

FUNDAMENTO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

CrediScotia Financiera S.A.

Sesión de Comité N° 12/2015: 20 de marzo del 2015
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2014

Analista: Gisella Del Aguila Puccio.
gdelaguila@class.pe

CrediScotia Financiera S.A. ("CrediScotia" o "la Financiera"), inició formalmente sus actividades en el Perú en febrero del 2009, al asumir las operaciones correspondientes al ex Banco del Trabajo, quien operó previamente por 15 años en el país, especializándose en microfinanzas y en banca de consumo.

En julio del 2008, el Banco Scotiabank del Perú S.A.A. ("Scotiabank"), adquirió 100.0% del capital social del entonces Banco del Trabajo, hoy CrediScotia Financiera. Scotiabank es una de las instituciones financieras más importantes del país, siendo subsidiaria de The Bank of Nova Scotia (BNS), con sede en Toronto – Canadá, institución con presencia internacional en 50 países, constituyéndose actualmente como uno de los grupos financieros más importantes del hemisferio.

Al cierre del 2014, CrediScotia contó con un nivel de colocaciones brutas de 28.04%, depósitos totales por 37.52% e ingresos financieros de 28.59%, dentro del total de operaciones del sistema de financieras, lo que la ubica como la institución líder dentro de este subsector.

Clasificaciones Vigentes

Depósitos a Corto Plazo	CLA-1+
Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables	CLA-1+
Depósitos a Largo Plazo	AA-
Primer Programa de Bonos Corporativos	AA
Segundo Programa de Bonos Corporativos	AA
Primer Programa de Bonos Subordinados	AA-
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas a CrediScotia Financiera, se sustentan en:

- El respaldo de su accionista, Scotiabank Perú, determinan un sólido apoyo patrimonial, así como la posibilidad de disponer de adecuadas alternativas de financiamiento y de soporte administrativo.
- El soporte informático con que cuenta, incluye herramientas apropiadas para enfrentar las exigencias del mercado y el diseño de nuevos productos.
- Su modelo de gestión, basado en una completa integración administrativa, permite centralizar parte de su gestión, mejorar controles internos y disminuir gastos operativos.
- Cuenta con una estructura administrativa estable y experimentada, tanto a nivel directivo, como gerencial.
- El reenfoque efectuado durante el 2013 en la estructura del negocio, da prioridad a operaciones de menor monto, de mejor relación rentabilidad – riesgo, estableciendo una mejor estructura de su portafolio.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas, también toman en cuenta:

- La situación de competencia existente en el sector microfinanciero, tanto en términos de colocaciones, como en cuanto las diferentes alternativas de productos pasivos.

- El riesgo permanente que se genera por dificultades de pago que enfrentan los clientes, afectados por situaciones de sobreendeudamiento, lo que se observa más acentuado en algunos mercados regionales.
- El deterioro relativo producido en sus indicadores de morosidad en los últimos ejercicios.

Indicadores Financieros

En miles de Nuevos Soles de diciembre del 2014

	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014
Total Activos	3,983,142	3,568,893	3,800,522
Colocac. Brutas	3,506,562	2,919,225	3,171,035
Activos Improductivos	183,991	209,147	212,360
Pasivos exigibles	3,323,186	2,942,334	3,246,529
Patrimonio	572,687	544,135	475,821
Resultado Operac. Bruto	1,002,840	896,778	875,496
Gastos de apoyo y deprec.	-448,867	-437,195	-447,009
Provisiones por colocac.	-372,964	-332,329	-283,586
Resultado neto	142,941	88,205	101,120
Morosidad Global/Coloc. Brutas	6.90%	9.19%	8.72%
Venc / Colocaciones brutas	5.25%	7.15%	6.68%
Venc.+restr.+ref.-prov./Patrim.	-15.94%	-13.95%	-19.89%
Tolerancia a pérdidas	19.08%	21.34%	20.24%
Ratio de Capital Global	14.94%	17.09%	14.09%
Liquidez Corto Plazo/Pasivos	0.02	-0.25	-0.38
Posición cambiaria	-0.01	-0.01	-0.01
Util. neta/Capital	41.81%	24.02%	27.10%
Gastos de apoyo/Act.prod.	15.25%	16.33%	17.29%
N° de sucursales	93	94	93
N° de empleados	2,964	3,023	3,012

Para efectos comparativos, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de dic. del 2014.

Las operaciones de CrediScotia se realizan de acuerdo a: la aplicación de estrictos estándares de gestión, el reforzamiento de su estructura de negocios, la aplicación de procedimientos de control de riesgos y al desarrollo permanente de políticas de gobierno corporativo. Todas estas acciones han sido aplicadas exitosamente en las diversas entidades financieras que forman parte del Grupo Scotiabank, apoyándose ello con herramientas informáticas que permiten automatizar los procesos, en base a la plataforma tecnológica de la Financiera.

La cartera de CrediScotia se ha reorientado estructuralmente a partir del ejercicio 2013, poniendo en práctica criterios de prudencia crediticia en respuesta a la situación experimentada en el mercado financiero.

Al cierre del ejercicio 2014, CrediScotia contó con una cartera bruta de colocaciones ascendente a S/. 3,171.04 millones donde cada tipo de crédito participa con cerca de un tercio del portafolio (préstamos a micro y pequeñas empresas, préstamos personales y operaciones de tarjeta de crédito), con un nivel de morosidad de 6.68%, y de 8.72%, si se incluyen los créditos refinanciados (5.59% y 6.80% como media para el total del sistema de financieras, respectivamente).

