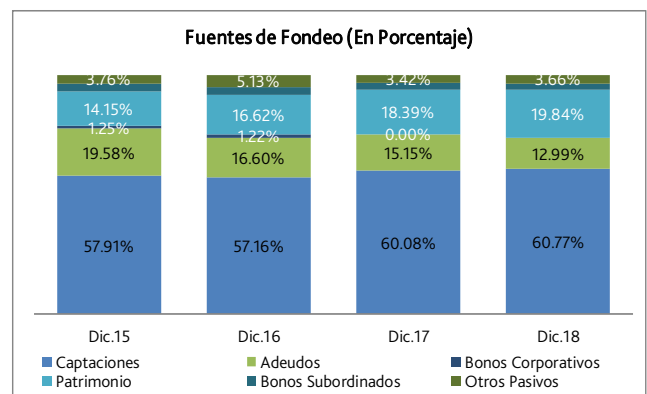


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

En el 2018 se observó una evolución favorable de la estructura financiera de la Entidad, dado que por un lado los pasivos se incrementaron en 6.20%, situándose en S/3,924.6 millones al corte de análisis; mientras que el patrimonio reflejó un aumento de 16.66%. Con lo cual este último pasó de representar el 18.39% de los activos en diciembre de 2017 a 19.84% al cierre del 2018, permitiendo una mejora en los ratios de solvencia, lo cual será visto con más detalle en la siguiente sección.

Con relación a los pasivos, el crecimiento se sustentó principalmente a través de las mayores captaciones, siendo así que el saldo de depósitos y obligaciones pase de S/2,720.3 millones a S/2,975.4 millones entre diciembre de 2017 y 2018 (+9.38%), en línea del objetivo de la Entidad mejorar su costo de Fondo sin descuidar la concentración de depositantes. Mientras que en el caso de los adeudos se registró una disminución de 7.31% y en emisiones no se registró variación. En este sentido, la mayor concentración en las fuentes de fondeo al cierre de 2018 se mantiene en captaciones (60.77%), seguidas del patrimonio (19.84%) y los adeudos (12.99%), como se puede observar en el siguiente gráfico:

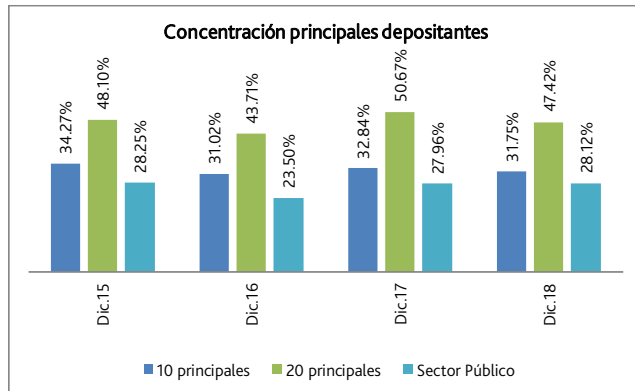


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los depósitos y obligaciones resalta que el principal aumento en términos nominales se evidenció en depósitos a plazo (+9.53%), seguido de los depósitos a la vista y de ahorro (+S/24.23 millones) y los depósitos de CTS (+S/4.3 millones), esto último a pesar del ajuste a la baja realizado por la Entidad en sus tasas pasivas. Mientras que, en el caso de los adeudos, destaca que al cierre del 2018 están representados en su mayoría por obligaciones con su matriz (SBP), lo que se considera

positivo, pues refleja el respaldo que su accionista le brinda a, así como también contribuye a mejorar el costo de fondeo.

En cuanto a la concentración de los principales depositantes, si bien se observa cierta mejora entre diciembre de 2017 y el corte de evaluación (la concentración de los 20 principales depositantes disminuye de 50.67% a 47.42% en dicho periodo), todavía se mantiene en niveles elevados, como se puede apreciar en el siguiente gráfico:

