

Crediscotia Financiera S.A.

Informe Anual

Rating

	Rating Actual	Rating Anterior
Institución(1)	A	A
Depósitos CP (2)	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
Depósitos LP (2)	AA(pe)	AA(pe)
4to Programa de Certificados de Depósito Negociables (2)	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
2do Programa de Bonos Corporativos (2)	AA(pe)	AA(pe)
1ra Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados (2)	AA-(pe)	AA-(pe)

Con información financiera auditada a Diciembre 2016
 (1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 17/03/2017 y 16/09/2016
 (2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/03/2017 y 29/09/2016

Perspectiva

Estable

Institución Financiera

CrediScotia Financiera	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Total Activos	4.097.630	4.011.435	3.800.522
Patrimonio	681.170	567.699	475.822
Resultado	161.990	182.827	101.120
ROA (prom.)	4,00%	4,68%	2,76%
ROE (prom.)	25,94%	35,04%	19,98%
Ratio de Capital Global	14,19%	15,09%	14,09%

Cifras en S/. Miles Fuente: SBS

Metodologías aplicadas

Metodología de Instituciones Financieras (01-2017)

Analistas

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

Mariana de Orbegoso C.
marianadeorbegoso@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 2016 concentraba el 4.6% de los créditos de consumo y el 2.6% 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 y ratificada el 8 de febrero del 2017), 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 mantener sus inversiones en el Perú, en ese sentido, la Clasificadora reconoce la importancia de éstas para Bank of Nova Scotia y su desarrollo en la región.

Por otro lado, desde la adquisición, 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 rentable de manera sostenida.

Asimismo, se debe destacar que CSF es considerada un canal de ventas orientado al crédito masivo para el SBP, de esta manera, se considera que la marca del Grupo en el nombre de la Financiera de manera explícita 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, Consumo y MES, 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, seguimiento y control, así como en el desarrollo de alertas que permitan modificar los modelos de manera preventiva.

El 2015 mostró mejores resultados luego de las implementaciones realizadas; sin embargo, el lento crecimiento económico que aún persiste ha desencadenado en un ajuste del gasto familiar y un mayor deterioro en el comportamiento de pagos en el 2016. A ello se sumó el ajuste en el registro de la mora relacionado con el pago mínimo en las tarjetas de crédito que la Financiera, de manera particular, tuvo que realizar en el 2016 para adecuarse a la forma de cálculo como lo venía haciendo el resto del sistema financiero. Así, el gasto en provisiones, como el ritmo de castigos, se volvió a incrementar en el 2016, afectando los principales indicadores de morosidad y rentabilidad. Ello pese a que CSF empezó a ajustar sus tasas activas en función al riesgo percibido, y pese a las eficiencias generadas. Si bien la rentabilidad de la Financiera se ajustó, no ha dejado de ser una de las instituciones financieras con mayores indicadores de rentabilidad (4.0 y 25.9% para el ROAA y ROAE, respectivamente). La Clasificadora destaca las mejoras en los indicadores de eficiencia debido a los ahorros realizados en los gastos administrativos; sin embargo, considera riesgosa la participación de los créditos no revolventes dentro del portafolio, y el bajo desempeño en la calidad de los mismos, en un entorno donde el sobreendeudamiento se ha elevado. Asimismo, considera que la Financiera sigue teniendo como retos el reducir la concentración de los principales depositantes.

¿Qué podría modificar la clasificación? La Clasificadora considera que las clasificaciones otorgadas a CSF podrían verse afectadas si es que el portafolio mostrara un mayor deterioro, sin ir acompañado de un adecuado nivel de rentabilidad para el riesgo asumido. Asimismo, un deterioro en el perfil financiero del Grupo, llevarían a la revisión del rating.

Por otro lado, la Clasificadora no prevé acciones de calificación positivas para la Financiera en el mediano plazo.

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 16.5 y 14.7% en créditos directos y depósitos, respectivamente, a diciembre 2016. 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 lo que se suma la buena rentabilidad que el negocio siempre ha generado.

A diciembre 2016 Crediscotia contaba con 204 oficinas y 2,757 trabajadores (93 y 2,731 al cierre del 2015, respectivamente). El incremento del número de oficinas es consecuencia de la fusión de cajeros corresponsales de SCI, los cuales han sido convertidos en mini agencias, que son consideradas como oficinas especiales. Asimismo, el incremento en el número de personal se dio por el ingreso de los trabajadores de los agentes a la Financiera; sin embargo, es importante resaltar que a lo largo del 2016 se dieron eficiencias optimizando al personal administrativo.

Estrategia

El objetivo del Grupo en Perú es mantenerse en el liderazgo del sistema financiero en términos de rentabilidad, participando en los sectores con mayor margen y potencial de crecimiento. Para ello se implementó una estrategia de segmentación en la banca minorista entre el Banco y la Financiera, donde 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 respecto al Banco, respetando las particularidades de cada negocio.

A finales del 2012 la Financiera priorizó repotenciar 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; mientras que las operaciones MES venían mostrando un deterioro, especialmente los clientes de pequeña empresa. Con dicho objetivo se trabajó en los últimos años en recomponer el portafolio en partes iguales entre préstamos personales, tarjeta y microempresa.

