

CrediScotia Financiera S.A.

Informe Semestral

Rating	Setiembre 2014		
	Rating	Rating	Fecha
	Actual	Anterior	Cambio
Institución	A	A-	18/03/2011
Depósitos CP	CP-1+(pe)	CP-1(pe)	18/03/2011
Depósitos LP	AA(pe)	AA-(pe)	18/03/2011
4to Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP-1+(pe)	N.R.	
1er Programa de Bonos Corporativos	AA(pe)	AA-(pe)	18/03/2011
2do Programa de Bonos Corporativos	AA(pe)	N.R.	
1ra Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados	AA-(pe)	N.R.	

N.R. = No registra

Perspectiva

Estable

Institución Financiera

CrediScotia Financiera	Jun-14	Dic-13	Jun-13	Dic-12
Total Activos	3,670,674	3,517,074	3,553,452	3,865,245
Patrimonio	495,195	536,234	503,375	555,736
Resultado	37,295	86,924	54,065	138,710
ROA (prom.)	2.08%	2.35%	2.92%	3.77%
ROE (prom.)	14.46%	15.92%	20.42%	27.60%
Ratio de Capital Global	16.80%	17.09%	16.88%	14.94%

Cifras en S/. Miles Fuente: SBS

Analistas

Elke Braun S.
elke.braun@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Daniel Montoya G.
daniel.montoya@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Perfil

CrediScotia Financiera (CSF) es una subsidiaria del Scotiabank Perú (SBP), quien a su vez forma parte del Bank of Nova Scotia (BNS), uno de los grupos financieros más importantes de América. CSF inició sus operaciones en el 2008 con la adquisición de Banco del Trabajo, que posteriormente se convirtió en financiera. CrediScotia opera como un canal del SBP, y otorga créditos de consumo y MES enfocándose en los estratos B y C, principalmente. A junio 2014 concentraba el 5.1% de los créditos de consumo y el 3.2% de la cartera MES del sistema financiero en su conjunto.

Fundamentos

Los ratings otorgados se fundamentan en el sólido respaldo de Bank of Nova Scotia (reflejado en su clasificación de riesgo internacional de AA- otorgada por Fitch Ratings), a través del Scotiabank Perú S.A. Este último vio modificada su clasificación, en noviembre 2011, en moneda local de A- a A, y en moneda extranjera de BBB a BBB+, mejora que se sustenta en la marca, el adecuado nivel de cobertura, nivel de apalancamiento, así como en los niveles holgados de liquidez, entre otros. Asimismo, el Grupo ha mostrado su interés, de manera explícita, en desarrollar negocios en el Perú a través de sus activas adquisiciones (Banco Wiese Sudameris, Profuturo AFP, Banco del Trabajo, entre otros). En este sentido, la Clasificadora reconoce la importancia de la inversión realizada por Bank of Nova Scotia en el Perú y lo estratégica que es ésta para su desarrollo en la región.

Por otro lado, desde la adquisición del llamado Banco del Trabajo, el Grupo ha mostrado su compromiso en términos de inyectar capital y transferir sus conocimientos tecnológicos y operativos, entre otros; de manera tal, que la Financiera tenga por objetivo el alcanzar un crecimiento sano y sostenido.

Asimismo, se debe destacar que CrediScotia es considerada un canal de ventas para el SBP, orientado al crédito masivo. De esta manera, se ha hecho explícita la marca del Grupo en el nombre de la Financiera, lo cual denota aún más el compromiso de apoyarla.

Acorde con lo mencionado, si bien el Grupo estableció desde el inicio controles en términos de gobierno corporativo y administración de riesgo, fue muy cuidadoso en respetar las particularidades propias del microcrédito y crédito de consumo. Por otro lado, los negocios de CrediScotia, MES y Consumo, se alinean perfectamente con los segmentos donde el Grupo viene desarrollándose.

Además, se debe destacar que la Institución se mueve dentro de un marco que se encuentra perfectamente alineado con las políticas del Grupo, no sólo en cuanto al otorgamiento del crédito, sino también en cuanto al registro de su comportamiento crediticio (desempeño), seguimiento y control, así como en el desarrollo de alertas que permitan modificar los modelos de manera preventiva.

Adicionalmente, el margen del negocio es atractivo, a lo que se suma que CrediScotia ha logrado, en muy corto plazo, diversificar sus ingresos.

Sin embargo, tras observar un deterioro en la calidad del portafolio desde el 2012, CrediScotia detectó las causas del mismo tomando medidas para recomponer el portafolio con el objetivo de elevar la productividad y rentabilidad del mismo, tomando en cuenta que el mayor riesgo se refleje en un mayor retorno. De ahí, que hoy en día se haya modificado el perfil

objetivo de clientes MES en la Financiera hacia clientes con montos más pequeños.

Siendo consecuente con lo anterior y bajo la dirección del nuevo Gerente General (inicios del 2014), se estableció un plan de acción de 100 días, el cual buscaba básicamente, recuperar el volumen de colocaciones, que venía cayendo. De esta manera, se optó por incrementar las colocaciones en créditos de libre disponibilidad y microempresa, los primeros generaron un deterioro en el nivel de morosidad, el cual, actualmente, viene estabilizándose.

No obstante, la Clasificadora destaca que dicha situación se vio compensada con: i) un incremento en el ratio de cobertura de liquidez; ii) un adecuado ratio de capital global (16.8% a junio 2014); iii) una disminución en el costo del fondeo; y, iv) una mayor atomización en cuanto a las captaciones del público se refiere.

La Clasificadora considera que las clasificaciones otorgadas a CSF podrían verse afectadas si es que se presenta un mayor deterioro en cuanto al nivel de morosidad, cobertura de la misma, solvencia y rentabilidad.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

El 20 de mayo del 2008 Scotiabank Perú y los accionistas del Banco del Trabajo suscribieron un contrato de compra-venta, el cual se hizo efectivo el 26 de junio de ese año, luego de que la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Pensiones (SBS) autorizara la compra. El 30 de diciembre del 2008 la SBS autorizó la conversión del Banco a empresa financiera bajo la denominación de CrediScotia Financiera S.A.

CSF es subsidiaria de *Bank of Nova Scotia*, a través del Scotiabank Perú S.A. BNS es el tercer grupo financiero más importante de Canadá. Actualmente, BNS tiene un *rating* internacional de AA- con perspectiva estable otorgado por *FitchRatings*.