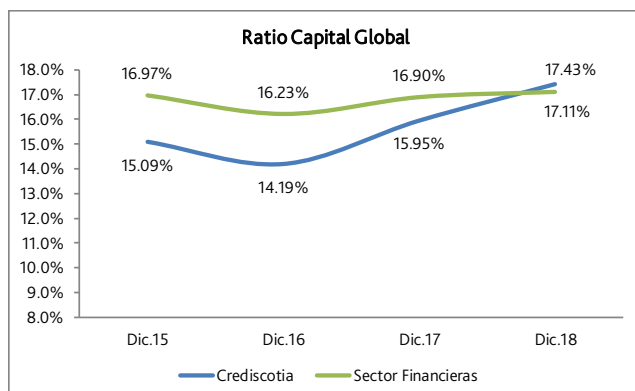


Fuente: Crediscotia / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, la Entidad mantiene entre sus principales retos reducir gradualmente los niveles actuales de concentración, dado que la expone a un mayor riesgo de liquidez ante un eventual retiro masivo de fondos.

Solvencia

En la sección previa se destacó el crecimiento del patrimonio dentro de la estructura de fondeo de la Financiera, dado que contribuye a la mejora en los indicadores de solvencia. En este sentido, resalta la evolución del indicador de endeudamiento patrimonial que pasó de 4.44 a 4.04 veces entre diciembre de 2017 y 2018. De igual modo, resalta la mejora del patrimonio efectivo⁴ (+18.78%), que coadyuvó a que el ratio de capital global incremente de 15.95% a 17.43% entre ejercicios, ubicándose por encima del promedio de Financieras y brindándole espacio a la Entidad para continuar creciendo en colocaciones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

⁴ El patrimonio efectivo incluye Bonos Subordinados, con un saldo en circulación de S/130.00 millones a diciembre de 2018, que computa como Nivel 2

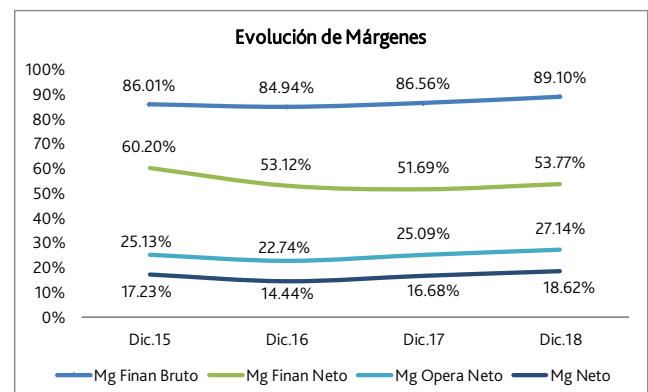
Rentabilidad y Eficiencia

En el 2018 los ingresos financieros de la Entidad alcanzaron los S/1,331.9 millones, reflejando un incremento de 11.09% en comparación al cierre de diciembre de 2017, lo cual se explicó en mayor medida por los mayores ingresos provenientes de créditos directos (11.52%). Esto último sustentado por el crecimiento de las colocaciones brutas, así como por las mayores tasas activas registradas en promedio para los créditos de consumo y a pequeñas empresas.

Por su parte los gastos financieros sumaron S/145.2 millones durante el 2018, lo cual significó una disminución de 9.93% en respecto al ejercicio anterior, lo que se debió principalmente a las menores tasas pasivas registradas por la Financiera, acorde con la disminución de la tasa de referencia, así como también por el mayor fondeo con SBP a través de adeudos a condiciones favorables. En consecuencia, se evidenció una evolución positiva del margen financiero bruto de la Entidad, que pasó de S/1,037.9 millones a S/1,186.8 millones entre diciembre de 2017 y 2018 (+14.35%), situándose en 89.10% en términos relativos al cierre del 2018 (86.56% a diciembre de 2017). En tanto, el margen financiero neto evidenció un aumento mayor (+15.56%), considerando que las provisiones del ejercicio solo se incrementaron en 12.55% (la cartera problema incrementó en 14.05%) debido a un mayor recupero de provisiones en el 2018.

En lo que respecta a los ingresos netos por servicios financieros, se registró un crecimiento de 4.13%, mientras que los gastos operativos aumentaron en 9.07%, dado que si bien los gastos de personal y directorio no reflejaron mayor variación (+0.19%), los gastos generales incrementan en 18.61% principalmente por los gastos relacionados a la alianza con Makro. En este orden de ideas, el margen operacional neto mejora en 20.15%, con lo cual en términos relativos pasa de 25.09% a 27.14% entre diciembre de 2017 y 2018. Asimismo, se evidencia una mejora en los indicadores de eficiencia, tales como el ratio de Eficiencia Operacional⁵ que pasa de 39.07% a 37.49% entre ejercicios, manteniéndose muy por debajo del promedio de Financieras (47.99%).