Para el 2017 la estrategia de la Financiera continúa manteniendo los lineamientos establecidos por el Grupo pero con un enfoque mayor en el cliente. De esta manera, el desempeño futuro tendrá como objetivo: i) centrarse más en los clientes; ii) mejorar la amplitud, diversidad y despliegue del liderazgo; iii) mejorar el servicio a los clientes; iv) realizar nuevas alianzas estratégicas para obtener mayor cobertura; y, v) reducir los costos estructurales.

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Financiera está compuesto por seis directores, incluyendo dos directores independientes, 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 2016 las colocaciones totales tuvieron un crecimiento moderado que ascendió a 4.9%, el cual fue ligeramente mayor al 2.5% del sistema bancario. Es importante resaltar que el incremento se dio por un aumento de S/ 97.0 millones en el crédito corporativo, específicamente en fianzas, que la Financiera mantiene con su matriz; por lo cual, si no consideramos este incremento, el crecimiento de las colocaciones totales habría sido del 2.1%. Dicho crecimiento se vio impulsado principalmente por créditos de consumo no revolvente, los cuales se incrementaron en un 14.7% respecto al cierre del 2015. Cabe mencionar que estos créditos son los que mantienen un margen más atractivo para CSF.

De otro lado, si bien los créditos a la mediana, pequeñas y microempresas siguieron disminuyendo, se han realizado mejoras en el modelo y atención al cliente, con lo que se espera darle un mayor impulso en el 2017. Algo similar ocurriría con las colocaciones en tarjetas de crédito, las

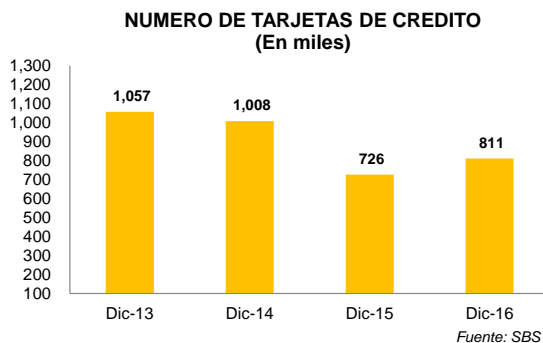
mismas que se espera impulsar con la firma de nuevas alianzas.

Margen de Intermediación: A diciembre 2016 los ingresos financieros provenientes solo de la administración de la cartera ascendieron a S/ 1,102.4 millones, saldo superior en 5.4% respecto al del cierre del 2015, con lo que el ratio de ingresos financieros sobre activos rentables mostró una recuperación al pasar de 26.7 a 28.0% en el periodo de análisis. Es importante mencionar que la reestructuración del portafolio hacia créditos de consumo genera mayores tasas activas.

Por su parte, el costo financiero de los pasivos costeables tuvo un incremento respecto a lo mostrado en el año anterior (5.2% versus 4.4%), lo cual respondió a la tendencia alcista en las tasas, tanto a nivel internacional como local, siendo aún un costo relativamente bajo.

A pesar de la reorientación hacia créditos de consumo, que son más rentables, el alza del costo financiero afectó el margen bruto, el cual pasó de 86.0% a diciembre 2015, a 84.9% a diciembre 2016.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros netos ascendieron a S/ 122.2 millones a diciembre 2016, los mismos que mostraron un crecimiento del 29.3% respecto a similar periodo del año anterior por el incremento en la emisión de tarjetas desde el 2015.



Gastos Administrativos: Como parte de su estrategia, 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 2016 los gastos administrativos ascendieron a S/ 463.1 millones y representaron el 43.1% de la utilidad operativa bruta (UOB), con lo que el indicador de eficiencia continuó mejorando y de manera significativa respecto a similar periodo del año anterior (46.4% a diciembre 2015). Cabe mencionar que dicha reducción se explica en parte por las sinergias y eficiencias que mantiene CSF con su matriz, la cual permite optimizar recursos. Asimismo, CSF mantiene un enfoque en créditos con menor costo operativo, como son los préstamos en efectivo frente a los créditos MES, cuyos requerimientos de personal son menores e implican la reducción del mismo. Cabe mencionar que en términos

relativos CSF se muestra como una de las entidades financieras más eficientes y no espera un deterioro en dicho indicador. Del mismo modo, la Institución espera seguir invirtiendo en elevar la productividad para lo cual empleará más herramientas tecnológicas en el ámbito crediticio.

Indicadores de Rentabilidad	Dic-14	Dic-15	Dic-16
Ingresos Financieros Totales	1,023,340	1,168,527	1,257,488
Gastos Financieros Totales	147,844	161,192	182,094
Utilidad Operativa Bruta, UOB (A)	875,496	1,007,334	1,075,394
Margen UOB	85.6%	86.2%	85.5%
Gasto en Prov. Bruta	312,223	316,296	394,017
Gastos en Prov./ (A)	35.7%	31.4%	36.6%
Gastos Admin.	436,457	467,805	463,113
Gastos Admin./ (A)	49.9%	46.4%	43.1%
Recuperos	28,637	42,422	42,969
Utilidad Neta	101,120	182,827	161,990
Recuperos / Utilidad Neta	28.3%	23.2%	26.5%

Fuente: Crediscotia

Gasto en Provisiones

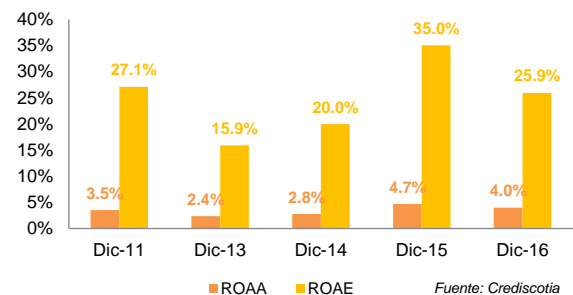
En cuanto al gasto bruto en provisiones vinculado a la cartera de créditos, éste ascendió a S/ 394.0 millones a diciembre 2016, superior en 24.6% a lo mostrado en el año anterior. Así el gasto bruto en provisiones representó el 36.6% de la utilidad operativa bruta (31.4% en el 2015).