BNS tiene una estrategia de diversificación geográfica y comercial, lo cual cimienta su potencial de crecimiento en cada uno de sus cuatro sectores de actividad: Banca Canadiense, Banca Internacional, *Wealth Management* y Scotia Capital.

Por su parte, Scotiabank Perú es el tercer banco más importante del sistema bancario peruano, con una participación de 15.3 y 15.2% en créditos directos y depósitos, respectivamente, a junio 2014. Cuenta con un *rating* de largo plazo de AAA(pe), mientras que a nivel internacional cuenta con un *rating* de A- en moneda extranjera con perspectiva estable otorgado por *FitchRatings*.

SBP es la tercera inversión más grande del grupo fuera de Canadá, luego de México y Chile. La Clasificadora considera que en caso fuera necesario hay una alta probabilidad de que la Financiera reciba soporte del BNS a través del Scotiabank Perú, dado que el negocio de la Financiera constituye, en la práctica, un canal de ventas para el banco local y está dentro de la estrategia de expansión del Grupo.

A junio 2014 CrediScotia contaba con 93 oficinas y 3,047 empleados (94 y 3,023 al cierre del 2013, respectivamente).

Estrategia

El objetivo del Grupo en Perú es convertirse en el líder del sistema financiero en términos de rentabilidad, participando en todos los sectores, con mayor énfasis en los segmentos de mayor margen y con mayor potencial de crecimiento.

Para ello se implementó una estrategia de segmentación en la banca minorista entre el Banco y la Financiera. Así, SBP atiende a los clientes de consumo y microempresa pertenecientes a la banca más tradicional, mientras que CrediScotia es el canal especializado en atender a los clientes de consumo y microempresas de segmentos más bajos y de manera masiva, principalmente a los estratos socioeconómicos B, C y D, mejorando la eficiencia operativa y fortaleciendo la gestión de riesgo crediticio, con el fin de posicionarse como la financiera más ágil y accesible a nivel nacional. De esta manera, se emplean modelos diferentes, respetando las particularidades de cada negocio.

A finales del 2012 la Financiera tenía como prioridad seguir repotenciando las operaciones de consumo, con énfasis en los préstamos personales de libre disponibilidad, los cuales habían mostrado una relación rentabilidad-riesgo acorde con lo deseado por la Financiera. Ello con el objetivo de recomponer el portafolio en partes iguales entre préstamos personales, tarjeta y microempresa.

Con dicho objetivo se trabajó durante el 2013 y en lo que va del 2014, y se puso énfasis en fortalecer las alianzas comerciales en categorías complementarias a las que ya se tenía, así como en el desarrollo de nuevos canales de adquisición de clientes para ir captando a los no bancarizados. Sin embargo, el énfasis en los créditos de libre disponibilidad no vino acompañado de la calidad deseada, y la mora a junio 2014 se elevó, como se verá más adelante.

En cuanto al sector MES, luego de haber detectado un deterioro en la cartera a finales del 2012, en especial en los clientes de pequeña empresa, se enfocaron en los clientes más micro, los mismos que muestran un mejor comportamiento de pago y una mayor rentabilidad. Debe mencionarse que el segmento de pequeña empresa había sido el objetivo de las grandes instituciones financieras y que la competencia había llevado a reducir las tasas activas y a elevar el monto del crédito promedio a nivel de todo el sistema. No obstante, dado que ahora el crédito promedio en el segmento MES es bastante menor, la calidad de dichos créditos es mejor, y este segmento de negocio ya tiene las bases para un crecimiento sano y rentable.

En resumen, la estrategia de la Financiera continúa manteniendo los lineamientos establecidos por el grupo: crecer con un riesgo controlado y mostrar mejoras continuas en el ratio de eficiencia y rentabilidad, de tal manera que se esté mejor preparada ante cualquier eventualidad.

La Clasificadora espera que, a pesar de los menores resultados generados en el 2013 y en lo que va del 2014, y que algunos indicadores de eficiencia y rentabilidad registrados fueron menores a los del año anterior; los cambios antes mencionados se materialicen en resultados positivos en el segundo semestre del 2014 y que las cifras al cierre del año se asemejen a las del año anterior, tal y como proyecta la Financiera.

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Financiera está compuesto por siete directores y tres directores alternos, incluyendo un director independiente, elegidos por el periodo de un año.

Existen dos Comités de Directorio, el Comité de Auditoría y el Comité de Control de Riesgos, que lo integran directores de la Financiera, miembros de la Gerencia de la Financiera e invitados permanentes, pertenecientes a la Gerencia del Scotiabank Perú.

A nivel de Gerencia, se cuenta con el Comité de Gerencia; Comité Ejecutivo; y, Comité de Rentabilidad y

Productividad. Los miembros de estos comités incluyen la Gerencia de CSF, así como la Gerencia de SBP.

En la actualidad, tanto el Banco como la Financiera se encuentran altamente integrados con Canadá en lo que se refiere a Gobierno Corporativo, Administración de Riesgo y Plan de Contingencia de Continuidad de Negocio.

Desempeño

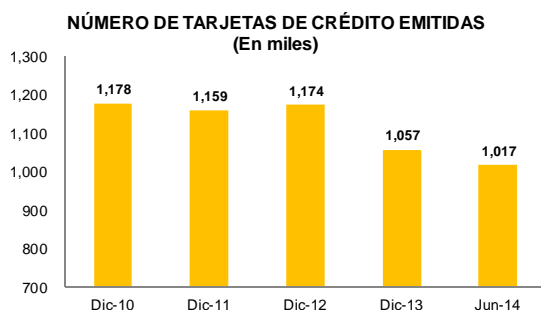
Si bien la Financiera esperaba un decrecimiento en las colocaciones MES producto de la recomposición del portafolio antes señalada, esperaba compensarlo con una mayor colocación en créditos de libre disponibilidad. Sin embargo, los cambios regulatorios en busca de contener el fuerte crecimiento en los créditos de consumo y la desaceleración de la economía, incidieron en un menor incremento de la cartera.

Margen de Intermediación: A junio 2014 los ingresos financieros provenientes sólo de la administración de la cartera (sin incluir ingresos provenientes por fondos disponibles, interbancarios, inversiones, operaciones cambiarias y de derivados) fueron S/. 436.5 millones y mostraron una reducción del 8.1% con respecto a junio 2013 debido al menor volumen promedio de colocaciones.

Es importante mencionar que el ratio de ingresos sobre activos rentables también mostró una disminución respecto del año anterior (25.1 versus 27.8%); y ha pasado a estar por debajo del promedio de los últimos cuatro años (27.8%). En esto ha tenido un impacto los nuevos requerimientos de liquidez exigidos por el regulador (el RCL que se explica más adelante).