En línea con lo antes explicado, se registró también un crecimiento de la utilidad neta (+23.97%), con lo cual el margen neto mejora de 16.68% a 18.62% entre diciembre de 2017 y 2018, tal y como se observa en el gráfico a continuación:



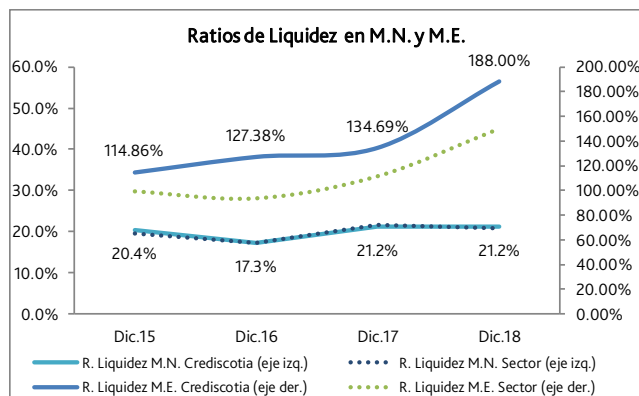
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

⁵ Eficiencia Operacional = Gastos Operativos / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales).

Acorde con lo anterior, y como consecuencia de la innovación constante en *analytics*, eficiente control de los gastos y adecuado manejo del riesgo, se registra una evolución favorable de los principales indicadores de rentabilidad, tales como el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) que pasa de 4.64% en diciembre de 2017 a 5.26% en diciembre de 2018, y el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) que aumenta de 26.42% a 27.48% en el mismo periodo, situándose por encima del promedio de Financieras.

Liquidez y Calce de Operaciones

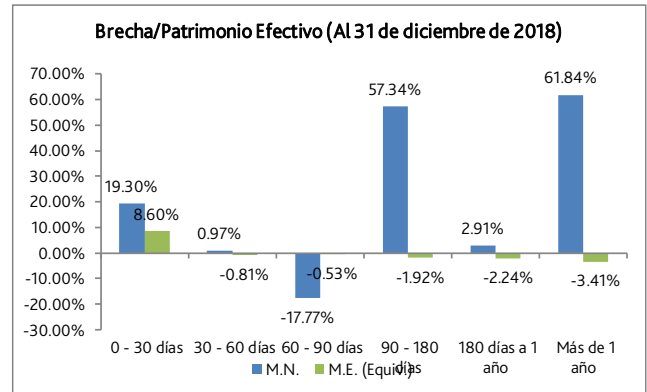
Al 31 de diciembre de 2018, los Fondos disponibles de la Financiera sumaron S/900.9 millones, lo cual significó un incremento de 5.93% en comparación al cierre del ejercicio anterior, coadyuvando a una mejora de los principales indicadores de liquidez. En este sentido, el Ratio de Liquidez en moneda nacional (RL_{MN}) aumenta ligeramente de 21.15% en diciembre de 2017 a 21.17% en diciembre de 2018, y el de moneda extranjera (RL_{ME}) pasa de 134.69% a 188.00% en similar periodo de análisis, manteniéndose ambos ratios por encima de los requerimientos mínimos regulatorios⁶.



Fuente: Crediscotia / Elaboración: Equilibrium

De igual manera, la Entidad cumple con los límites regulatorios para los ratios de liquidez adicionales, tales como el Ratio de Inversiones Líquidas en moneda nacional (RIL_{MN}) y los Ratios de Cobertura de Liquidez en moneda nacional y extranjera.

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez, se observan algunos descalces en las brechas individuales, no obstante, en el acumulado la Entidad refleja una posición superavitaria global de S/1,136.9 millones millones, que equivale al 124.28% de su patrimonio efectivo al cierre de 2018. En el gráfico a continuación se presenta el detalle de brechas por tramo.