Las colocaciones están respaldadas con un comprobado esquema de segmentación, que permite la definición de canales, de productos y de nichos en mercados específicos, buscando completar la oferta de valor. Ello también permite aprovechar economías de escala y una gestión interna eficiente, para lo que cuenta con el apoyo de los servicios de las diferentes unidades de Scotiabank Perú.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas empresariales de la institución se presentan estables, en base a la estrategia de negocio adoptada, a sus buenas prácticas tanto financieras, como tecnológicas, generando sinergias, lo que sumado al desarrollo de una adecuada estructura de fondeo, permite disponer de los recursos necesarios para respaldar el crecimiento, a la vez de alcanzar razonables niveles de eficiencia.

Ello ha permitido contrarrestar la relativa reducción de su volumen de operaciones, observada en el año 2013, ajustando controles, buscando revertir el incremento observado en su morosidad, manteniendo importantes niveles de cobertura de la cartera.

CrediScotia completó su integración al Grupo Scotiabank a fines del ejercicio 2009, iniciando una exitosa etapa de repotenciación del negocio, logrando resultados favorables a partir del año 2010.

En el ejercicio 2013, la Financiera realizó ajustes en su estrategia de negocio involucrando colocaciones de menor monto, una mejor estructura rentabilidad - riesgo, así como una más adecuada composición de su portafolio.

El pleno respaldo del accionista (BNS), uno de los principales bancos canadienses, ha constituido un factor adicional que ha permitido recuperar crecimiento en el 2014, luego de haber estabilizado el portafolio de créditos, requiriendo continuar en el futuro con los esfuerzos para reducir la mora.

1. Descripción de la Empresa.

CrediScotia Financiera S.A., recibió originalmente su autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ("SBS"), en julio de 1994 (como Banco del Trabajo), iniciando actividades en diciembre del mismo año, con tres agencias ubicadas en Lima.

El 15 de julio del 2008, Scotiabank del Perú concretó la adquisición de 100% de las acciones representativas del capital social del Banco del Trabajo.

Scotiabank Perú S.A.A. adquirió además, 100% de la empresa Recaudadora S.A., empresa dedicada a la gestión integral de cobranzas, la cual en enero del 2009 fue absorbida por Servicios de Cobranza e Inversiones S.A.C., empresa perteneciente al Grupo Scotiabank Perú.

A través de la Resolución SBS N° 14139-2008 de fecha 30 de diciembre del 2008, se autorizó la conversión del Banco del Trabajo, a institución financiera, bajo la denominación "CrediScotia Financiera S.A."

Durante el ejercicio 2009, la Financiera pasó por una etapa de estabilización del negocio, que contempló el desarrollo de un nuevo organigrama de acuerdo a procesos, negocios y productos.

Habiendo conseguido este objetivo, se inició la etapa de potenciación de sus actividades, en la cual se desarrollaron productos, se perfeccionó el modelo, se reforzó la fuerza de ventas y se afinaron las alianzas comerciales.

Luego se dio paso a la etapa de expansión de ventas e inversión en infraestructura. En esta etapa se incrementó la cobertura de agencias y se potenció la fuerza de ventas. En el ejercicio 2013, la Financiera llevó a cabo un ajuste en la estrategia de negocio de microempresa, enfatizando hacia operaciones más pequeñas, y con mayor rentabilidad. Asimismo, buscó contar con un portafolio equilibrado entre créditos a microempresas, créditos de tarjetas y préstamos personales.

a. Propiedad

El 15 de julio del 2008, Scotiabank Perú S.A.A. adquirió de Inversiones Altas Cumbres S.A. e Inversiones Jorge VI, 95% y 5%, respectivamente, de las acciones que poseían ambas en el capital social del Banco del Trabajo.

Posteriormente, con fecha 12 de setiembre del 2008, la Junta General de Accionistas de la sociedad acordó por unanimidad, la conversión del Banco en Empresa Financiera.

Con fecha 30 de diciembre del 2008, se dio la autorización de la SBS para la conversión del Banco del Trabajo en una Empresa Financiera subsidiaria de Scotiabank Perú S.A.A, bajo la denominación de "CrediScotia Financiera S.A."

El grupo bancario canadiense Scotiabank (The Bank of Nova Scotia), tiene presencia en el Perú desde 1997, año en el que ingresó como accionista en Banco Sudamericano, en ese momento con una participación minoritaria de 35%. Como parte de su estrategia de expansión en América Latina, en el año 2006, el grupo elevó su participación en el Banco Sudamericano, convirtiéndose en el único accionista (100%). Adicionalmente adquirió una participación mayoritaria de 77.72% en el accionariado del Banco Wiese Sudameris (BWS).

Accionistas - CrediScotia Financiera	%
Scotiabank Perú S.A.A.	100.00
Total	100.00

El 13 de mayo del 2006, se concretó la fusión de ambas instituciones (BWS y Banco Sudamericano) en una sola, con lo cual Scotiabank inició formalmente sus operaciones en el Perú, como subsidiaria de "The Bank of Nova Scotia", banco internacional con sede en Toronto (Canadá), con presencia en más de 50 países.

Las categorías internacionales de clasificación de riesgo que ostenta actualmente Scotiabank (Canadá) son:

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings
Deuda LP	Aa2	A+	AA-
Deuda Subord.	A2	A-	A+
Deuda CP	P-1	A-1	F1+

Las principales agencias internacionales han otorgado a Scotiabank Perú clasificaciones de riesgo de nivel "Grado de Inversión", lo cual confirma la buena dirección de la institución, destacando la capacidad de la entidad financiera de cumplir sus compromisos financieros. El grado de inversión permite contar con un acceso amplio y en mejores condiciones en el mercado financiero internacional.

Scotiabank Perú	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings
Deuda Largo Plazo	Baa1	BBB+	A-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446 – 2000)

La institución es administrada en forma profesional, evitando todo tipo de trato preferencial. Los créditos otorgados a personas relacionadas, directores, y trabajadores, tienen los requisitos que se establecen en los manuales respectivos, encontrándose siempre dentro de los límites máximos permitidos.