Por su parte, el costo financiero de los pasivos costeables se redujo, de 5.0 a 4.4%, por la obtención de mejores tasas tanto en el captación de depósitos del público, como en los adeudados. Ello permitió mantener el margen bruto, 84.9% a junio 2014.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros netos se redujeron ligeramente, de S/. 46.1 a 45.9 millones de un periodo a otro por el menor cobro de portes y demás vinculados a las tarjetas de crédito, ante la disminución del saldo de tarjetas vigentes (1'017,218 a junio 2014 versus 1'174,706 en junio 2013).



Fuente: SBS

Gastos Administrativos: La Financiera ha logrado generar economías de escala y por las sinergias obtenidas al formar parte del Grupo. Cabe destacar que Scotiabank Perú y Crediscotia cuentan con sólidos mecanismos de control de gastos y la Financiera está alineada a estos estándares.

Así, a junio 2014 los gastos administrativos representaron el 49.0% de la utilidad operativa bruta (UOB). Si bien se mostró un incremento en este indicador con relación a junio 2013 (45.1%); en términos absolutos el gasto sólo aumentó de S/. 205.1 a 207.8 millones. Al respecto, dicho incremento está dentro de lo considerado por la Financiera debido al cambio en el estrategia del negocio e inversiones a largo plazo.

INDICADORES DE RENTABILIDAD	Crediscotia	
	Jun-13	Jun-14
Ingresos Financieros Totales	535,384	496,861
Gastos Financieros Totales	80,548	73,034
Utilidad Operativa Bruta*, UOB (A)	454,836	423,827
Marg UOB	85.0%	85.3%
Gtos en Prov. Bruta	175,326	170,254
Gastos en Prov. / (A)	38.5%	40.2%
Gastos Admin.	205,083	207,843
Gastos Admin. / (A)	45.1%	49.0%
Recuperos	5,006	11,429
Utilidad Neta	54,065	37,295

Fuente: Crediscotia

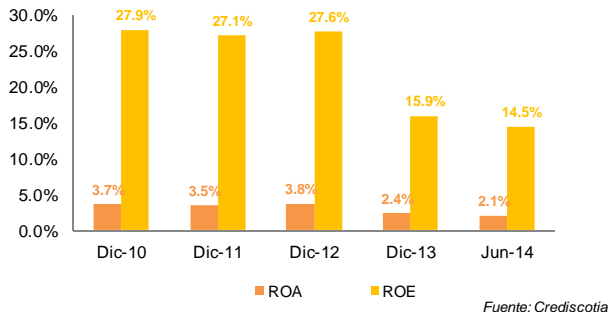
Por otro lado, la Clasificadora considera que la reorientación en los créditos MES hacia créditos más pequeños es más costosa operativamente, por lo que se deberá tener un cercano monitoreo de los gastos.

Gasto en Provisiones: En cuanto al gasto bruto en provisiones vinculado a la cartera de créditos, éste ascendió a S/. 170.3 millones a junio 2014 y representó el 40.2% de la utilidad operativa bruta (38.5% a junio 2013). Y es en este punto donde la Financiera debe seguir trabajando, de tal manera que si el margen financiero bruto se ajustara por la mayor competencia del mercado, pueda seguir realizando las reservas necesarias sin sacrificar la rentabilidad.

Es importante mencionar que desde agosto del 2012 la Financiera dejó de vender su cartera castigada a su vinculada Servicios, Cobranzas e Inversiones (SCI). En este sentido, los ingresos por el recupero de la cartera castigada han pasado a ser más relevantes frente al año anterior. Así, éstos ascendieron a S/. 11.4 millones a junio 2014, por encima de los S/. 5.0 millones registrados en el mismo periodo del año anterior.

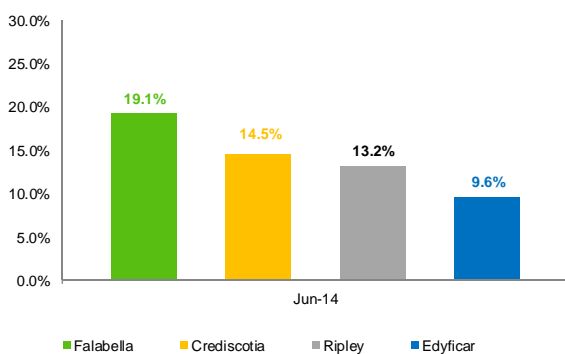
Dado el menor volumen de cartera, y por ende, el menor registro de ingresos por colocaciones, la utilidad neta fue S/.37.3 millones (31.0% menor a la registrada a junio 2013). Así, a junio 2014 el ROA y ROE fueron 2.1 y 14.5%, respectivamente, ambos indicadores inferiores a los del año anterior (2.9 y 20.4%, respectivamente).

EVOLUCIÓN ROA Y ROE



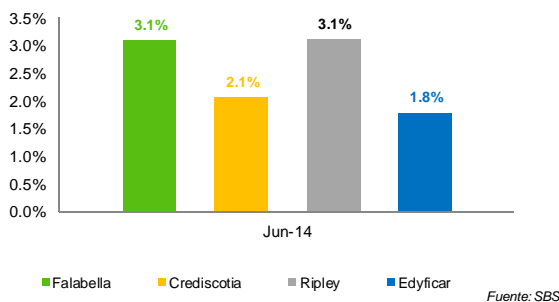
Al respecto, la Gerencia sostiene que la morosidad se ha logrado detener, con lo que el gasto de provisiones se ha reducido a niveles de S/. 24.0 millones mensuales, luego de superar los S/. 30.0 millones, con lo que se espera en el segundo semestre tener un gasto menor por dicho concepto y lograr al cierre del año una rentabilidad similar a la del 2013.

ROE



La Clasificadora espera que los cambios y ajustes realizados en el negocio MES y Consumo permitan en el 2014 y 2015 crecer en colocaciones con una cartera más sana y rentable.

ROA



De esta manera, la Clasificadora espera que la Financiera muestre una rentabilidad en el promedio entre la Banca de Consumo (personales y tarjeta) y las instituciones especializadas en microcréditos MES, y en función a la participación de éstos dentro de su portafolio.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos a los que está expuesta la Financiera son: a) el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantiene en su balance; b) el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de de tasas de interés y de moneda, en una economía con aún importantes niveles de dolarización; y, c) el riesgo operacional.