Es importante mencionar que la coyuntura económica ha impactado de manera similar a varias financieras concentradas en consumo. Sin embargo, CSF mantiene un superávit de provisiones de S/ 78.2 millones al cierre del 2016 (S/ 90.8 millones a diciembre 2015). Cabe mencionar que la Financiera no ha hecho uso de las provisiones pro cíclicas que se mantenían y de las cuales hoy en día se puede disponer.

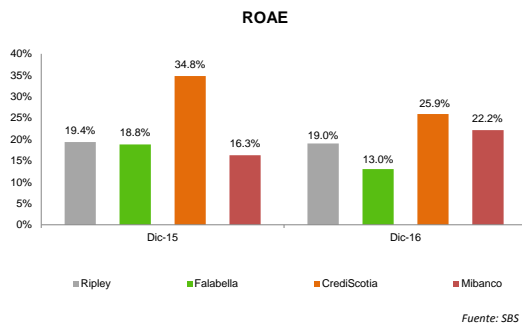
Respecto a los recuperos, éstos ascendieron a S/ 43.0 millones a diciembre 2016, muy similar a lo registrado en el año anterior (S/ 42.4 millones en el 2015).

De esta manera, la utilidad del ejercicio fue de S/ 162.0 millones, inferior a los S/ 182.8 millones del año anterior. A pesar de ello, la Financiera se mantuvo como una de las instituciones más rentables, lo cual está alineado a su objetivo principal.

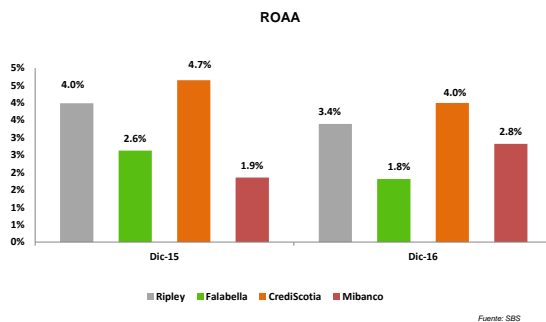
EVOLUCIÓN ROAA Y ROAE



Los resultados obtenidos permitieron alcanzar un ROA y ROE de 4.0 y 25.9% (2.0 y 19.5% para el sistema bancario a diciembre 2016).



Si bien el ROA y el ROE del 2016 ha sido menor al del 2015, es importante destacar que los esfuerzos realizados por la Financiera en: i) la gestión del riesgo para mostrar un mejor comportamiento en las cosechas de las nuevas colocaciones; ii) las eficiencias generadas; y, iii) el mejor manejo del valor de la cartera a través del *pricing*, que han permitido mantener niveles de rentabilidad más atractivos frente a sus comparativos. Por su parte, la Clasificadora espera que CSF muestre de manera sostenida una rentabilidad promedio ponderada entre la Banca de Consumo (personales y tarjeta) y las instituciones especializadas en créditos MES.



■ 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

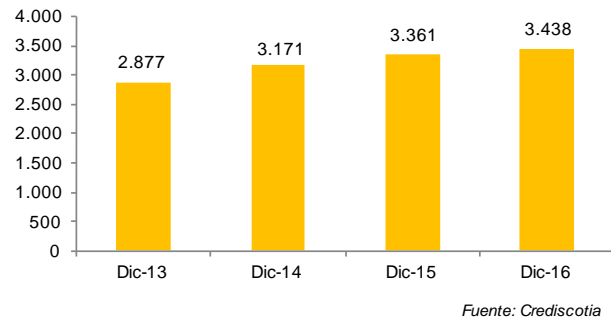
Desde el 2013 Crediscotia buscó recomponer su portafolio hacia 1/3 crédito MES, 1/3 créditos personales y 1/3 créditos con tarjeta. Debido a un importante deterioro en los créditos a la mediana y pequeña empresa por un sobreendeudamiento en el sector, es que en el 2014 y 2015 CSF decidió limpiar el portafolio y re direccionar las colocaciones hacia los microcréditos.

Si bien en el 2016, la mora se volvió a elevar, es importante señalar que el incremento se dio a nivel del sistema bancario, y que en el caso particular de CSF recoge el efecto en el

cambio del cálculo de la cuota de la tarjeta de crédito observado por el regulador.

De esta manera, a diciembre 2016 las colocaciones brutas ascendieron a S/ 3,437.8 millones, superior en solo 2.3% al saldo mostrado a diciembre 2015, lo que denota una postura más conservadora frente a otras instituciones de consumo que mostraron crecimiento superiores al 15.0%.

COLOCACIONES BRUTAS (Miles S/.)



