

Crediscotia Financiera S.A.

Informe Anual

Rating	Marzo 2015		
	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

	Dic-14	Dic-13	Dic-12
Total Activos	3,800,522	3,517,074	3,865,245
Patrimonio	475,822	536,234	555,736
Resultado	101,120	86,924	138,710
ROA (prom.)	2.76%	2.35%	3.77%
ROE (prom.)	19.98%	15.92%	27.60%
Ratio de Capital Global	14.09%	17.09%	14.94%

Cifras en S/. Miles Fuente: SBS

Analistas

Elke Braun S.
elke.braun@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 diciembre 2014 concentraba el 5.1% de los créditos de consumo y el 3.5% 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 con una clasificación de A+ en moneda nacional y A- en moneda extranjera, lo cual se sustenta en 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. Evidencia de ello fue el cambio de estrategia y ajustes que se dieron a finales del 2012, cuando se detectó un deterioro en el comportamiento de pago de los clientes de mediana y pequeña empresa, lo que llevó en el 2013 y 2014 a ajustar los modelos y recomponer el portafolio.

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. Hoy en día, el gasto en provisiones así como el ritmo de castigos denota que el deterioro del portafolio está controlado y viene estabilizándose.

Al mismo tiempo, la Clasificadora destaca que dicha situación se vio acompañada con: i) un incremento en el ratio de cobertura de liquidez; ii) un mayor nivel de provisiones; iii) una disminución en el costo del fondeo; y, iv) una mayor atomización en cuanto a las captaciones del público se refiere. Adicionalmente, se debe tener en cuenta que el margen del negocio sigue siendo atractivo.

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 26 de junio del 2008 Scotiabank Perú adquirió el Banco del Trabajo, el mismo que en diciembre de dicho año pasó a convertirse en financiera bajo el nombre de Crediscotia Financiera S.A.(CSF).

CSF es subsidiaria de *Bank of Nova Scotia* (BNS), a través del Scotiabank Perú S.A. BNS es el tercer grupo financiero más importante de Canadá. Actualmente, 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 del sistema bancario peruano, con una participación de 15.6 y 13.9% en créditos directos y depósitos, respectivamente, a diciembre 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 diciembre 2014 Crediscotia contaba con 93 oficinas y 3,012 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 el 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.

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 considera que, a pesar de los menores resultados generados en el 2013 y 2014, frente a los del 2012, los cambios mencionados se comienzan a materializar, y se espera que el 2015 sean más notorios los resultados de las medidas tomadas.

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

El 2014 se caracterizó por un crecimiento en las colocaciones del 10.2%, sustentado principalmente por

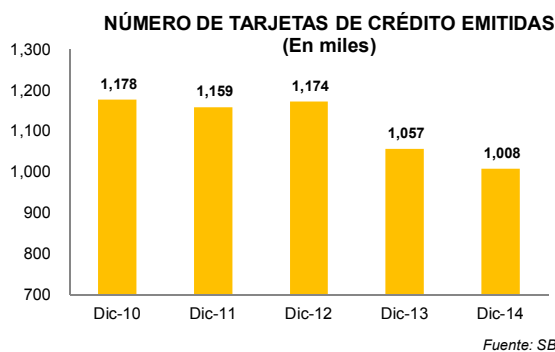
créditos de consumo, seguidos de los del MES. Estos últimos cambiando la tendencia decreciente que habían venido mostrando. No obstante, es bueno resaltar que el crecimiento del año se dio en el segundo semestre, ya que en el primer semestre las colocaciones brutas mostraron un decrecimiento del 3.2%.

Margen de Intermediación: A diciembre 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/. 910.4 millones, saldo similar al mostrado al cierre del año anterior, pese a que el saldo promedio de cartera fue menor.