Riesgo Crediticio

Durante el 2009 CSF alineó sus políticas de administración de riesgo crediticio con los estándares internacionales del Grupo. Los cambios se dieron tanto en la generación de créditos, como en el seguimiento de cartera y la gestión de cobranzas.

En lo que se refiere a la generación de créditos, se implementó una plataforma tecnológica superior a la utilizada en ese momento por el Scotiabank, la cual incorporaba cambios y ajustes propios a una cartera de créditos masivos. Dicha plataforma emplea en simultáneo modelos de scoring, así como parámetros estándares que permiten hacer un análisis más fino de los clientes actuales y potenciales. Se debe resaltar que los modelos empleados por la Financiera son autónomos a los del Banco.

En cuanto al seguimiento de la cartera de consumo, específicamente la de tarjeta, se implementó la plataforma TRIAD, herramienta que permite evaluar permanentemente el comportamiento de la cartera y revisar las líneas de crédito otorgadas de manera más potente, experimentando nuevas formas de segmentación que pueden llegar a un análisis individual por cada cliente.

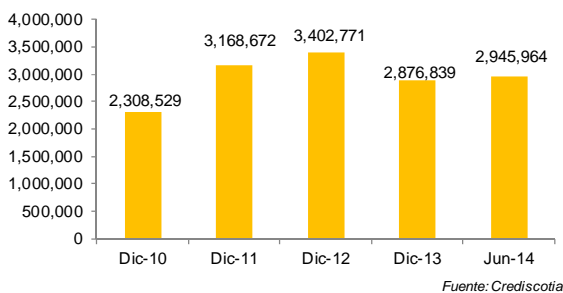
Los sistemas implementados, tanto en admisión como en el seguimiento de cartera de consumo, permiten que la evaluación de los créditos sea automática (no discrecional) y que se realice desde la agencia, lo cual facilita el dar una respuesta rápida a los clientes, acorde con la estrategia de la Financiera.

Luego de realizados los procesos de integración, el cambio en las políticas de administración de riesgo y superada la desaceleración económica del 2009, las colocaciones comenzaron a ser más dinámicas. Sin embargo, desde finales del 2012 y en todo el 2013 las colocaciones empezaron a disminuir su ritmo de crecimiento, principalmente por la recomposición del portafolio hacia 1/3 crédito MES, 1/3 créditos personales y 1/3 créditos con tarjeta. Ello como consecuencia de la detección de que los créditos MES, específicamente, aquellos de montos mayores empezaban a mostrar un comportamiento de pago

no deseado. Así, se decidió reorientarse en créditos MES hacia créditos más micro.

La recomposición del portafolio trajo consigo una caída en la cartera durante el 2013 y hasta el primer trimestre del 2014. Bajo la nueva gerencia, desde marzo de este año, se generó un fuerte impulso comercial tanto en créditos de libre disponibilidad como de microempresa, con lo que se ha logrado recuperar el nivel mostrado en los últimos meses; sin embargo, los créditos de consumo han comenzado a mostrar una mayor morosidad y es que dicho crédito per se es más riesgoso.

EVOLUCION DE LAS COLOCACIONES BRUTAS (S/.)



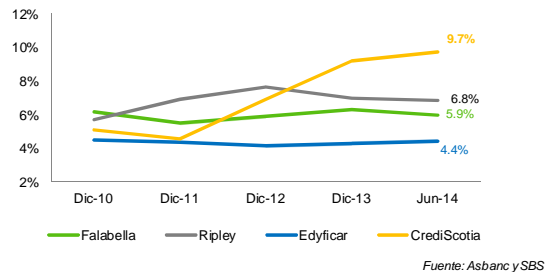
De esta manera, si bien las colocaciones brutas crecieron en un 2.4% en el primer semestre del 2014, siguieron mostrando un saldo inferior al de los dos años precedentes. Así, el saldo a junio 2014 fue de S/. 2,946.0 millones. No obstante, la recomposición actual del portafolio es la deseada por la Financiera.

Colocaciones Totales	dic-12	dic-13	jun-14
Medianas Empresas	0.6%	0.7%	0.7%
Pequeñas Empresas	30.5%	21.4%	21.1%
Microempresas	17.2%	12.5%	12.6%
Consumo Revolvente	31.6%	33.3%	30.2%
Consumo no Revolvente	20.1%	32.0%	35.4%
Hipotecarios	0.1%	0.1%	0.1%
	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: CrediScotia

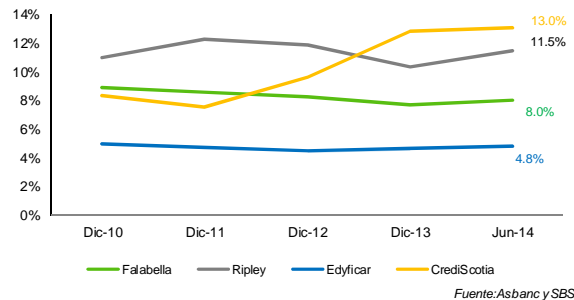
En cuanto a la calidad del portafolio, como se mencionara líneas arriba, la cartera de alto riesgo se elevó de 9.2 a 9.7% de las colocaciones brutas entre diciembre 2013 y junio 2014, el nivel más alto en los últimos años. Dicho deterioro se explica por: i) el deterioro en los créditos otorgados a la pequeña empresa que permanecen aún en el portafolio; ii) el cambio en la política de castigos de 120 a 180 días, con lo cual la cartera morosa permanece más tiempo en los balances; iii) la migración hacia operaciones microempresas de menores montos que generó una disminución en los saldos promedios del portafolio total; y, iv) la modificación en el cálculo del pago mínimo en la tarjeta de crédito que afectó el comportamiento de pago de algunos clientes. En términos comparativos con otras entidades, CrediScotia mostró un indicador significativamente mayor.

EVOLUCION DE LA CARTERA DE ALTO RIESGO



Asimismo, la cartera pesada (deficiente + dudosa + pérdida respecto a las colocaciones totales) de la Financiera se mantuvo similar y pasó de 12.9 a 13.0% entre diciembre 2013 y junio 2014.