Dado el replanteamiento en MES, así como la pérdida de ciertas alianzas en lo que se refiere a la tarjeta de crédito, el crecimiento de los últimos dos años se sustentó más en los créditos personales (créditos no revolventes), los mismos que son el producto más eficiente en términos de costo operativo. De esta manera, pasaron a representar el 44.2% dentro del portafolio al cierre del 2016.

Colocaciones Totales	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16
Corporativos	0,0%	0,0%	2,3%	4,9%
Grandes Empresas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Medianas Empresas	0,7%	0,7%	0,7%	0,5%
Pequeñas Empresas	21,4%	22,1%	19,0%	15,5%
Microempresas	12,5%	12,2%	9,7%	9,3%
Consumo Revolvente	33,3%	27,7%	27,8%	25,6%
Consumo No Revolvente	32,0%	37,2%	40,4%	44,2%
Hipotecarios	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Crediscotia

La Clasificadora considera que la concentración en créditos personales ya es bastante significativa dentro del portafolio. Por otro lado, se observa que varias instituciones financieras han puesto su objetivo de crecimiento en dicho crédito y podría generarse un sobreendeudamiento de no venir acompañado con la bancarización adecuada. Asimismo, considera que dicho crédito constituye un mayor riesgo frente a los créditos otorgados al segmento microempresario y/o a través de la tarjeta en comercios asociados, porque no está asociado a un uso en particular y podría estar cubriendo necesidades de pago en otras entidades. Al respecto, la Financiera sostiene que su producto presenta un riesgo acotado dado que su plazo va hasta los 18 meses y el monto promedio es de S/ 6,000. A ello se suma que el producto es muy rentable.

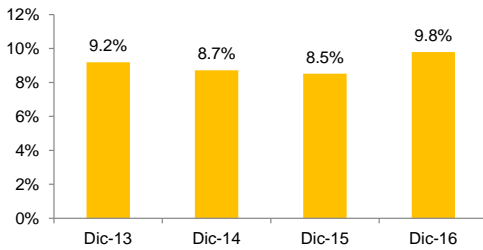
No obstante, CSF viene implementando medidas para reducir el riesgo, cuyos resultados, sostiene la Institución, se apreciarán en el 2017. Una de las medidas tomadas ha sido el reforzamiento de las alianzas con los comercios asociados. Por otro lado, ya se habría asumido el impacto en el ajuste del cálculo del pago mínimo en el caso de las

tarjetas de crédito, con lo que se espera que la mora se muestre más controlada.

Por otro lado, la participación que se observa del sector corporativo en el cuadro anterior corresponde, como se mencionara anteriormente, a una carta fianza otorgada a la matriz local.

Al cierre del 2016 la cartera de alto riesgo, que había disminuido en el 2015 a 8.5%, se elevó a 9.8%, estando por encima de lo mostrado inclusive al cierre del 2013 (9.2%).

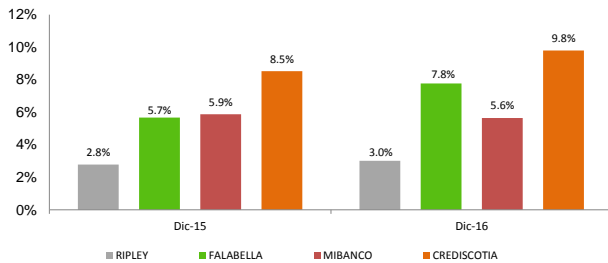
CARTERA DE ALTO RIESGO



Fuente: Crediscotia

En términos relativos, sigue mostrándose como la institución con mayor mora entre sus pares.

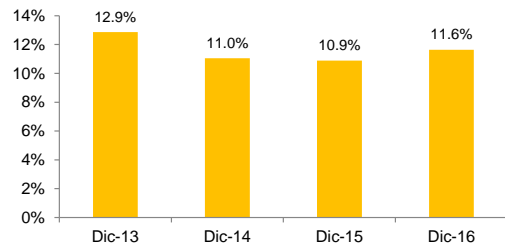
CARTERA DE ALTO RIESGO



Fuente: Asbanc y SBS

Asimismo, la cartera pesada (deficiente + dudosa + pérdida respecto a las colocaciones totales), mostró un incremento al pasar de 10.9 a 11.6% en el año. El deterioro fue superior en los créditos de consumo, tanto el revolvente como el no revolvente. En términos relativos, la Financiera sigue estando por encima de lo que muestran sus pares.

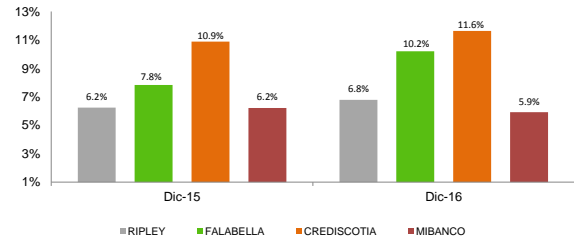
CARTERA PESADA



Fuente: Crediscotia

La Clasificadora espera que los deterioros del 2016 se reviertan y continúen con la tendencia decreciente que mostró en el 2015.