Es importante mencionar que el ratio de ingresos sobre activos rentables también mostró una disminución respecto del año anterior (24.9 versus 27.4%); y ha pasado a estar por debajo del promedio de los últimos tres años (27.1%), lo que se explica en parte porque el crecimiento de las colocaciones se dio principalmente en el segundo semestre, con lo que se espera una mejora en este indicador para el 2015. En esto también habrían tenido un impacto los nuevos requerimientos de liquidez exigidos por el regulador, los mismos que son más exigentes.

Por su parte, el costo financiero de los pasivos costeables se redujo, de 4.9 a 4.2%, por la obtención de mejores tasas tanto en el captación de depósitos del público, como en los adeudados. Ello permitió mantener el margen bruto, 85.3% a diciembre 2014, el cual se mostró en el rango promedio de los últimos tres años (85.0%).

Por su parte, los ingresos por servicios financieros netos se redujeron de S/. 90.4 a 85.5 millones de un periodo a otro por el menor cobro de portes y demás vinculados a las tarjetas de crédito, ante la disminución del número de tarjetas emitidas (1'008,453 a diciembre 2014 versus 1'057,320 en diciembre 2013).



Al respecto, para el 2015 la Financiera espera darle un mayor impulso a la colocación de nuevas tarjetas en los canales, e incentivar más su uso.

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 diciembre 2014 los gastos administrativos representaron el 49.9% de la utilidad operativa bruta (UOB). Si bien se mostró un incremento en este indicador con relación a diciembre 2013 (47.7%); en términos absolutos el gasto sólo aumentó de S/. 421.2 a 436.5 millones. Al respecto, dicho incremento está dentro de lo considerado por la Financiera debido al cambio en la estrategia del negocio MES hacia créditos más pequeños.

INDICADORES DE RENTABILIDAD	Dic-13	Dic-14
Ingresos Financieros Totales	1,041,630	1,023,340
Gastos Financieros Totales	157,873	147,844
Utilidad Operativa Bruta, UOB (A)	883,757	875,496
Marg UOB	84.8%	85.6%
Gtos en Prov. Bruta	340,990	312,223
Gastos en Prov. / (A)	38.6%	35.7%
Gastos Admin.	421,177	436,457
Gastos Admin. / (A)	47.7%	49.9%
Recuperos	13,486	28,637
Utilidad Neta	86,924	101,120

Fuente: Crediscotia

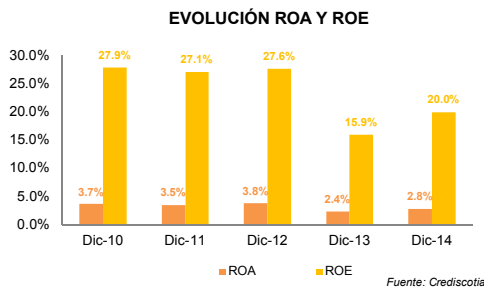
Gasto en Provisiones

En cuanto al gasto bruto en provisiones vinculado a la cartera de créditos, éste ascendió a S/. 312.2 millones en el 2014 y representó el 35.7% de la utilidad operativa bruta (38.6% en el 2013), con lo que se notó un mayor control de la cartera morosa respecto al año anterior.

Es importante resaltar que la Financiera debe seguir trabajando por mejorar la calidad del portafolio, 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.

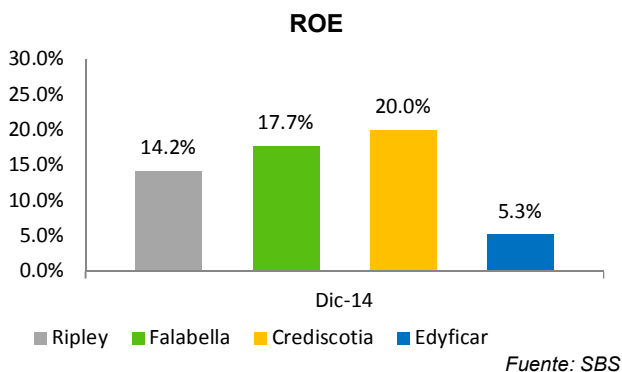
Por otro lado, se debe recordar que desde agosto 2012 la Financiera dejó de vender su cartera castigada a su vinculada Servicios, Cobranzas e Inversiones (SCI). En este sentido, los ingresos por el recupero de la cartera castigada han pasado a ser más importantes. Así, éstos ascendieron a S/. 28.6 millones, muy por encima de los S/. 13.5 millones registrados el año anterior.