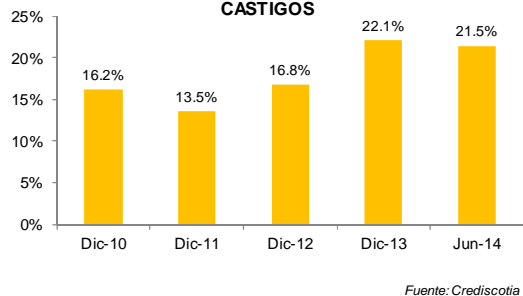
EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA



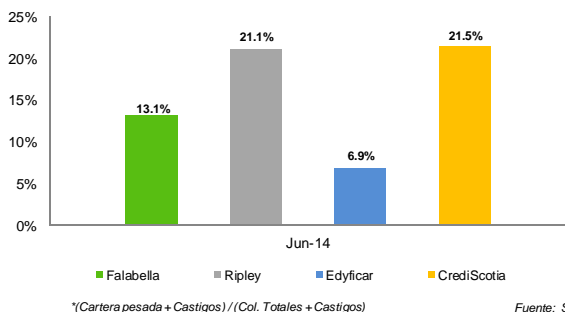
Cabe mencionar que actualmente ya se han realizado ajustes al modelo de evaluación de consumo de libre disponibilidad, que es el que estaría mostrando más volatilidad en su comportamiento de pago. La Clasificadora espera que los ajustes realizados permitan disminuir los actuales niveles de morosidad.

Por otro lado, en el año móvil a junio 2014 se realizaron castigos importantes, S/. 315.1 millones, los mismos que representaron el 10.5% de las colocaciones brutas promedio, porcentaje que antes era menor al 9.0%. Si se considera la cartera pesada y castigada, el porcentaje de deterioró pasó al 21.5%. Si bien es menor a lo registrado al cierre del 2013, este porcentaje se sigue considerando elevado.

EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA + CASTIGOS



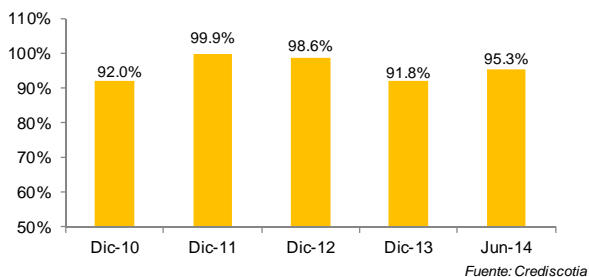
CARTERA PESADA + CASTIGOS *



Al respecto, cabe mencionar que el ritmo de castigos mensuales que fue en promedio S/. 28.3 millones en el 2013, ya se habría reducido (alrededor de S/. 24.0 millones en promedio en los últimos dos meses).

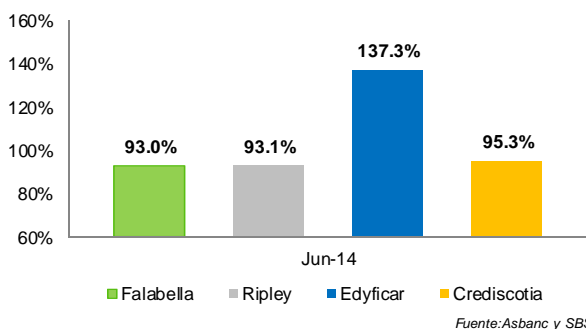
La cobertura de la cartera pesada, que mostraba un nivel cercano al 100% en el 2011 y 2012, y que se había reducido a 91.8% al cierre del 2013, se elevó a 95.3% en el primer semestre, tal y como se muestra en el gráfico. Cabe señalar que a junio 2013, este indicador fue 94.1%.

COBERTURA DE LA CARTERA PESADA



Al respecto, la Financiera mantiene un superávit de provisiones por S/. 34.1 millones respecto a lo requerido por el Regulador.

PROVISIONES / CARTERA PESADA



En lo que se refiere a la pérdida neta de recuperos, ésta se ubicó en 9.6%, similar a la de junio 2013 (9.8%), pero inferior a la mostrada en todo el año anterior (10.8%).

Por último, el crédito promedio siguió reduciéndose debido a la estrategia comentada anteriormente y actualmente fluctúa alrededor de los S/. 2,080 (S/. 1,400 y 6,000 para consumo y MES, respectivamente). En el caso particular para el crédito MES, el crédito promedio antes del cambio de estrategia era superior a los S/. 8,000.

Riesgos de Mercado

El manejo de riesgo de la Financiera está altamente alineado con el manejo de la Matriz y es supervisado por SBP y BNS. En lo que se refiere a riesgos de mercado, éstos principalmente están determinados por las variaciones en la tasa de interés, tipo de cambio, calce y liquidez; y se apoya en el SBP en lo que se refiere a la labores de sistema y administración de riesgo, ambas áreas consideradas de soporte.

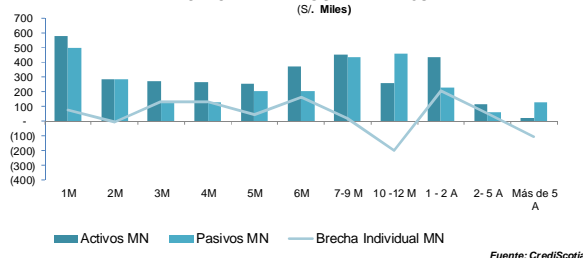
Riesgo Cambiario: A junio 2014 el requerimiento patrimonial para cubrir el riesgo de mercado fue de S/. 1.5 millones (S/. 0.2 millones a diciembre 2013).

Al respecto, se debe mencionar que la Financiera presenta una posición superavitaria de activos con relación a sus pasivos en moneda. En lo que se refiere a moneda extranjera, presenta una situación superavitaria en pasivos frente a los activos en dicha moneda, pero de magnitud no material (S/. 5.3 millones).

Calce: 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 Financiera debe seguir. Periódicamente el comité de activos y pasivos revisa la posición de la Financiera en relación a los límites establecidos y propone las estrategias para controlar y/o ajustar sus exposiciones. Este comité es independiente al del SBP, y es presidido por el Gerente General de la Financiera y cuenta con la participación del Banco.

A junio 2014 la Financiera muestra descalces importantes en moneda nacional en los tramos de diez a doce meses y en el tramo de más de cinco años si se consideran las brechas individuales.

CALCE DE PLAZOS EN MN A JUN-14
(S/. Miles)



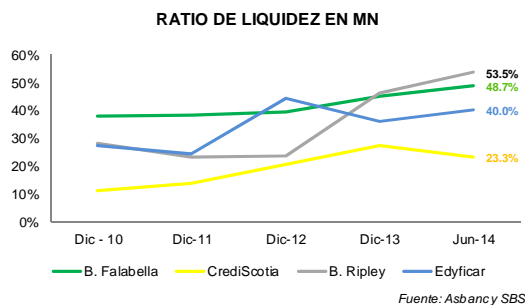
La Clasificadora reconoce el soporte y respaldo con el que cuenta la Financiera, lo que le permite estar en una mejor capacidad para conseguir líneas de largo plazo, más estables y a un costo menor. Por otro lado, en la actualidad cuenta con préstamos del SBP por S/. 250.0 millones, los mismos que devengan intereses que fluctúan entre 5.22 y

5.25% anual, y que se irán manejando de manera coordinada con las necesidades de la Financiera y sus planes de crecimiento.