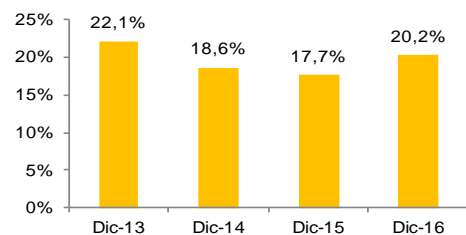
CARTERA PESADA



Fuente: Asbanc y SBS

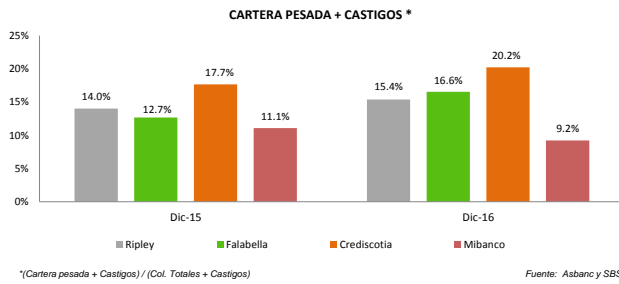
Por otro lado, durante el 2016 se realizaron castigos importantes que ascendieron a S/ 387.9 millones, superior en 37.2% a lo mostrado al cierre del 2015. De esta manera, los castigos realizados representaron el 11.4% de las colocaciones brutas promedio (8.7% en el 2015).

CARTERA PESADA + CASTIGOS

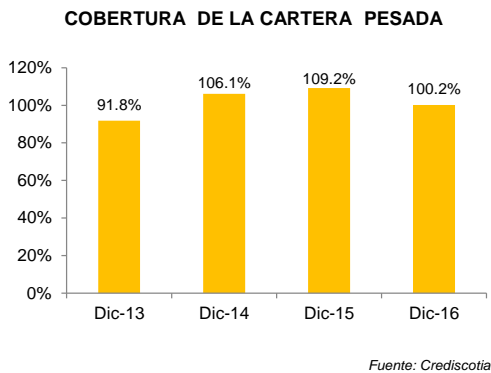


Fuente: Crediscotia

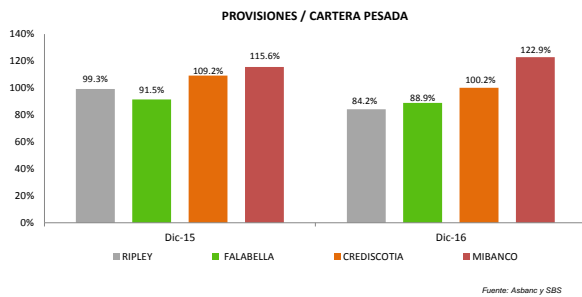
Si a la cartera pesada se le suman los castigos, el ratio respecto a las colocaciones totales más castigos mostró también un importante deterioro al incrementarse de 17.7 a 20.2% en el periodo analizado.



En cuanto a la cobertura del portafolio, el stock de provisiones respecto a las colocaciones brutas se mantuvo similar al del año pasado (12.2% a diciembre 2016). No obstante, la cobertura de la cartera pesada mostró una caída de 109.2 a 100.2% en el año; sin embargo y según el anexo 5, la Financiera todavía mantiene un superávit de provisiones de S/ 90.8 millones.



Con dicho superávit la Financiera muestra una buena cobertura junto a Mibanco.



En lo que se refiere a los recuperos del 2016, éstos ascendieron a S/ 43.0 millones, cifra muy parecida a la del 2015, ello pese al reforzamiento del área de cobranza. De esta manera, la pérdida neta de recuperos se ubicó en 10.0%, superior a la mostrada al cierre del 2015 (7.1%).

Por último, el crédito promedio se redujo ligeramente y fluctuó alrededor de S/ 2,100 y 7,050 para consumo y MES, respectivamente. En lo que se refiere al número de deudores,

éste fue 1'236,810 (103,804 acreedores más respecto a comienzos del año).

Riesgos de Mercado

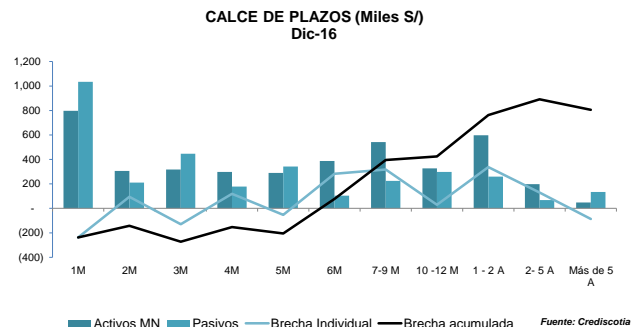
El manejo de riesgo de la Financiera está altamente alineado con el manejo de la Matriz y es supervisado por SBP y BNS. En lo que se refiere a riesgos de mercado, éstos principalmente están determinados por las variaciones en la tasa de interés, tipo de cambio, calce y liquidez; y se apoya en SBP en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

Riesgo Cambiario: A diciembre 2016 CSF presentaba una posición deficitaria de activos con relación a sus pasivos en moneda extranjera de S/ 0.5 millones (posición superavitaria de S/ 2.7 millones a diciembre 2015), con lo que el requerimiento patrimonial para cubrir el riesgo cambiario fue de S/ 0.05 millones.

En términos generales, dado que el grueso de las colocaciones se realiza en soles, no se incentivarían los depósitos en otra moneda; ello pese a que las preferencias de los depositantes tuvieron una mayor inclinación hacia la moneda extranjera. En ese sentido, se viene reduciendo la tasa pasiva en moneda extranjera, lo que debería mejorar el calce.

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. Mensualmente 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 2016 la Financiera mostraba descálces negativos en los tramos de 1, 3 y 5 meses, así como en el tramo a partir de los 5 años; todos de manera individual. En cuanto a la brecha acumulada presentan descálces negativos en los primeros 5 meses.