Dado el menor monto de provisionado para la incobrabilidad de créditos (S/. 283.6 millones a diciembre 2014 y S/. 327.5 millones a diciembre 2013) la utilidad neta al cierre del 2014 fue de S/. 101.1 millones, 16.3% mayor a la registrada a diciembre 2013; sin embargo, continuó estando por debajo de los S/. 138.7 millones alcanzados en el 2012.

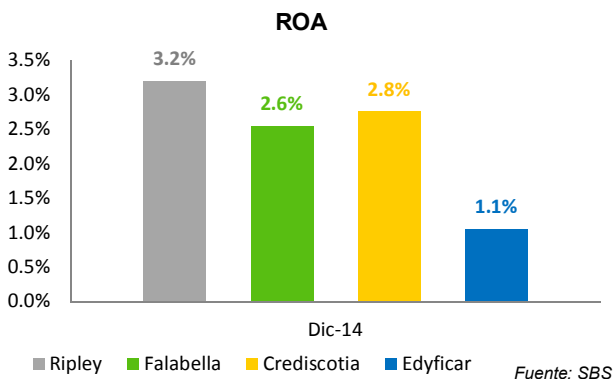


Al respecto, la Financiera espera un mayor resultado en el 2015 dado que las cosechas de las nuevas colocaciones muestran un mejor comportamiento, con lo que el gasto mensual en provisiones se ha reducido.

Asimismo, a diciembre 2014 el ROA y ROE fueron 2.8 y 20.0%, respectivamente, ambos indicadores buenos respecto al promedio del sistema.



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 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.

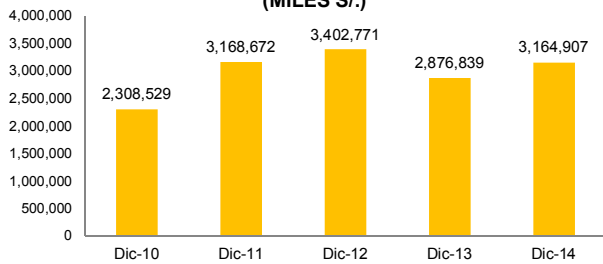
En cuanto al seguimiento de la cartera de consumo, específicamente la de tarjeta, se implementó la plataforma TRIAD, herramienta que permite evaluar permanentemente el comportamiento de la cartera y revisar las líneas de crédito otorgadas de manera más potente, experimentando nuevas formas de segmentación 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, a finales del 2012 se detectó un deterioro en el portafolio MES, principalmente en la mediana y pequeña empresa, como el sobreendeudamiento en dicho segmento; lo que llevó en el 2013 y parte importante del 2014 a recomponer el portafolio hacia 1/3 crédito MES, 1/3 créditos personales y 1/3 créditos con tarjeta.

La recomposición del portafolio trajo consigo una caída en la cartera durante el 2013 y hasta el primer semestre del 2014. Bajo la nueva gerencia (marzo 2014), se generó un fuerte impulso comercial tanto en créditos de libre disponibilidad, como de microempresa, los cuales mostraron un mejor comportamiento frente al que venía mostrando el portafolio.

EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES BRUTAS (MILES S/.)