En diciembre del 2014, el total de créditos a directores y trabajadores de la Financiera representó 1.06% del

patrimonio efectivo de la institución. Este porcentaje se encuentra por debajo del límite establecido por la SBS (7%). El financiamiento a personas vinculadas con la institución representó 0.05% del patrimonio efectivo, porcentaje que se encuentra también bastante por debajo del monto máximo permitido (30.0% del patrimonio efectivo).

c. Estructura Administrativa y Rotación del Personal

El órgano máximo de la Financiera es el Directorio, el cual se encuentra conformado por siete miembros titulares y uno alterno.

Directorio	
Presidente:	Carlos González Taboada
Vicepresidente:	Hubert de La Feld
Directores Titulares:	Yván Rosas Ferreccio César Calderón Herrada Juan Manuel Santa María Stein Sergio Quiñones Franco Arturo Nuñez Devescovi
Directores Alterno:	Francisco Rivadeneira Gastañeta

En febrero del ejercicio 2009, una vez definida la estructura organizacional de la Financiera, se designó la plana gerencial, nombrándose al Sr. René Jaime Fárach, como Gerente General.

Posteriormente, en mayo del 2011, ante el crecimiento registrado en las operaciones de la Financiera, el Directorio aprobó un nuevo organigrama, que reforzó las unidades operativas y especializó otras unidades del negocio. Con el objetivo de lograr mayor eficiencia en la gestión interna, se cuenta con el apoyo de los servicios de Unidades de Soporte y de Control de Scotiabank Perú.

En enero del 2014 se hizo efectiva la renuncia del Sr. René Jaime, determinando que hasta la designación del nuevo Gerente General, las funciones sean ejercidas por el Sr. Roberto Escudero y por el Sr. Juan Antonio Jenssen, quienes se desempeñaban como Gerente General Adjunto de Negocios y Gerente General Adjunto a cargo de Finanzas, Planeamiento y Tesorería, respectivamente. Con fecha, 11 de febrero del 2014 se designó al Sr. Juan Carlos García Vizcaino como nuevo Gerente General, ejerciendo sus funciones desde el 3 de marzo. El Sr. García se venía desempeñando como Presidente Ejecutivo de Scotiabank en El Salvador.

Más recientemente, en abril del 2014 se retiró el Sr. Roberto Escudero Loayza, quien venía desempeñándose como Gerente General Adjunto de Negocios. El Sr. Escudero se retiró de la Financiera para asumir nuevas responsabilidades al interior del Grupo Scotiabank, siendo reemplazado por el Sr. Pedro Urrunaga Pasco Font, quien ya ha estado vinculado con la institución en ejercicios anteriores. Esta designación vino junto con el cambio de denominación de su

cargo, siendo ahora denominado Vicepresidencia de Negocios.

Administración	
Gerente General:	Juan Carlos García Vizcaino
Gte. Gral. Adjunta Fin, Plan y Tesorería:	Juan Antonio Jenssen Mazzino
Vicepresidente de Negocios:	Pedro Urrunaga Pasco Font
Gerente de Desarrollo Comer. e Innov:	Luis Geldres de la Rosa
Gerente de Gestión de Personas:	Gustavo Guerra Chávez
Gerente de Riesgos:	Kenneth Figuerola Duthurburu
Gerente de Servicios Compartidos:	Jorge Málaga Nieto
Gerente de Ases. Legal:	Erika Lyzett Castillo Rafael

La plana gerencial de la Financiera mantiene estabilidad y las rotaciones que se producen, responden mayormente a cambios dentro del Grupo Scotiabank.

2. Negocios

CrediScotia es una institución financiera focalizada y especializada en microcréditos (segmento de mercado de alta rentabilidad, y de razonable nivel de morosidad), que atiende a personas naturales, dependientes e independientes, focalizando su cartera en créditos de consumo, en créditos minoristas y en créditos personales. Las operaciones de la Financiera se agrupan en 5 negocios principales: (1) préstamos a microempresas, (2) préstamos a personas, (3) operaciones con tarjeta de crédito, (4) pólizas de seguros, y (5) operaciones pasivas.

Los principales productos que ofrece la Financiera están enfocados en tres grupos de clientes: (i) microempresarios, con créditos para capital de trabajo, financiamiento de bienes de capital y créditos para la adquisición de locales; (ii) clientes a través de grupos aliados o "retailers", con tarjetas de crédito, y préstamos personales; y (iii) clientes de canal propio con tarjetas de crédito de marca propia, préstamos personales y operaciones pasivas.

Uno de los principales productos que ofrece actualmente la Financiera, está dirigido al negocio de microempresa. Ello incluye los subproductos: capital de trabajo, bienes de capital (activo fijo) y créditos para compra y/o adecuación de locales (infraestructura).

Otro de los principales productos de la Financiera está representado por el negocio de tarjetas. Los saldos vigentes de las tarjetas de crédito representaron al cierre del 2014, 33% del saldo de colocaciones vigentes.

CrediScotia ofrece la tarjeta de crédito Única, que agrupa a las principales cadenas de tiendas a nivel nacional, siendo ésta una tarjeta Visa que puede usarse en más de 40,000 establecimientos afiliados a dicha marca. La administración de la tarjeta Única fue trasladada en abril del 2009, de Scotiabank a CrediScotia.

Dentro de las tarjetas de marca compartida, se encuentran también, las tarjetas lanzadas en colaboración con distintas

casas comerciales, otorgadas con líneas de crédito pequeñas, siendo las principales las alianzas con Maestro, con La Curacao, con Topy Top, con Hiraoka y con Cassinelli. Es preciso indicar, que en setiembre del 2014, el Grupo Falabella adquirió el 100% de las acciones de Maestro dando por concluida la alianza, con lo cual CrediScotia solo pudo vender las tarjetas de crédito Maestro (plásticos) hasta febrero del 2015. Parte importante de los clientes que contaban con estas tarjetas se ha logrado migrar satisfactoriamente.