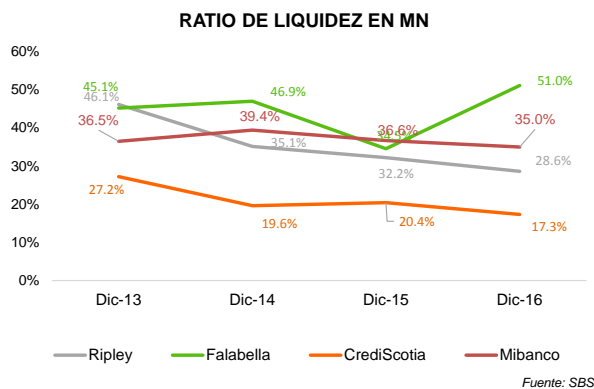
Adicionalmente, se debe considerar que la Clasificadora reconoce el soporte y respaldo con el que cuenta la Financiera, lo que le permite estar en una mejor capacidad para conseguir líneas de largo plazo, más estables y a un costo menor. Por otro lado, en la actualidad cuenta con líneas libres con inversionistas institucionales principalmente y

montos menores con el resto de entidades con las que mantiene adeudados.

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. A diciembre 2016 los ratios de liquidez eran de 17.3 y 127.4% en moneda nacional y extranjera, respectivamente (17.3 y 93.7% para el sistema de empresas financieras; y, 27.4 y 43.9% para el sistema bancario), cuando los límites son 8.0 y 20.0%¹, respectivamente de los pasivos de corto plazo.

Cabe mencionar que la Financiera mantiene un portafolio de inversiones, el mismo que está concentrado en certificados de depósito del BCRP (S/ 148.0 millones al cierre del 2016), que devengan intereses que fluctúan entre 4.42 y 5.00% anual, los cuales forman parte de la liquidez de la Financiera, dado que inclusive se podría realizar operaciones de reporte si fuera necesario.



En cuanto al ratio de cobertura de liquidez (RCL), éste se ubicó en 110.0% en moneda nacional y 101.6% en moneda extranjera al cierre del 2016. Cabe mencionar que en el año los niveles más bajos fueron 101.6 y 101.6% para moneda nacional y moneda extranjera, respectivamente, cumpliendo de manera holgada con el 80% legalmente requerido y con el 90% que manejan como mínimo deseable.

Cabe recordar que dicho indicador fue implementado en el 2014 y su exigencia (hoy 80.0%) se irá incrementando de manera gradual hasta el 100% en enero 2019. Dicho indicador es más potente dado que sólo considera activos líquidos de alta calidad y flujos entrantes, respecto a flujos salientes en un periodo de 30 días.

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. Al respecto, 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.

A diciembre 2016 con el método estándar alternativo, el requerimiento patrimonial por riesgo operacional fue de S/ 62.4 millones.

Por su parte, cabe señalar que la Financiera cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

■ FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: Crediscotia fondea sus activos principalmente de los depósitos del público y adeudados (aproximadamente 57.2 y 16.8% de sus activos a diciembre 2016, respectivamente).

ESTRUCTURA DE FONDEO RESPECTO AL ACTIVO

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16
Obligaciones a la Vista	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Obligaciones por Cuentas Plazo	53.6%	53.4%	53.7%	52.6%
Obligaciones por Cuentas de Ahorro	2.2%	2.6%	2.4%	4.2%
Otras Obligaciones	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
Total Fondos Interbancarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total de Depósitos Sist. Fin.	0.0%	0.0%	1.4%	0.0%
Total adeudos	13.7%	17.9%	19.9%	16.8%
Total Valores en Circulación	9.8%	9.4%	4.6%	4.5%

Fuente: Crediscotia

En cuanto a los productos ofrecidos por la Financiera se encuentran los depósitos de ahorros, a plazo y CTS. Del total de las captaciones del público a diciembre 2016, el 92.0% correspondió a depósitos a plazo, los cuales se ofrecen hasta por tres años. Es importante mencionar que la mayor estabilidad cambiaria en el 2016, frente al 2015, se reflejó en el retorno de las preferencias de los depositantes a mantener sus ahorros en moneda nacional, con lo cual la participación sobre el total de depósitos pasó de 80.8 a 85.3% de diciembre 2015, a diciembre 2016.

La Clasificadora considera que, a pesar de los esfuerzos que ha venido realizando la Financiera para incentivar más los otros tipos de captaciones, en especial los productos ahorros y CTS, los crecimientos son bajos. Al respecto, CSF sostiene que es un objetivo primordial trabajar el fondeo en el presente año, con la idea de diversificar las fuentes de fondeo y alargar el plazo de las captaciones.

Asimismo, las colocaciones respecto a los depósitos representaron el 129.0% a diciembre 2016. Como se sabe,

¹ Resolución SBS N° 472-2001

en términos generales, lo óptimo es que se esté más cerca al 100.0%, es decir, no se preste más allá de lo que se financia con depósitos, con lo que se reduce la dependencia a grandes proveedores de fondos.