Fuente: Crediscotia

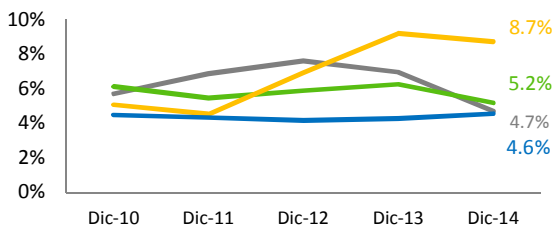
De esta manera, las colocaciones brutas ascendieron a S/.3,164.9 millones, superiores en un 10.2% a las mostradas el año anterior, crecimiento que si bien estuvo acorde al mostrado por el sistema bancario, aún está por debajo de lo mostrado al cierre del 2012.

Colocaciones Totales	dic-12	dic-13	dic-14
Medianas Empresas	0.6%	0.7%	0.7%
Pequeñas Empresas	30.5%	21.4%	22.1%
Microempresas	17.2%	12.5%	12.2%
Consumo Revolvente	31.6%	33.3%	27.7%
Consumo no Revolvente	20.1%	32.0%	37.2%
Hipotecarios	0.1%	0.1%	0.1%
Total	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Crediscotia

En cuanto a la calidad del portafolio, la cartera de alto riesgo disminuyó ligeramente de 9.2 a 8.7% de las colocaciones brutas en el año; sin embargo, aún está muy por encima de lo que había mostrado en años anteriores y de sus pares.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE ALTO RIESGO

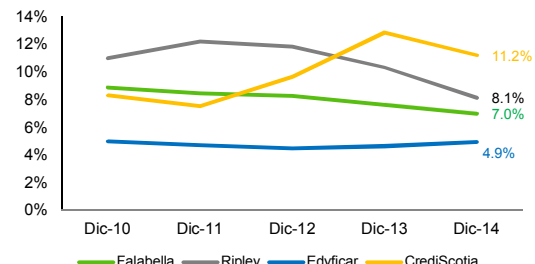


Fuente: Asbanc y SBS

Cabe mencionar, que dentro de la cartera de alto riesgo se está considerando S/. 65.0 millones de cartera judicial que no habría sido castigada, y que según la Financiera se espera recuperar aún un monto significativo antes del castigo.

Asimismo, la cartera pesada (deficiente + dudosa + pérdida respecto a las colocaciones totales) de la Financiera mostró una disminución de 13.0 a 11.2% en el año; no obstante, sigue estando por encima de lo que muestran sus pares.

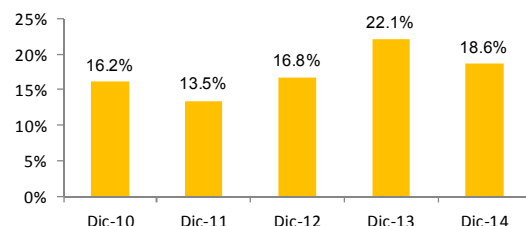
EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA



Fuente: Asbanc y SBS

Cabe mencionar que los ajustes al modelo vienen mostrando un cambio de tendencia y se espera que la brecha con los pares se siga cerrando.

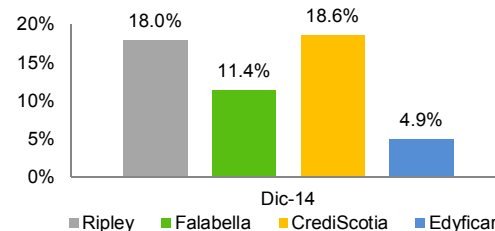
EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA + CASTIGOS



Fuente: Crediscotia

Por otro lado, en el 2014 se realizaron castigos importantes, S/. 294.0 millones, los mismos que representaron el 9.3% de las colocaciones brutas promedio, porcentaje que supera el 8.5% del 2012. Si se considera la cartera pesada y castigada, el porcentaje de deterioro se eleva a 18.6%. Si bien es menor a lo registrado al cierre del 2013, este porcentaje se sigue considerando elevado.