De las tarjetas Mastercard que ofrece la Financiera, destaca la Tarjeta Propia Mastercard de CrediScotia.

En lo que respecta a productos pasivos, lo que mayormente ofrece la Financiera son: depósitos a plazo y cuentas de ahorro.

CrediScotia, cuenta con una importante cobertura a nivel nacional, compuesta por los siguientes canales de atención: 93 agencias (36 en Lima, 4 en el Callao y 53 en provincias), más de 800 cajeros automáticos y más de 5,000 agentes.

Entre los principales atributos diferenciales de la Financiera, se encuentran: contar con la plataforma de contacto directo con clientes más grande de todo el sistema financiero peruano, las eficiencias logradas gracias a sinergias (comerciales y operativas), y el respaldo institucional de Scotiabank (con importantes ventajas relativas en costo de fondos y de ahorros en gastos, a la vez que el respaldo de un adecuado modelo de negocio).

3. Sistema Financiero Peruano

Al cierre de diciembre del 2014, el sistema financiero peruano estaba conformado por 67 instituciones financieras reguladas por la SBS: 17 bancos, 12 empresas financieras, 12 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC", luego de la liquidación de CMAC Pisco), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC", incluyendo la reciente creación de la CRAC Centro), 11 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES", que incluye la reciente operación de BBVA Consumer y de GMG), 2 Empresas de Arrendamiento Financiero (también conocidas como compañías de *leasing*), 1 Empresa de Factoring y 2 Empresas Administradoras Hipotecarias ("EAH"). Además existe una importante cantidad de entidades no supervisadas por la SBS, como son las ONG que ofrecen financiamiento de créditos y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("COOPAC"), estas últimas supervisadas por la Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito del Perú ("FENACREP").

Además de la supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP – SBS, las instituciones financieras están reguladas por el Banco Central de Reserva – BCR, y en algunos casos, por la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV, en sus respectivas competencias.

Dic. 2014	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR*	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	289,482	193,128	186,380	6,748	7,862	177,978	29,322
Financieras	14,893	11,311	10,542	769	954	5,695	2,585
CMAC	17,106	13,438	12,401	1,037	1,092	13,305	2,339
CRAC	2,282	1,593	1,355	238	151	1,627	265
EDPYME	1,557	1,318	1,254	64	77	0	394
Leasing	587	491	472	19	14	0	90
Factoring	13	12	12	0	1	0	4
Hipotecarias	483	461	453	8	13	0	114
TOTAL	326,402	221,753	212,869	8,884	10,163	198,606	35,113

*En millones de S/. *Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada.

El sistema financiero peruano mantiene su solidez a pesar del menor ritmo de crecimiento mostrado en el último ejercicio y el deterioro relativo en sus indicadores de calidad de cartera, los que se vieron afectados en parte por el menor dinamismo de la actividad económica, con un ratio de crecimiento del PBI de 2.4% en el ejercicio 2014, frente a un crecimiento promedio de 5.5% en años anteriores. En el ejercicio 2014, se registró un crecimiento de 9.19% en los activos totales del sistema financiero nacional respecto a lo registrado al cierre del 2013 (S/. 298.94 mil millones, considerando valores constantes de diciembre del 2014), que si bien es menor que el crecimiento promedio anual registrado por el sistema financiero en el periodo 2010-2013 (13.10%), significa un mejor desempeño que el de otros sectores económicos productivos y de servicios. Ello es resultado de la aplicación de medidas correctivas en gestión de riesgo adoptadas por la mayoría de IFI, a una regulación más estricta por parte de la SBS, a la alineación hacia estándares internacionales en cuanto a solvencia patrimonial, a la política expansiva del BCR reflejada en la disminución de encaje y de la tasa de referencia, y a la necesidad de incrementar la bancarización en la economía, entre otros factores.

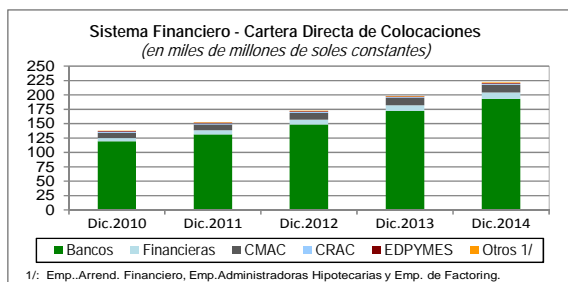
El sistema financiero peruano registra un alto grado de concentración en créditos y depósitos en la banca, y dentro de ella, en los cuatro principales bancos (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank), los que en conjunto representaron 74.28% del total de activos registrados por el sistema, 73.02% de la cartera de créditos y 73.88% de los depósitos totales a fin del periodo bajo análisis.

A pesar de ello, la estabilidad macroeconómica, el potencial de crecimiento crediticio y los atractivos retornos con que opera el sistema financiero están fomentando la consolidación de algunas operaciones existentes en base a fusiones y adquisiciones, a la vez que atraen la participación de nuevos competidores, principalmente para atender a nichos específicos de mercado.

El nivel de desdolarización del sistema financiero muestra un progreso continuo y consistente, impulsado por la normatividad vigente y medidas aplicadas por la SBS y el BCR, principalmente en lo referente a requerimientos patrimoniales y encajes e incluso a pesar de la reciente

depreciación del Nuevo Sol, alcanzando al 31 de diciembre del 2014 que 61.6% de la cartera bruta total pactada en moneda local, frente a niveles cercanos a 45% al cierre del 2009.