CONCENTRACION DE LOS DEPOSITOS SEGÚN EL MONTO

	Personas Naturales	Personas Jurídicas
Dic-12	40.8%	59.2%
Dic-13	52.5%	47.5%
Dic-14	54.0%	46.0%
Dic-15	49.1%	50.9%
Dic-16	50.1%	49.9%

Fuente: Crediscotia

A diciembre 2016 la Financiera contaba con una base de depositantes de 625,983, donde casi el 100% eran personas naturales. Sin embargo, se debe considerar que según el monto de los depósitos, las personas naturales sólo representaron el 50.1% de dichas captaciones.

Al respecto, CSF viene impulsando con mayor fuerza los productos financieros dirigidos al público en general, con el objetivo de reducir alta exposición en personas jurídicas cuyos montos de depósitos suelen ser altos. De esta manera, los 20 principales depositantes concentraban el 43.7% (48.1% a diciembre 2015) de los depósitos a diciembre del 2016; y los diez principales acreedores, el 42.7% (45.8% a diciembre 2015), dentro de los que se consideran a las instituciones con las que se mantiene adeudados, entre ellas al SBP.

Por otra parte, a diciembre 2016 el saldo disponible respecto a las obligaciones con el público representaron el 23.0%, mientras que las colocaciones a los depósitos representaron 144.5%.

Dadas las necesidades de la Financiera, se mantienen adeudados principalmente con Cofide, el SBP y el Banco de Crédito. Con el primero se tiene un saldo de S/ 185.0 millones, principalmente a corto plazo para financiar capital de trabajo. Con el segundo se tiene S/ 450.0 millones con vencimientos distintos, de corto plazo y renovables. Y finalmente, con el tercero se tiene un saldo de S/ 44.0 millones, también para capital de trabajo.

Cabe mencionar que la Financiera cuenta con líneas de crédito aprobados por más de S/ 1,000.0 millones, de las cuales había empleado el 69.6% a diciembre 2016.

Capital: A diciembre 2016 el patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 649.0 millones, compuesto por S/ 387.9 millones de capital; S/ 82.3 millones de reserva legal; S/ 130.0 millones de bonos subordinados; y, S/ 49.5 millones de provisiones genéricas.

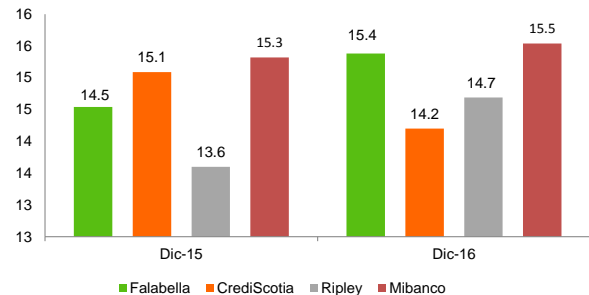
COMPOSICION DEL PATRIMONIO EFECTIVO (En Miles S/.)

	Dic-14	Dic-15	Dic-16
Capital Pagado y en Trámite	320.854	320.854	387.914
Reservas	53.922	64.029	82.317
Utilidad Neta con acuerdo de Capitalización	-	67.059	
Bonos Subordinados	130.000	130.000	130.000
Provisiones	45.563	48.483	49.573
Otras deducciones	-	-465	-772
Patrimonio Efectivo	550.339	629.965	649.031
Ratio de Capital Global	14,1%	15,1%	14,2%

Fuente: Crediscotia

De esta manera, el ratio de capital global cerró el año en 14.2% y si sólo se considera el capital tipo I, el ratio de capital global se reduce a 10.3%. Al respecto, cabe mencionar que en febrero del presente año se aprobó un compromiso de capitalización de S/ 97.2 millones provenientes de utilidades, el cual fortalecería patrimonialmente a la Institución.

RATIO DE CAPITAL GLOBAL



Fuente: SBS

Cabe recordar que el requerimiento prudencial para las instituciones micro financieras no bancarias está alrededor del 15%; por su lado la Financiera con la finalidad de mantener niveles adecuados de capital y solventar las perspectivas de crecimiento y cumplir con los límites internos establecidos y la regulación, ha constituido en el mes de marzo del presente año la aplicación de las utilidades del 2016 por S/ 97.2 millones adicionales.

Por otro lado, el requerimiento de patrimonio adicional² de S/ 126.7 millones a diciembre 2016, los mismos que cubrirán los conceptos de riesgo sistemático, de concentración, de tasa de interés del balance, ciclo económico y propensión al riesgo. Considerando los requerimientos adicionales, el patrimonio total requerido fue de S/ 584.0 millones, lo que da un superávit de S/ 65.0 millones.

² Resolución SBS 8425-2011

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 2016 Crediscotia no contaba con emisiones de certificados de depósitos negociables vigentes. No obstante, el Cuarto Programa que estaba vigente hasta enero 2017, ha sido renovado por seis años más. Dicho Programa cuenta con la garantía genérica del patrimonio y el destino de los recursos será para el financiamiento de las operaciones activas propias de la Financiera. Los certificados podrán 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, serán determinados en el complemento del Prospecto Marco correspondiente.

Bonos Corporativos

Primer Programa de Bonos Corporativos

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 la fecha de elaboración del presente informe, la serie A de la Cuarta Emisión dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos, por S/ 50.0 millones habría vencido.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (años)	Vcto	Tasa
Primer	4-A	50,000	4	28/01/2017	4.71875%

Fuente: Crediscotia

Segundo Programa de Bonos Corporativos

Adicionalmente, se cuenta con un Segundo Programa de Bonos Corporativos, 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.