CARTERA PESADA + CASTIGOS *

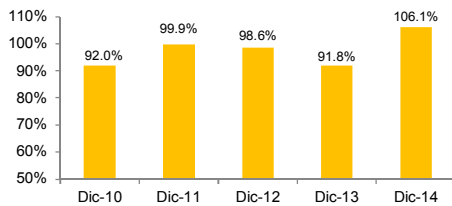


* (Cartera pesada + Castigos) / (Col. Totales + Castigos) Fuente: SBS

Al respecto, cabe mencionar que el ritmo de castigos mensuales que fue en promedio S/. 28.3 millones en el 2013, se redujo a alrededor de S/. 24.5 millones para el 2014.

En cuanto a la cobertura de la cartera pesada, que mostraba un decrecimiento desde el 2011, se elevó a 106.1% al cierre del 2014. Según el anexo 5, la Financiera registraba un superávit de provisiones por S/. 74.1 millones, lo cual desde el punto de vista de la Clasificadora es sano.

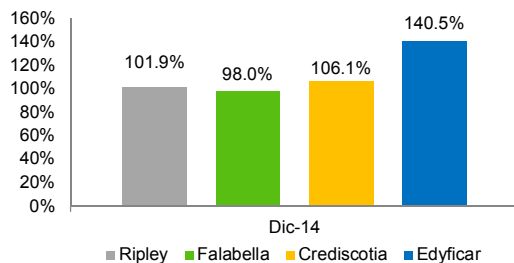
COBERTURA DE LA CARTERA PESADA



Fuente: Crediscotia

Por otro lado, es importante mencionar que con dicho superávit es que recién la Financiera muestra una cobertura similar a la de sus pares.

PROVISIONES / CARTERA PESADA



Fuente: Asbanc y SBS

En lo que se refiere a la pérdida neta de recuperos, ésta se ubicó en 8.4%, inferior a la mostrada en el 2013 (10.8%).

Por último, el crédito promedio fluctúa alrededor de los S/.2,309 (S/. 1,600 y 7,000 para consumo y MES, respectivamente).

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 diciembre 2014 el requerimiento patrimonial para cubrir el riesgo cambiario fue de S/. 0.1 millones (S/. 0.2 millones el año anterior).

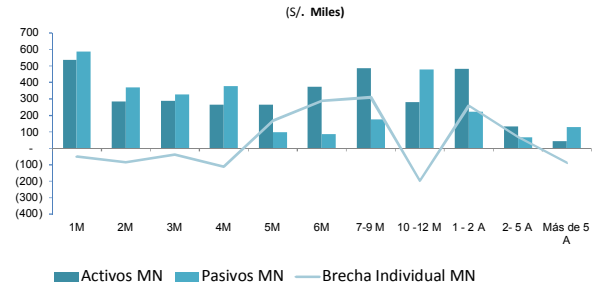
Al respecto, se debe mencionar que la Financiera presenta una posición superavitaria de activos con relación a sus pasivos en moneda. En lo que se refiere a moneda extranjera, presenta una situación superavitaria en activos frente a los pasivos en dicha moneda, pero de magnitud no material (S/. 1.0 millones).

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 diciembre 2014 la Financiera muestra descaldes importantes en moneda nacional en los tramos de un mes, dos meses, tres meses, cuatro meses, 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 DIC-14



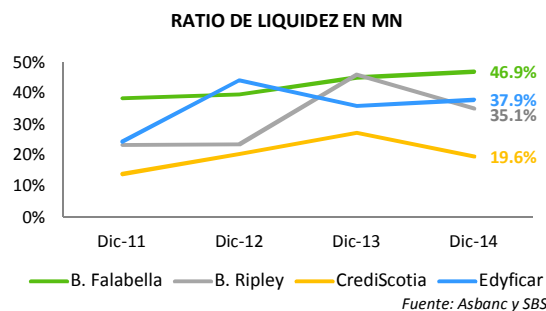
Fuente: Crediscotia

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/. 350.0 millones, los mismos que devengan intereses que fluctúan entre 4.80 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 diciembre 2014 los ratios de liquidez eran de 19.6 y 88.1% en moneda nacional y extranjera, respectivamente (25.4 y 66.8% para el sistema de empresas financieras; y, 24.4 y 54.7% para el sistema bancario), cuando los límites son 8.0 y 20.0%, respectivamente de los pasivos de corto plazo.