Fuente: Crediscotia / Elaboración: Equilibrium

Cabe resaltar que, la Entidad cuenta con un plan de contingencia de Liquidez a nivel del Grupo Scotiabank, que incorpora lineamientos para hacer frente a posibles problemas de liquidez estableciendo funciones y responsabilidades en SBP y en cada una de las subsidiarias. Asimismo, mantienen líneas disponibles con entidades financieras locales y extranjeras por S/3,347.4 millones al cierre del 2018 que podrían ser utilizadas ante escenarios de estrés de liquidez.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2019, los ingresos percibidos de Crediscotia Financiera S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.129% de sus ingresos totales.

⁶ Dado que la concentración de los 20 principales depositantes respecto al total de depósitos en la Financiera es mayor a 25% (47.42% al 31 de diciembre de 2018), el

límite regulatorio se modifica de 8.00% a 10.00% para el RL_{MN} y de 20.00% a 25.00% para el RL_{ME} .

CREDISCOTIA FINANCIERA S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En Miles de Soles)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
Total Caja y Bancos	537,689	547,305	379,223	508,053
Inv. a Valor Razonable y Dispo. para la Venta	287,581	147,965	355,223	277,344
Fondos Interbancarios	11,000	96,800	116,000	115,500
Fondos Disponibles	836,270	792,070	850,446	900,897
Colocaciones				
Tarjeta de Crédito	915,469	864,135	1,007,352	1,101,865
Préstamos	2,157,833	2,235,642	2,488,415	2,692,314
Hipotecarios para Vivienda	1,573	1,367	1,115	964
Colocaciones Vigentes	3,074,875	3,101,144	3,496,883	3,795,143
Créditos Refinanciados y Reestructurados	60,470	110,466	168,771	205,273
Créditos Vencidos y en Cobranza Judiciales	225,884	226,234	256,601	279,845
Cartera Problema	286,355	336,700	425,371	485,118
Colocaciones Brutas	3,361,230	3,437,844	3,922,254	4,280,261
Menos:				
Provisiones para Colocaciones	(408,205)	(420,041)	(483,435)	(532,557)
Intereses y Comisiones No Devengados	(6,226)	(11,685)	(10,355)	(6,019)
Colocaciones Netas	2,946,799	3,006,118	3,428,465	3,741,685
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	103,958	107,307	122,851	127,493
Inv. Financieras Permanentes. Neto	465	980	-	-
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Provisiones	511	481	160	278
Activo Fijo Neto	42,854	35,259	37,203	34,914
Otros Activos	80,578	155,414	89,024	90,802
TOTAL ACTIVOS	4,011,435	4,097,630	4,528,148	4,896,069
PASIVOS				
Depósitos y Obligaciones				
Depósitos a la Vista y de Ahorro	98,059	176,223	256,453	280,682
Depósitos a Plazo	2,138,041	2,063,153	2,343,401	2,566,615
Compensación por Tiempo de Servicio	72,648	91,225	104,826	109,172
Depósitos Restringidos	8,716	7,945	8,995	10,902
Otras Obligaciones	5,752	3,533	6,669	8,042
Total de Depósitos y Obligaciones	2,323,216	2,342,078	2,720,345	2,975,412
Fondos Interbancarios	-	-	-	-
Adeudados Instituciones del País	785,502	680,270	686,029	635,886
Total Adeudados	785,502	680,270	686,029	635,886
Obligaciones en Circulación No Subordinadas	50,000	50,000	-	-
Obligaciones en Circulación Subordinadas	134,012	134,012	134,012	134,012
Total Emisiones	184,012	184,012	134,012	134,012
Provisiones	22,893	24,150	27,336	28,178
Cuentas por Pagar Netas	56,161	48,524	48,268	79,855
Intereses y Otros Gastos por Pagar	45,401	45,023	45,397	40,169
Otros Pasivos	26,552	92,404	33,981	31,040
TOTAL PASIVO	3,443,736	3,416,460	3,695,368	3,924,551
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	320,854	387,914	485,108	605,110
Capital Adicional	0	0	0	0
Reservas	64,034	82,317	98,516	118,516
Ajustes al Patrimonio	(17)	207	410	(61)
Resultados acumulados	-	48,743	48,743	-
Resultado neto del ejercicio	182,827	161,990	200,003	247,953
TOTAL PATRIMONIO NETO	567,699	681,170	832,780	971,517
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,011,435	4,097,630	4,528,148	4,896,069