A la fecha de elaboración del presente informe, no se había colocado ni una emisión dentro del Segundo Programa; no obstante, según las necesidades de la Financiera y las condiciones del mercado, éste podría ser usado.

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 Financiera

(Cifras en miles de soles*)

Resumen de Balance	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Activos	3,927,270	3,517,074	3,800,522	4,011,435	4,097,630
Colocaciones Brutas	3,402,771	2,876,839	3,171,036	3,361,230	3,437,844
Activos Rentables (1)	3,777,108	3,410,974	3,719,844	3,972,097	4,004,710
Depósitos y Captaciones del Público	2,139,144	2,011,389	2,170,034	2,295,170	2,379,589
Adeudados	714,949	502,163	703,119	799,718	686,785
Patrimonio Neto	555,736	536,234	475,822	567,699	681,170
Provisiones para Incobrabilidad	323,454	339,182	371,117	408,205	420,041
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	1,031,984	934,413	926,518	1,061,345	1,122,201
Gastos Financieros	160,213	141,016	136,561	148,529	169,055
Utilidad Financiera Bruta	871,771	793,398	789,956	912,816	953,146
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	105,803	90,360	85,539	94,518	122,248
Utilidad Operativa Bruta	977,575	883,757	875,496	1,007,334	1,075,394
Gastos Administrativos	427,028	421,177	436,457	467,805	463,113
Utilidad Operativa Neta	550,546	462,580	439,039	539,529	612,281
Otros Ingresos y Egresos Neto	22,706	-932	-606	-1,235	-2,409
Provisiones de colocaciones	361,925	327,504	283,586	273,874	357,048
Otras provisiones	2,448	1,401	-1,124	65	6,100
Depreciación y amortización	9,883	9,670	10,552	10,400	8,726
Impuestos y participaciones	60,286	36,150	44,299	71,127	76,009
Utilidad neta	138,710	86,924	101,120	182,827	161,990
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	27.6%	15.9%	20.0%	35.0%	25.9%
Utilidad / Activos (2)	3.7%	2.3%	2.8%	4.7%	4.0%
Utilidad / ingresos	13.4%	9.3%	10.9%	17.2%	14.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	27.3%	27.4%	24.9%	26.7%	28.0%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	5.0%	4.9%	4.2%	4.4%	5.2%
Margen Financiero Bruto	84.5%	84.9%	85.3%	86.0%	84.9%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	43.7%	47.7%	49.9%	46.4%	43.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	4.7%	3.6%	3.9%	6.5%	6.0%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	86.6%	81.8%	83.4%	83.8%	83.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.2%	7.2%	6.7%	6.7%	6.6%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	6.9%	9.2%	8.7%	8.5%	9.8%
C.A.R. Ajustada / (Colocaciones Brutas + Castigos)	14.2%	18.8%	16.5%	13.8%	9.8%
Provisiones / Cartera Atrasada	181.2%	164.8%	175.1%	180.7%	185.7%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	137.7%	128.3%	134.2%	142.6%	124.8%
Gasto Neto en Provisiones / Colocaciones Brutas	10.6%	11.4%	8.9%	8.1%	10.4%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-15.9%	-14.0%	-19.9%	-21.5%	-12.2%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	3.9%	3.4%	2.6%	1.1%	3.8%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	6.1	5.6	7.0	6.1	5.0
Ratio de Capital Global	14.9%	17.1%	14.1%	15.1%	14.2%

Crediscotia Financiera
Calificación de Cartera

Normal	86.6%	83.9%	86.2%	86.2%	85.2%
CPP	3.7%	3.3%	2.7%	2.9%	3.1%
Deficiente	2.5%	3.1%	2.1%	2.2%	2.6%
Dudoso	3.8%	5.1%	3.5%	3.4%	4.2%
Pérdida	3.4%	4.6%	5.5%	5.3%	4.9%

Otros

Sucursales	93	94	93	93	204
Numero de Empleados	2,964	3,023	2,978	2,731	2,757
Colocaciones / Empleados	1,148	952	1,065	1,231	1,247

(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 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 DIRECTORES

Miguel Uccelli Labarthe	Presidente del Directorio
James Tully Meek	Vicepresidente del Directorio
Ernesto Mario Viola	Director
Juan Carlos García Vizcaíno	Director
Sergio Ulises Quiñones Franco	Director
Arturo Juan Núñez Devescovi	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Carlos Américo Morante Ormeño	Gerente General
Pedro Alberto Urrunaga Pasco Font	Vicepresidente de Negocios
Miriam Karina Regis Lagos	Gerente de Créditos Consumo
Erika Lyzett Castillo Rafael	Gerente de Asesoría Legal y Cumplimiento
Jesús Jorge Alberto Málaga Nieto	Gerente de Servicios Compartidos
Felipe Diego Bedoya Garland	Gerente de Desarrollo Comercial e Innovación
Karina Sakihara Kuniyoshi	Gerente de Gestión de Personas
Juan Ignacio Cucho Bartra	Gerente de Finanzas

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 SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para el **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)
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: Muy 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. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

Instrumentos Financieros

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

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactadas. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) 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. Dicha nota se aplicará únicamente a las clasificaciones de obligaciones de largo plazo y a las clasificaciones de la Instituciones Financieras y de Seguros. Por lo tanto, no se asignará perspectiva para las obligaciones de corto plazo, acciones y cuotas de fondos mutuos y de inversión.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.