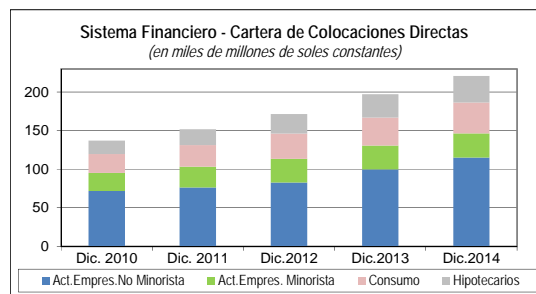
Esto está acompañado por un mayor ritmo de bancarización e inclusión financiera medida tanto en términos de incorporación de nuevos clientes al sistema financiero, como en el establecimiento de puntos de atención en nuevos mercados geográficos, lo que es perceptible principalmente en el comportamiento de la cartera de créditos de consumo y créditos hipotecarios, y en menor medida, en las operaciones en micro y pequeña empresa.



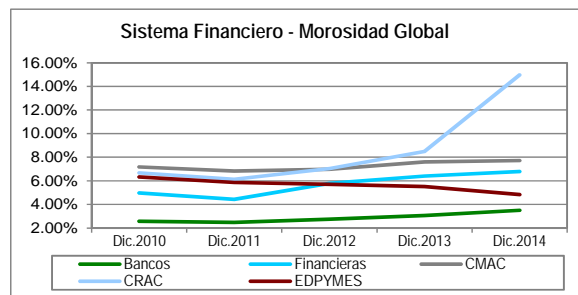
En el ejercicio 2014, los créditos a actividades empresariales no minoristas han liderado el crecimiento de las colocaciones, tanto por el tamaño que representan (52.3% del total de créditos directos a diciembre del 2014), como por los mejores indicadores de calidad de cartera que han registrado (2.81% de morosidad global), al ser un segmento menos vulnerable al menor dinamismo económico. A diferencia de periodos anteriores en donde los créditos a pequeños y microempresarios impulsaron el crecimiento del sistema financiero, al cierre del 2014 se ha registrado un menor desempeño (con una disminución de 0.4% en el saldo de cartera, frente a un crecimiento de 22.5% en el periodo 2009-2013), principalmente por el riesgo asociado al segmento donde operan, por el impacto ocasionado por el menor dinamismo de la economía, por el deterioro de la capacidad de pago de los clientes, por la fuerte y exigente competencia y por una relativa sobreoferta crediticia, entre otros factores que han determinado el menor ritmo de crecimiento de esta cartera y un aumento en sus indicadores de morosidad.

El crecimiento de la banca personal durante los últimos ejercicios, la que ha llegado a representar 33.6% del total de créditos del sistema financiero nacional al diciembre del 2014, es resultado del crecimiento de la clase media, con fuerte impacto en la demanda interna, en la capacidad de consumo, en el nivel de endeudamiento crediticio y de las medidas bancarizadoras de diversas entidades financieras. A fin de no afectar la calidad crediticia de este negocio, la SBS ha dictado diversas medidas que buscan un crecimiento

más controlado, el ajuste de las políticas y de los modelos crediticios, y mayores requerimientos patrimoniales para su respaldo. Ello se ha reflejado en un crecimiento de los créditos de banca personal del orden de 11.8% en el 2014, más prudente que el mostrado en periodos anteriores, de alrededor de 15% promedio anual.

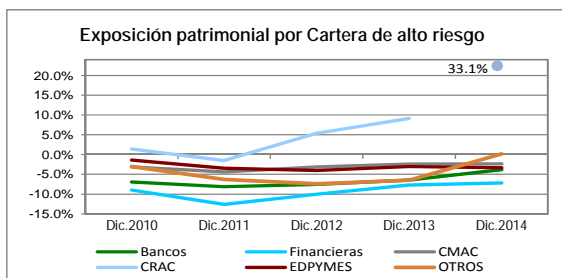


La cartera de alto riesgo (vencida, en cobranza judicial, refinanciada y/o reestructurada) presenta incrementos moderados en los últimos cuatro ejercicios, con un ratio de morosidad global de 4.02% a diciembre del 2014 (frente a 3.57% al cierre del 2013 y 3.25% al cierre del 2012), tendencia creciente que es producida por el deterioro de la calidad crediticia de ciertas instituciones financieras, enfocadas principalmente en el negocio de microfinanzas. Por tipo de negocio, los créditos a pequeñas empresas, microempresas y créditos de consumo (que incluye los créditos por tarjeta de crédito) son los que han mostrado mayores indicadores de morosidad global en el sistema financiero en su conjunto: 11.16%, 6.31% y 4.81%, respectivamente, con una marcada tendencia en el deterioro de su calidad, que obliga a un fortalecimiento de las políticas de gestión de riesgos, a un mayor nivel de respaldo patrimonial y a una mayor eficiencia institucional.

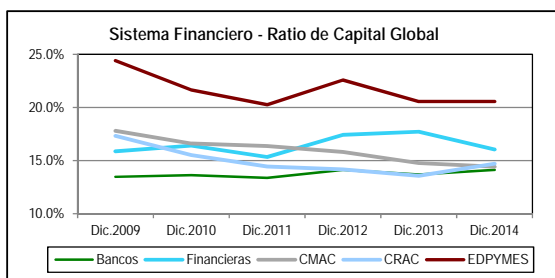


El incremento en los niveles de morosidad y el aumento de la cartera pesada (calificada en categoría Deficiente, Dudoso y Pérdida) ha estado acompañado por la mayor necesidad de constitución de provisiones por incobrabilidad de créditos, pero ante la relativa disminución de la generación de recursos de la mayoría de instituciones financieras, los niveles de cobertura siguen una tendencia decreciente, presentando mayor exposición patrimonial al riesgo

crediticio, tanto a nivel global, como dentro de cada grupo de entidades. A diciembre del 2014, el sistema financiero nacional presentó un ratio de cobertura promedio sobre la cartera de alto riesgo de 114.4% (126.4% al cierre del 2013), lo cual representa un superávit que involucra 3.6% del patrimonio contable total del sistema (superávit de 6.1% al cierre del 2013). Resalta el deterioro en la exposición del conjunto de las Cajas Rurales y de las Empresas Financieras, explicado por el desempeño puntual de algunas entidades de relativa importancia en su operación dentro de estos grupos, lo que afecta el promedio de los indicadores de estos.