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Soles)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
INGRESOS FINANCIEROS	1,061,345	1,122,201	1,199,022	1,331,936
GASTOS FINANCIEROS	148,529	169,055	161,156	145,159
MARGEN FINANCIERO BRUTO	912,816	953,146	1,037,866	1,186,777
Provisiones por Malas Deudas	273,874	357,048	418,146	470,640
Provisiones del Ejercicio	422,002	546,047	620,253	703,275
Recupero de Provisiones	(105,706)	(146,030)	(156,407)	(187,601)
Recupero de Cartera Castigada	(42,422)	(42,969)	(45,700)	(45,034)
MARGEN FINANCIERO NETO	638,942	596,098	619,720	716,137
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	94,518	122,248	139,120	144,859
Utilidad por venta de Cartera	1,112	-	-	-
MARGEN OPERACIONAL	734,572	718,346	758,840	860,996
Gastos Operativos	467,805	463,113	458,009	499,539
Personal y Directorio	204,177	191,630	180,658	181,010
Generales	263,627	271,483	277,351	318,529
MARGEN OPERACIONAL NETO	266,767	255,233	300,830	361,457
Ingresos / Gastos No Operacionales	(2,347)	(2,409)	(4,576)	828
Otras Provisiones y Depreciaciones	10,465	14,825	11,765	11,818
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	253,955	237,999	284,489	350,467
Impuesto a la Renta	71,127	76,009	84,486	102,514
UTILIDAD NETA DEL AÑO	182,827	161,990	200,003	247,953

CREDISCOTIA FINANCIERA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	36.00%	33.82%	31.26%	30.28%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro (veces)	8.53	4.49	3.32	3.21
Disponible / Total Activo	20.85%	19.33%	18.78%	18.40%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista (veces)	0.25	0.24	0.15	0.18
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	126.84%	128.35%	126.03%	125.75%
Colocaciones Netas / Fondeo Total	89.49%	93.75%	96.84%	99.90%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	48.10%	43.71%	50.67%	47.42%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	74.84%	77.37%	61.70%	63.85%
Ratio Liquidez (RL) MN	20.39%	17.31%	21.15%	21.77%
Ratio Liquidez (RL) ME	114.86%	127.38%	134.69%	188.00%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	64.12%	47.17%	69.07%	55.18%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	57.11%	64.16%	39.60%	70.38%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	-	-	97.63%	113.42%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	-	-	107.96%	186.44%
Solvencia				
Ratio de capital global (%)	15.09%	14.19%	15.95%	17.43%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	10.82%	10.27%	12.09%	13.79%
Pasivo / Patrimonio (veces)	6.07	5.02	4.44	4.04
Pasivo/Activo (veces)	0.86	0.83	0.82	0.80
Pasivo / Capital Social y Reservas (Veces)	8.95	7.27	6.33	5.42
Coloc. Brutas / Patrimonio (veces)	5.92	5.05	4.71	4.41
Cartera atrasada / Patrimonio	39.79%	33.21%	30.81%	28.80%
Compromiso Patrimonial ¹	-21.46%	-12.23%	-6.97%	-4.88%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	6.72%	6.58%	6.54%	6.54%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	5.91%	5.65%	5.66%	5.70%
Cartera Problema ² / Colocaciones Brutas	8.52%	9.79%	10.85%	11.33%
Cartera Problema ² + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	15.61%	18.93%	19.08%	20.05%
Provisiones / Cartera Atrasada	180.71%	185.67%	188.40%	190.30%
Provisiones / Cartera Problema ²	142.55%	124.75%	113.65%	109.78%
(Prov. Constituidas Anexo 5 + Prov. Voluntarias)/Cartera Crítica ³	109.23%	100.17%	97.25%	96.36%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	-	-	0.07%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	86.01%	84.94%	86.56%	89.10%
Margen Financiero Neto	60.20%	53.12%	51.69%	53.77%
Margen Operacional Neto	25.13%	22.74%	25.09%	27.14%
Margen Neto	17.23%	14.44%	16.68%	18.62%
ROAE ⁴	35.04%	25.94%	26.42%	27.48%
ROAA ⁵	4.68%	4.00%	4.64%	5.26%
Rendimiento Sobre Préstamos	32.03%	32.43%	32.01%	32.03%
Rendimiento Sobre Inversiones	2.80%	4.92%	4.29%	2.64%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación	26.02%	26.55%	26.57%	26.71%
Costo de Fondeo	4.52%	5.13%	4.69%	3.91%
Spread Financiero	21.50%	21.43%	21.88%	22.80%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-1.28%	-1.49%	-2.29%	0.33%
Eficiencia				
Gastos operativos / Activos	11.66%	11.30%	10.11%	10.20%
Gastos operativos / Ingresos financieros	44.08%	41.27%	38.20%	37.50%
Gastos operativos / Margen Financiero Bruto	51.25%	48.59%	44.13%	42.09%
Gastos de personal / Ingresos financieros	19.24%	17.08%	15.07%	13.59%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas	6.07%	5.57%	4.61%	4.23%
Eficiencia Operacional ⁶	46.55%	43.16%	39.07%	37.49%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (en S/ Miles)	1,231	1,247	1,429	1,621
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos por Intermediación (en S/ Miles)	1,057,643	1,118,822	1,196,118	1,329,367
Costos de Intermediación (en S/ Miles)	146,371	166,562	158,348	142,289
Resultado de la Actividad de Intermediación (en S/ Miles)	911,272	952,260	1,037,770	1,187,078
Número de deudores	630,279	667,308	724,960	718,251
Crédito Promedio (en S/)	5,333	5,152	5,410	5,959
Número de Personal	2,731	2,757	2,745	2,640
Número de oficinas	93	204	219	212
Castigos LTM (en S/ Miles)	282,412	387,350	399,150	466,501
Castigos LTM / (Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	7.75%	10.13%	9.24%	9.83%