A partir del presente año, el ente regulador 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 diciembre 2014 con el método estándar alternativo, el requerimiento patrimonial por riesgo operacional fue de S/. 27.9 millones.

■ FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: CrediScotia se fondea principalmente de los depósitos del público, y adeudados de corto y largo plazo (aproximadamente 56.4 y 17.9% de sus pasivos costeables a diciembre 2014, respectivamente).

PASIVO COSTEABLE

	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14
Obligaciones a la Vista	7,725	7,329	4,975	2,674
Obligaciones por Cuentas Plazo	1,668,730	2,005,798	1,883,629	2,029,724
Obligaciones por Cuentas de Ahorro	75,647	82,598	75,828	97,209
Otras Obligaciones	6,685	9,293	12,892	12,325
Fondos Interbancarios	54,299	-	-	-
Depósitos Inst. Financ.	82,332	25,031	32	-
Adeudos y Obligaciones financieras	801,923	679,967	480,571	681,521
Valores, Títulos y Obligaciones en Circulación	110,000	294,012	344,012	356,012
Total Recursos de Terceros	2,807,341	3,104,028	2,801,939	3,179,465

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 93.5% correspondió a depósitos a plazo y el 83.1% 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%
Dic-14	54.0%	46.0%	100.0%

Fuente: CrediScotia

Al cierre del 2014 los diez principales depositantes concentraban el 30.1% de los depósitos a diciembre 2014 y los diez principales acreedores, el 42.9%, dentro de los que se consideran adeudados con SBP, Cofide y BCP.

En los últimos meses se 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.

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 con una institución bancaria. Con el primero se tiene un saldo de S/.230.0 millones, principalmente a corto plazo para financiar capital de trabajo. Con el segundo se tiene S/.350.0 millones con vencimientos distintos, de corto plazo y renovables, donde se destaca en la última renovación una tasa más competitiva. Con el tercero tiene un saldo de S/.100.0 millones, también para capital de trabajo.

Capital: A diciembre 2014 el patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 550.3 millones, de los cuales S/.320.9 millones correspondieron a capital; S/. 53.9 millones a reserva legal; S/. 130.0 millones a bonos subordinados; y, S/. 45.6 millones a provisiones genéricas.

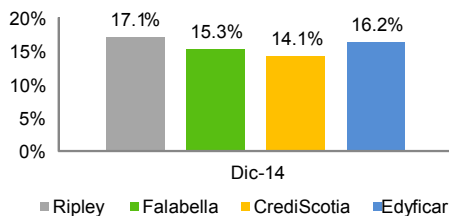
COMPOSICION DEL PATRIMONIO EFECTIVO
(En Miles S/.)

	Dic-14
Capital Pagado y en Trámite	320,854
Reservas	53,922
Utilidad Neta con acuerdo de Capitalización	-
Bonos Subordinados	130,000
Provisiones	45,563
Inversiones en Subsidiarias	-
Otras deducciones	-
Resultados no realizados	-
Patrimonio Efectivo	550,339

Fuente: Crediscotia

Con ello el ratio de capital global fue 14.09%. (17.1 al cierre del año anterior). Cabe recordar que el requerimiento prudencial para las instituciones micro financieras no bancarias está alrededor del 15%, mostrando los niveles holgados. La disminución viene dada por un importante reparto de dividendos en el segundo y cuarto trimestre del año por S/. 78.2 y 83.2 millones, respectivamente.