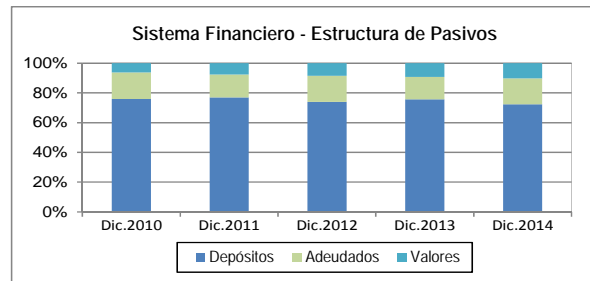
Debido al requerimiento de provisiones establecido regulatoriamente en el sistema financiero, se observa el compromiso de las diferentes instituciones financieras en el cumplimiento de los requerimientos patrimoniales normativos y de la regulación vigente en cuanto a fortaleza patrimonial para la cobertura del conjunto de riesgos que enfrentan, lo cual se traduce en ratios de capital global que en conjunto se mantiene en niveles superiores a 14%, aunque con algunos casos específicos en donde se denota la necesidad de compromisos permanentes para el cumplimiento de requerimientos de patrimonio adicional, en línea con la adecuación paulatina de los estándares internacionales de gestión de riesgo dentro de los lineamientos de Basilea III.



La principal fuente de fondeo corresponde a la captación de depósitos (representando 68.2% del pasivo total del sistema financiero a diciembre del 2014), y dentro de estos, los depósitos de personas naturales tienen un peso importante (cerca de 45% de las captaciones totales), gracias a la diversidad de tipos de depósitos con que cuenta el mercado

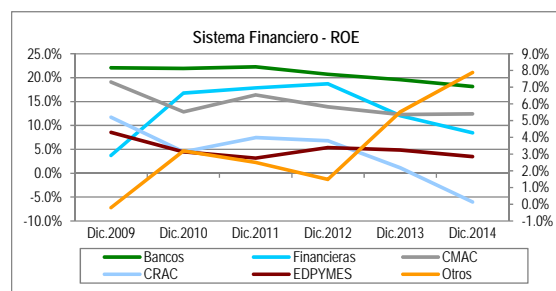
y a las rentabilidades y menor volatilidad que ofrecen frente a otras alternativas de inversión.

La estructura de fondeo se completa con créditos obtenidos de instituciones financieras locales, bancos públicos de segundo piso (Cofide, AgroBanco, Fondo Mivivienda y Banco de la Nación), e instituciones financieras del exterior, a lo que se suman las emisiones de instrumentos financieros en el mercado de capitales local e internacional, las que han incrementado su participación dentro de la estructura de fondeo de las instituciones del sistema financiero local.



El crecimiento en la cartera de créditos ha ido acompañado con una tendencia creciente en la generación de ingresos financieros, incluso a pesar de la disminución de las tasas de interés fomentada por la mayor competencia prevaleciente en el mercado y por el desarrollo de políticas para mejorar la relación con el cliente.

El sistema financiero peruano está demostrando su capacidad para generar los recursos suficientes para cubrir sus gastos financieros, sus gastos operativos y los requerimientos de provisiones, en base a una estructura financiera y operativa eficiente, resultando en adecuados, aunque ligeramente decrecientes, niveles de rentabilidad, con un ROE promedio de 16.7% en el ejercicio 2014, y de 18.2% en el ejercicio 2013.



El sistema financiero peruano presenta perspectivas positivas para el mediano plazo, pues a pesar del menor dinamismo esperado para la economía nacional en los próximos dos años (con crecimientos del PBI de 4.2% en el 2015 y 5.0% para el 2016), que afectará el desempeño de los sectores más vulnerables, principalmente microfinanzas y banca de consumo, los sólidos indicadores

macroeconómicos nacionales, las medidas adoptadas por los entes reguladores en cuanto a fortalecimiento patrimonial y en gestión de riesgo, así como la consolidación de algunas operaciones, deben permitir un aumento en la penetración nacional de servicios financieros, que aún se encuentra por debajo de los indicadores comparativos en relación con los de otros países de la región, con efecto favorable en un desempeño más prudente en cuanto a crecimiento de cartera y de calidad crediticia.

En el entorno financiero y económico actual, resulta importante el seguimiento y el control de la calidad crediticia de la cartera, la que probablemente seguirá mostrando incrementos en los ratios de mora en los segmentos más vulnerables del sistema financiero, dada la situación de competencia, la relativa menor capacidad de pago y los crecientes niveles de endeudamiento individual de sus clientes, generando la necesidad de las instituciones financieras a ser más competitivas, operar con mayor requerimiento patrimonial y con la aplicación oportuna de políticas crediticias prudentes.

4. Situación Financiera

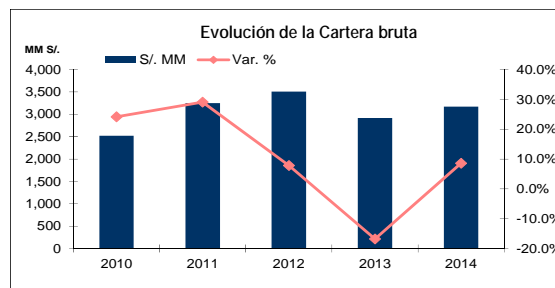
A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2014.