¹(Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)²Cartera Atrasada y Refinanciada³Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida⁴Return on Average Equity⁵Return on Average Assets⁶Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – CREDISCOTIA FINANCIERA S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.2018)**	Clasificación Actual (Al 31.12.2018)	Definición de Categoría Actual
Entidad	A	A	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la Entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo	EQL 1+.pe	EQL 1+.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables (Hasta por S/500.00 millones)***	(nueva) EQL 1+.pe	EQL 1+.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Primera Emisión (Hasta por S/400.00 millones)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segundo Programa de Bonos Corporativos Segunda Emisión (Hasta por S/400.00 millones)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Primer Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (Hasta por S/130.00 millones)	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

** Sesión de Comité del 17 de diciembre de 2018.

*** El Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables venció en enero del 2019 y se encuentra en proceso de exclusión del RPMV.

ANEXO II ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

Accionistas al 31.12.2018

Accionistas	Participación
Scotiabank Perú S.A.A.	100%
Total	100%

Fuente: Crediscotia Financiera / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2018

Directorio	
Miguel Uccelli Labarthe	Presidente
Ignacio Aramburú Arias	Director
Ignacio Paulo M Quintanilla Salinas	Director
Sergio Ulises Quiñones Franco	Director
Elena Aída Conterno Martinelli	Director Independiente
Eduardo José Sánchez Carrión Troncón	Director Independiente

Fuente: Crediscotia Financiera / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2018

Plana Gerencial	
Victor Zúñiga Flores	Gerente General
Pedro Ignacio Belaúnde Zuzunaga	Gerente Principal de Business Support
Felipe Diego Bedoya Garland	Gerente Principal de Desarrollo Comercial
Lourdes Lucila Cruzado Meza	Gerente Principal de Riesgos
María Isabel Carpena Macher	Gerente de Experiencia al Cliente y Productividad Comercial
Luis Miguel Palacios Hidalgo	Director de Negocios
Patricia Ozambela Malache	Directora de Recursos Humanos
Jorge Luis Urrutia Albarrán	Gerente de Inteligencia Comercial

Fuente: Crediscotia Financiera / Elaboración: Equilibrium

© 2019 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.