Asimismo, cuenta con una línea de Cofide para capital de trabajo en el corto plazo, sujeta a acuerdos específicos en su utilización; y con una línea en el BCP.

Riesgo de Liquidez: Para administrar el riesgo de liquidez, se evalúa el gap de plazos, con el fin de determinar si los vencimientos de los activos serán suficientes para cumplir con el pago de las obligaciones de cada periodo y cubrir cualquier aceleración no prevista en el vencimiento de las obligaciones.

La Financiera, al igual que su matriz local, maneja límites internos que son más rigurosos que los establecidos por las normas locales. A junio 2014 los ratios de liquidez eran de 23.3 y 101.2% en moneda nacional y extranjera, respectivamente (29.0 y 72.0% para el sistema de empresas financieras; y, 29.7 y 53.1% para el sistema bancario), cuando los límites son 8.0 y 20%, respectivamente. La Clasificadora destaca la mayor liquidez que viene mostrando respecto a años anteriores.



Ello también responde a los nuevos requerimientos del regulador, que a partir del presente año estableció un ratio más ácido, el ratio de cobertura de liquidez (RCL), cuya exigencia irá incrementándose de manera gradual, de un 80% a partir de enero 2014, hasta el 100% en enero 2016. Dicho indicador sólo considera activos líquidos de alta calidad y flujos entrantes, respecto a flujos salientes en un periodo de 30 días. Al respecto, la Financiera viene manteniendo niveles por encima del 100%, y tiene como límite interno un 95%.

Riesgos de Operación

La gestión de este riesgo abarca: establecimiento de políticas y el marco para su implementación, identificación, medición, monitoreo y mitigación de los mismos.

Cabe resaltar que al adquirir el Banco de Trabajo se hicieron las tareas respectivas para compatibilizar los sistemas a los del SBP. Adicionalmente, la Financiera se apoya en el plan de continuidad de negocios del Banco ante cualquier contingencia.

En términos de capacidad del sistema, se cuenta con exceso de capacidad que le permitiría crecer sin tener que

realizar grandes inversiones, aun considerando un fuerte crecimiento en las operaciones en los próximos años.

A partir de julio del 2009, la nueva regulación relacionada con Basilea II empezó a regir en el Perú e incluye consideraciones de riesgo operacional en los requerimientos de capital. A junio 2014 con el método estándar alternativo, el requerimiento patrimonial por riesgo operacional fue de S/. 21.6 millones.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: CrediScotia se fondea principalmente de los depósitos del público, y adeudados de corto y largo plazo (aproximadamente 68.7 y 18.5% de sus pasivos costeables a junio 2014, respectivamente), y en especial en los últimos meses ha venido trabajando en elevar las captaciones del público sin incrementar el costo del fondeo, de manera tal que se logre atomizar más el mismo (569,886 individuos a junio 2014).

ESTRUCTURA DEL PASIVO COSTEABLE

	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Jun-14
Obligaciones a la Vista	8,888	7,725	7,329	4,975	7,622
Obligaciones por Cuentas Plazo	1,164,741	1,668,730	2,005,798	1,883,629	2,078,463
Obligaciones por Cuentas de Ahorro	78,884	75,647	82,598	75,828	79,573
Otras Obligaciones	6,006	6,685	9,293	12,892	12,953
Fondos Interbancarios	36,000	54,299	-	-	-
Depósitos Inst. Financ.	88,503	82,332	25,031	32	32
Adeudados y Obligaciones financieras	682,233	801,923	679,967	480,571	546,516
Valores, Títulos y Obligaciones en Circulación	-	110,000	294,012	344,012	284,012
Total Recursos de Terceros	2,065,256	2,807,341	3,104,028	2,801,939	3,009,171

Fuente: CrediScotia

La Financiera ofrece depósitos de ahorros, a plazo, y CTS. Los depósitos a plazo se ofrecen hasta por tres años. Del total de las captaciones del público, el 95.4% correspondió a depósitos a plazo y el 85.7% correspondió a depósitos en moneda nacional.

Cuando la Financiera era Banco del Trabajo, las personas naturales constituían el principal fondeo del mismo y el costo era elevado. Con el ingreso del Scotiabank en el accionariado, la Financiera tomó adeudados con su vinculada, lo cual le permitió abaratar el costo.

CONCENTRACION DE LOS DEPOSITOS SEGÚN EL MONTO

	Personas Naturales	Personas Jurídicas	Total
Dic-06	76.0%	24.0%	100.0%
Dic-07	73.3%	26.7%	100.0%
Dic-08	75.5%	24.5%	100.0%
Dic-09	70.4%	29.6%	100.0%
Dic-10	46.3%	53.7%	100.0%
Dic-11	35.6%	64.4%	100.0%
Dic-12	40.8%	59.2%	100.0%
Dic-13	52.5%	47.5%	100.0%
Jun-14	52.4%	47.6%	100.0%

Fuente: CrediScotia

Los diez principales depositantes concentraban el 26.2% de los depósitos a junio 2014 y los diez principales acreedores, el 37.6%, dentro de los que se consideran adeudados con SBP y Cofide.

Por otro lado, el sólo pertenecer al SBP significó el incremento de las líneas disponibles de adeudados con instituciones locales e internacionales, las mismas que se negocian a una tasa inferior a lo que lo hacía el ex Banco

del Trabajo y a plazos mayores, con lo que se mejoró mucho la estructura de fondeo. No obstante, por ahora y dadas las necesidades de la Financiera, sólo se mantiene adeudados, básicamente, con Cofide, el SBP y un monto pequeño con una institución bancaria. Con el primero se tiene un saldo de S/. 265.0 millones, principalmente a corto plazo para financiar capital de trabajo. Con el segundo se tiene S/. 250.0 millones con vencimientos distintos, de corto plazo y renovables, y destaca que recientemente se renovó con una tasa más competitiva.

Capital: A junio 2014 el patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 542.6 millones, de los cuales S/. 320.9 MM correspondieron a capital; S/. 53.9 MM a reserva legal; S/.130.0 MM a bonos subordinados; y, S/. 37.8 MM a provisiones genéricas.