	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014
IPM	197.1176	209.4606	208.2217	211.4574	214.5729
Fct. de ajuste	1.0885	1.0244	1.0305	1.0147	1.0000

a. Calidad de Activos

Al cierre del 2014, CrediScotia registró activos totales por S/. 3,800.52 millones, monto 8.06% superior al registrado al término del ejercicio 2013 (S/. 3,517.07 millones en valores constantes de diciembre del 2014). Esto se da principalmente como consecuencia del incremento en el saldo en la cuenta de inversiones financieras (S/. 215.30 millones al cierre del 2014), constituidas principalmente por Certificados de Depósito del BCR, así como en la cartera de colocaciones vigentes (S/. 2,523.43 millones al cierre del 2014), al incrementar los préstamos personales de libre disponibilidad y los préstamos de microempresa, compensado parcialmente por la reducción del disponible que responde a menores fondos mantenidos en el BCR debido a la disminución del encaje en moneda nacional. La reducción en los préstamos, principalmente a micro y a pequeña empresas, ocurrida al cierre del 2013, en razón a la adopción de una política más conservadora en el otorgamiento de créditos, basada en montos más pequeños

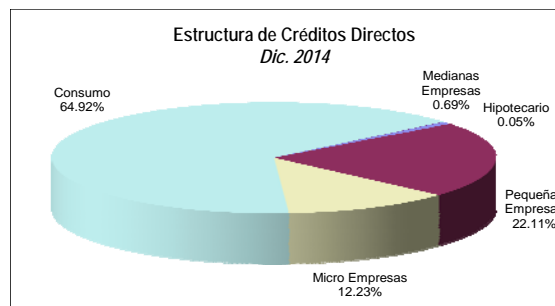
y de un perfil de menor riesgo, ha logrado revertir su deterioro y registrar una tendencia creciente desde el segundo trimestre del 2014, sumando al cierre del año S/. 2,066.15 millones (+19.38%, S/. +335.44 millones). El incremento de los préstamos permitió disminuir el efecto de la caída de colocaciones de tarjetas de crédito, en la cartera bruta de colocaciones. La cartera bruta de colocaciones ascendió a S/. 3,171.04 millones, lo que determinó un incremento de S/. 251.81 millones, +8.63%, respecto al cierre del ejercicio 2013.



Al cierre del 2014, los créditos de consumo representaron 64.92% de las colocaciones directas (65.36% al cierre del 2013, 51.72% al cierre del 2012), seguidos por los créditos a la pequeña y a la microempresa, que representaron en conjunto 34.34% de las colocaciones (33.93% al cierre del 2013, 47.60% al cierre del 2012).

Con respecto al monto promedio de créditos, este se encuentra en S/. 4.76 mil por cliente al cierre del periodo bajo análisis, monto que determina un aceptable grado de atomización y que se encuentra por debajo del registrado por el promedio del Sistema de Financieras (S/. 5.08 mil por cliente al cierre del 2014).

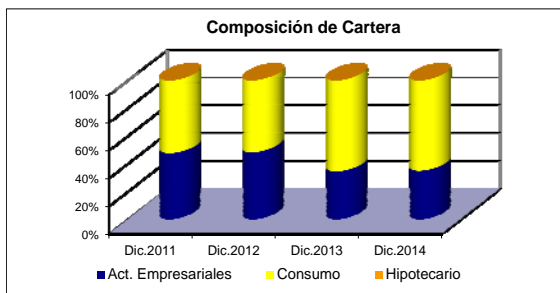
Parte de la actual estrategia de la Financiera, consiste en restringir las colocaciones de montos altos (vinculados mayormente a la Pequeña Empresa) y promover las colocaciones de montos menores, siendo de esperar que el monto promedio de colocación se reduzca aún más en el futuro.



Se viene registrando variantes en las colocaciones de créditos de consumo, donde el tipo de crédito de consumo más importante actualmente, se encuentra representado por

los créditos de consumo no revolventes, 37.32% del total de la cartera crediticia al cierre del 2014, habiendo desplazado a los créditos revolventes (27.60% al cierre del 2014, del total de la cartera crediticia), estando estos últimos, constituidos principalmente por consumos de tarjeta de crédito.

La Financiera ha logrado diversificar su portafolio en gran medida, equilibrando entre créditos a microempresas, préstamos personales y tarjetas de crédito.



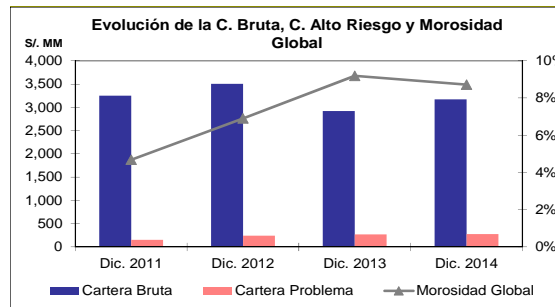
Al cierre del 2014, la cartera de alto riesgo (refinanciada, vencida y en cobranza judicial), ascendió a S/. 276.48 millones, neta del efecto de castigo de la cartera. Dicho monto fue 3.07% superior al registrado al cierre del ejercicio 2013 (S/. 268.25 millones).

En el ejercicio 2014, la Financiera realizó castigos por un monto ascendente a S/. 294.51 millones (S/. 339.41 millones a valores corrientes en el ejercicio 2013), lo cual fue descontado de la cartera vencida y representó 9.29% de la cartera bruta de colocaciones.