Ratio de Capital Global



Fuente: SBS

Si sólo se considera el capital tipo I, el ratio de capital global se reduce a 9.6%.

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 diciembre 2014 Crediscotia contaba con S/. 122.0 millones en certificados de depósitos negociables

correspondientes al Cuarto Programa de Certificados Negociables (CDN), 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%	Vencido
Cuarto	1-E	55,000	360	23/02/2015	4.62500%	Vencido

Fuente: Crediscotia

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 que estaba vigente hasta enero 2015, ha sido renovado por 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 diciembre 2014 se encontraban vigentes las series 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, a plazos de tres y cuatro años, respectivamente.

En la sesión de Directorio celebrada el 30 de junio del 2014 se acordó modificar la vigencia de los Bonos Corporativos mayores a 3 años a mayores a 1 año de las emisiones que se realicen a partir de la fecha.

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
Primero	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	dic-13	dic-14
Activos	3,533,208	3,927,270	3,517,074	3,800,522
Colocaciones Brutas	3,173,438	3,402,771	2,876,839	3,171,036
Activos Rentables (1)	3,407,661	3,777,108	3,410,974	3,719,844
Depósitos y Captaciones del Público	1,779,868	2,139,144	2,011,389	2,170,034
Adeudados	838,711	714,949	502,163	703,119
Patrimonio Neto	449,432	555,736	536,234	475,822
Provisiones para Incobrabilidad	238,226	323,454	339,182	371,117
Resumen de Resultados				
Ingresos Financieros	908,541	1,031,984	934,413	926,518
Gastos Financieros	129,617	160,213	141,016	136,561
Utilidad Financiera Bruta	778,924	871,771	793,398	789,956
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	90,262	105,803	90,360	85,539
Utilidad Operativa Bruta	465,151	977,575	883,757	875,496
Gastos Administrativos	404,036	427,028	421,177	436,457
Utilidad Operativa Neta	465,151	550,546	462,580	439,039
Otros Ingresos y Egresos Neto	-8,617	22,706	-932	-606
Provisiones de colocaciones	283,198	361,925	327,504	283,586
Otras provisiones	11,707	2,448	1,401	-1,124
Depreciación y amortización	9,465	9,883	9,670	10,552
Impuestos y participaciones	44,142	60,286	36,150	44,299
Utilidad neta	108,022	138,710	86,924	101,120
Resultados				
Utilidad / Patrimonio (2)	48.1%	27.6%	15.9%	20.0%
Utilidad / Activos (2)	6.1%	3.7%	2.3%	2.8%
Utilidad / ingresos	11.89%	13.4%	9.3%	10.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	26.66%	27.3%	27.4%	24.9%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.52%	5.0%	4.9%	4.2%
Margen Financiero Bruto	85.73%	84.5%	84.9%	85.3%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta		43.7%	47.7%	49.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	4.72%	4.7%	3.6%	3.9%
Activos				
Colocaciones Brutas / Activos Totales	89.82%	86.6%	81.8%	83.4%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.35%	5.2%	7.2%	6.7%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	4.68%	6.9%	9.2%	8.7%
Provisiones / Cartera Atrasada	224.04%	181.2%	164.8%	175.1%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	4.68%	137.7%	128.3%	134.2%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-19.94%	-15.9%	-14.0%	-19.9%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	3.19%	3.9%	3.4%	2.6%
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos / Patrimonio (x)	6.86	6.1	5.6	7.0
Ratio de Capital Global	16.7%	16.6%	16.2%	23.2%

Crediscotia
Calificación de Cartera

Normal	89.2%	86.6%	83.9%	86.2%
CPP	3.3%	3.7%	3.3%	2.7%
Deficiente	2.2%	2.5%	3.1%	2.1%
Dudoso	3.4%	3.8%	5.1%	3.5%
Pérdida	1.9%	3.4%	4.6%	5.5%

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

(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 Fondo = 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	Categoría AA- (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Alta fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan.

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.