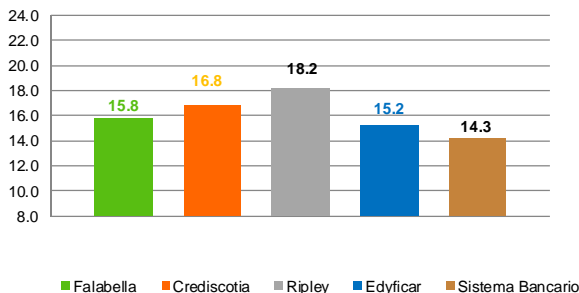
COMPOSICION DEL PATRIMONIO EFECTIVO
(En Miles S/.)

	Jun-14
Capital Pagado y en Trámite	320,854
Reservas	53,917
Utilidad Neta con acuerdo de Capitalización	-
Bonos Subordinados	130,000
Provisiones	37,826
Inversiones en Subsidiarias	-
Otras deducciones	-
Resultados no realizados	-
Patrimonio Efectivo	542,597

Fuente: Crediscotia

Con ello el ratio de capital global fue 16.8%. Dado que el ratio de capital mencionado es considerado por la Financiera elevado y previendo un crecimiento menor en el 2014, es que la Financiera realizó en el segundo trimestre del año un reparto de dividendos por S/. 78.2 millones. Sin embargo, se debe recordar que el requerimiento prudencial para las instituciones micro financieras no bancarias está alrededor del 15%.

Ratio de Capital Global
(En %, Junio 2014)



Fuente: SBS

Si sólo se considera el capital tipo I, el ratio de capital global se reduce a 11.6%.

Por otro lado, se debe mencionar que desde que fuera adquirido el Banco del Trabajo, los nuevos accionistas han

realizado los siguientes aportes: S/. 26.0 MM en el 2008; un aporte no dinerario por S/. 76.5 MM en abril 2009 vinculado a la operación de adquisición y transferencia de cartera por parte del SBP; S/. 60.0 MM en junio 2009.

Asimismo, la Financiera esperaría para los próximos años mantener una política de reparto de dividendos equivalente a un 30-40% de la utilidad por distribuir, similar a la que mantiene el Banco.

DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

Certificados de Depósito Negociables

CrediScotia cuenta con un Cuarto Programa hasta por un monto máximo en circulación de S/. 500.0 millones o su equivalente en dólares americanos.

A junio 2014 CrediScotia contaba con S/. 122.0 millones en certificados de depósitos negociables correspondientes al Cuarto Programa de Certificados Negociables, como se detalla a continuación:

CERTIFICADOS DE DEPOSITO NEGOCIABLES

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (Días)	Vcto	Tasa	Estado
Cuarto	1-D	67,000	360	16/01/2015	4.25000%	Vigente
Cuarto	1-E	55,000	360	23/02/2015	4.62500%	Vigente

Fuente: Crediscotia

Cabe señalar que a la fecha de realización del presente informe, se encuentran vigentes las series D y E.

Los certificados pueden ser emitidos en soles o dólares, y a un plazo de hasta 365 días. La tasa de interés y el precio de colocación, de cada emisión dentro del Programa, son determinados en el complemento del Prospecto Marco correspondiente.

El Cuarto Programa estará vigente hasta enero 2015 y podrá ser renovado por otros dos años más. Asimismo, contará con la garantía genérica del patrimonio y el destino de los recursos será para el financiamiento de las operaciones activas propias de la Financiera.

Bonos Corporativos

Adicionalmente a los Certificados de Depósito Negociables, Crediscotia cuenta con un Programa de Bonos Corporativos hasta por un monto máximo en circulación de S/. 300.0 millones o su equivalente en dólares americanos, el mismo que está garantizado en forma genérica con el patrimonio de la Financiera.

A junio 2014 se encontraban vigentes las series B y C de la Segunda Emisión y la serie A de la Cuarta Emisión dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos, por S/. 50.0 millones cada una, las dos primeras a un plazo de tres años y la última a cuatro años.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (años)	Vcto	Tasa
Primer	2-B	50,000	3	07/12/2014	6.28125%
Primer	2-C	50,000	3	12/03/2015	5.53125%
Primer	4-A	50,000	4	28/01/2017	4.71875%

Fuente: Crediscotia

Actualmente, viene evaluando la emisión de Bonos Corporativos dentro de un Segundo Programa, el mismo que será hasta por un monto máximo en circulación de S/.400.0 millones, o su equivalente en dólares americanos; y estará garantizado en forma genérica con el patrimonio de la Financiera. Dicho programa fue aprobado por el Directorio de abril 2013.

Los bonos emitidos dentro del Segundo Programa podrán ser colocados en una o más emisiones, cada una de ellas emitidas en una o más series.

Tanto el pago del interés, así como del principal serán detallados en los respectivos contratos complementarios, y la fecha de colocación y redención serán informadas en el Aviso de Oferta.

Asimismo, la forma cómo se determine la tasa de interés de los instrumentos será comunicada en los prospectos y contratos complementarios. El precio de colocación podrá ser sobre, bajo o a la par; y el destino de los fondos será para las operaciones activas propias de la Financiera.

Bonos Subordinados

En Junta General de Accionistas de CrediScotia se aprobó la emisión de deuda subordinada hasta por S/.300.0 millones o su equivalente en dólares americanos, bajo el Primer Programa de Bonos Subordinados CrediScotia Financiera.

Para efectos de dicho programa, se entiende como deuda subordinada aquella que cumple los requisitos establecidos por la Ley de Bancos y que será utilizada para el cómputo del patrimonio efectivo de la Financiera; para ello, el plazo de los bonos tendrá que ser mayor a cinco años.

Se debe destacar que el Emisor podrá tener la opción de rescate, total o parcial, de manera anticipada de los bonos subordinados, siempre y cuando se realice luego de un plazo mínimo de cinco años contados a partir de la fecha de emisión y previa aprobación de la SBS.

La Primera Emisión dentro del Programa fue colocada en julio 2012 por el monto máximo de S/.130.0 millones a 15 años calendarios con opción de rescate, la misma que podrá ser realizada luego de haber transcurridos diez años de la fecha de emisión. Los intereses serán pagados semestralmente, mientras que el capital se pagará al 100% en la fecha de redención de la emisión.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS SUBORDINADOS

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (años)	Vcto	Tasa
Primer	1-A	130,000	15	31/07/2027	7.40625%

Fuente: Crediscotia

A partir de la fecha en que dicha opción pueda ser ejercida, la tasa de interés de los bonos podrá incrementarse en un margen fijo de 2%. Dicho margen elevará el costo, por lo que la Financiera tendrá más incentivos para ejercer su opción de rescate.

Adicionalmente se deben destacar otras dos cualidades:

1. Los presentes bonos serán considerados en el patrimonio efectivo de nivel 2, dado el plazo de los mismos (15 años) y la ausencia de diferimiento de pago en el capital e intereses ante escenarios desfavorables.
2. En caso el Emisor sea sometido a un proceso de liquidación, los bonos subordinados ocuparán el último lugar en el orden de prelación y por lo menos *pari passu* con otras deudas subordinadas. Dicha condición no requerirá acuerdo expreso de Asamblea, dado que se ha establecido en el Acto Marco que la sola adquisición de dichos bonos significará la aceptación de dicha condición.

Crediscotia

(Cifras en miles de soles*)

Resumen de Balance	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Activos	3,533,208	3,927,270	3,553,452	3,517,074	3,670,674
Colocaciones Brutas	3,173,438	3,402,771	3,044,187	2,876,839	2,945,964
Inversiones Financieras	0	0	0	0	168,628
Activos Rentables (1)	3,407,661	3,777,108	3,465,037	3,410,974	3,551,021
Depósitos y Captaciones del Público	1,779,868	2,139,144	1,915,419	2,011,389	2,210,085
Adeudados	838,711	714,949	673,444	502,163	560,439
Patrimonio Neto	449,432	555,736	503,375	536,234	495,195
Provisiones para Incobrabilidad	238,226	323,454	327,941	339,182	365,316
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	908,541	1,031,984	481,442	934,413	445,304
Gastos Financieros	129,617	160,213	72,694	141,016	67,375
Utilidad Financiera Bruta	778,924	871,771	408,748	793,398	377,929
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	90,262	105,803	46,087	90,360	45,897
Utilidad Operativa Bruta	465,151	977,575	454,835	883,757	423,827
Gastos Administrativos	404,036	427,028	205,083	421,177	207,843
Utilidad Operativa Neta	465,151	550,546	249,752	462,580	215,983
Otros Ingresos y Egresos Neto	-8,617	22,706	-245	-932	2,967
Provisiones de colocaciones	283,198	361,925	166,421	327,504	158,825
Otras provisiones	11,707	2,448	1,277	1,401	1,981
Depreciación y amortización	9,465	9,883	4,804	9,670	4,864
Impuestos y participaciones	44,142	60,286	22,939	36,150	15,985
Utilidad neta	108,022	138,710	54,065	86,924	37,295
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	48.1%	27.6%	20.4%	15.9%	14.5%
Utilidad / Activos (2)	6.1%	3.7%	2.9%	2.3%	2.1%
Utilidad / ingresos	11.89%	13.4%	11.2%	9.3%	8.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	26.66%	27.3%	27.8%	27.4%	25.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.52%	5.0%	5.0%	4.9%	4.4%
Margen Financiero Bruto	85.73%	84.5%	84.9%	84.9%	84.9%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta		43.7%	45.1%	47.7%	49.0%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	4.72%	4.7%	4.5%	3.6%	2.8%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	89.82%	86.6%	85.7%	81.8%	80.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.35%	5.2%	6.5%	7.2%	7.5%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	4.68%	6.9%	8.2%	9.2%	9.7%
Provisiones / Cartera Atrasada	224.04%	181.2%	166.7%	164.8%	164.5%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	4.68%	137.7%	131.9%	128.3%	127.7%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-19.94%	-15.9%	-15.7%	-14.0%	-16.0%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	3.19%	3.9%	2.5%	3.4%	3.8%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	6.86	6.1	6.1	5.6	6.4
Ratio de Capital Global	16.7%	18.0%	16.9%	17.0%	16.6%

Crediscotia
Calificación de Cartera

Normal	89.2%	86.6%	84.2%	83.9%	83.5%
CPP	3.3%	3.7%	4.3%	3.3%	3.5%
Deficiente	2.2%	2.5%	3.0%	3.1%	2.8%
Dudoso	3.4%	3.8%	4.5%	5.1%	4.4%
Pérdida	1.9%	3.4%	4.0%	4.6%	5.8%

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

(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo promedio respecto a diciembre del ejercicio anterior

(3) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(5) Fuentes de Fondeo = Depósitos a la vista, plazo y ahorro + Depósitos del Sistema Financiero y org.Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

ANTECEDENTES

Emisor	CrediScotia Financiera S.A.
Domicilio legal	Av. Paseo de la República 3587, San Isidro Lima-Perú
RUC:	20255993225
Teléfono:	(511) 611 9900
Fax:	(511) 611 9900

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Juan Carlos García Vizcaino	Gerente General
Juan Antonio Jenssen Mazzino	Gerente General Adjunto y Gerente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería
Pedro Alberto Urrunaga Pasco Font	Vicepresidente de Negocios
Erika Lyzett Castillo Rafael	Gerente de Asesoría Legal y Cumplimiento
Kenneth Figuerola Duthurburu	Gerente de Riesgos
Jesús Jorge Alberto Málaga Nieto	Gerente de Servicios Compartidos
Luis Alfredo Geldres De La Rosa	Gerente de Desarrollo Comercial e Innovación
Gustavo Manuel Guerra Chavez	Gerente de Gestión de Personas

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Scotiabank Perú S.A.A.	100.0 %
------------------------	---------

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 CONASEV N° 074-98-EF/94.10, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo a la empresa **CrediScotia Financiera S.A.**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A
Depósitos de Corto Plazo	Categoría CP-1+ (pe)
Depósitos de Largo Plazo	Categoría AA (pe)
Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables CrediScotia Financiera	Categoría CP-1+ (pe)
Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos CrediScotia Financiera	Categoría AA (pe)
Primer Programa de Bonos Subordinados CrediScotia Financiera- Primera Emisión	Categoría AA- (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: 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.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la mayor capacidad de pago oportuno de las obligaciones reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando un muy bajo riesgo crediticio. Esta capacidad no es significativamente vulnerable a eventos imprevistos.

(+) 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.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales (AAI) Clasificadora de Riesgo, constituyen una opinión profesional independiente y en ningún momento implican una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni 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 AAI considera confiables. AAI 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 AAI 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.

Limitaciones- En su análisis crediticio, AAI se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como AAI siempre ha dejado en claro, AAI 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 AAI, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de AAI. 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.