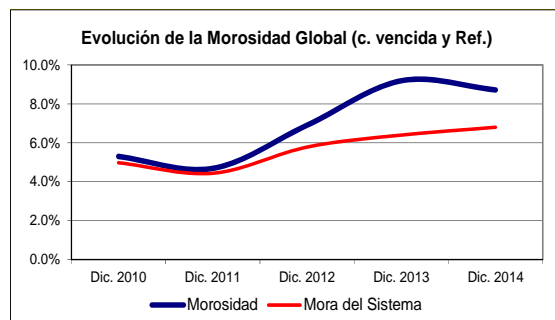
A partir del 2012, CrediScotia cambió su metodología de castigos, alineándose a lo convencionalmente utilizado por el sistema, efectuando castigos a partir de 180 días de atraso (antes castigaba la cartera vencida con 120 días de atraso), este cambio repercutió en los indicadores de morosidad. En ese mismo año, CrediScotia dejó de vender cartera castigada a la empresa, Servicios Cobranzas e Inversiones ("SCI"). SCI continúa realizando la labor de cobranza, permitiendo analizar y administrar el riesgo de la cartera en su integridad.

La cartera vencida y en cobranza judicial, pasó de S/. 208.83 millones al cierre del 2013 a S/. 211.93 millones en el periodo bajo análisis (+1.48%), y la cartera de créditos refinanciados aumentó 8.64%, pasando de S/. 59.42 millones al cierre del 2013, a S/. 64.55 millones al cierre del 2014.

Las políticas de aprobación y de riesgo de la Financiera son bastante estrictas y alineadas a estándares del Grupo Scotiabank, incluyendo procedimientos de control y de seguimiento, aprovechando las diferentes herramientas con que cuenta su plataforma tecnológica.



El mayor crecimiento en la cartera de colocaciones en relación al aumento de la cartera de alto riesgo, así como las mejoras efectuadas en la gestión de riesgos, ha permitido registrar una evolución favorable en el indicador de morosidad global de la Financiera (cartera vencida + refinanciado / colocaciones brutas), el cual pasó de 9.19% al cierre del 2013 a 8.72% al cierre del 2014. Este indicador aún se presenta por encima del registrado por el promedio del sistema de financieras (6.80%). Esto se da a pesar de que los indicadores del sistema de financieras se encuentran influenciados por los grandes volúmenes que maneja CrediScotia, en relación a las otras empresas pertenecientes al sistema de financieras (28.04% de las colocaciones brutas y 35.97% de la cartera problema de todas las empresas financieras, corresponden a CrediScotia a la fecha de análisis).

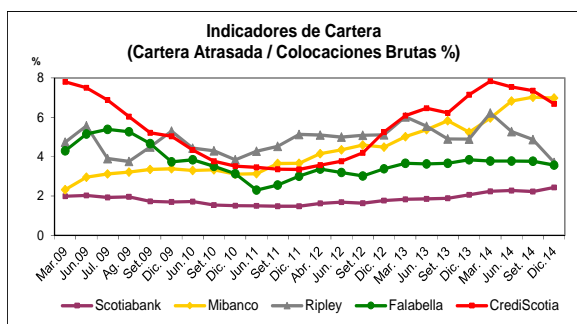


Al considerar el indicador de morosidad básica (sin incorporar los créditos refinanciados), CrediScotia presenta también una disminución en relación al ejercicio 2013 (6.68% al cierre del 2014 vs. 7.15% al cierre del 2013), pero aún está por encima de lo registrado en ejercicios pasados. Si se compara a CrediScotia con otras instituciones financieras que se encuentran dentro del sistema bancario, con manejo de operaciones semejantes, debido a la concentración de sus colocaciones, se observa en CrediScotia un incremento en sus indicadores de morosidad entre los periodos abarcados entre los ejercicios 2012-2013,

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

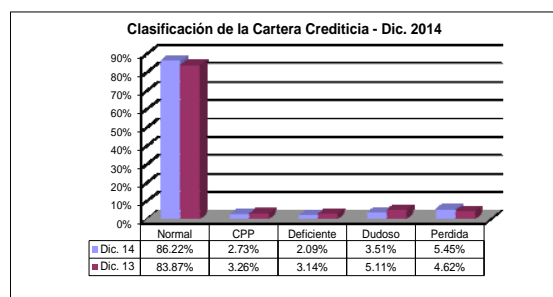
	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Sistema - Financieras		
				Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014
Pérdida Potencial	3.26%	4.50%	4.22%	2.37%	2.78%	3.00%
Venc./Coloc.Brutas	5.25%	7.15%	6.68%	4.46%	5.21%	5.59%
Venc.+Reestr.+Ref./Coloc. Brutas	6.90%	9.19%	8.72%	5.78%	6.40%	6.80%
Venc.+Reestr.+Ref.-Prov./Coloc.	-2.60%	-2.60%	-2.98%	-3.22%	-2.72%	-2.88%
Ctra.Improd./Coloc.+Bs.Adj.	5.25%	7.16%	6.70%	4.92%	5.39%	5.74%
Ctra.Improd./Coloc.+Inv.Fin.+Bs.Adj.	5.25%	7.16%	6.27%	4.92%	5.22%	5.15%
Generación Total/Prov.	-154.98%	-137.58%	-151.28%	-169.87%	-151.17%	-147.74%
Prov./Venc.+Refin.	181.16%	164.81%	175.11%	171.35%	151.61%	150.94%
Venc.-Prov./Patrimonio	-26.08%	-24.87%	-33.46%	-17.09%	-13.89%	-12.46%
Venc.+Reestr.+Ref.-Prov./Patrimonio	-15.94%	-13.95%	-19.89%	-10.00%	-7.74%	-7.18%
Venc.+Reestr.-Prov./Patrimonio	-26.08%	-24.87%	-33.46%	-17.09%	-13.89%	-12.46%
Estructura de la cartera						
Normal	86.62%	83.87%	86.22%	88.53%	87.96%	87.95%
CPP	3.72%	3.26%	2.73%	3.78%	3.49%	3.40%
Deficiente	2.49%	3.14%	2.09%	2.09%	2.26%	2.01%
Dudoso	3.81%	5.11%	3.51%	2.64%	3.03%	2.80%
Pérdida	3.36%	4.62%	5.45%	2.96%	3.26%	3.84%

explicado por los cambios efectuados en la administración de la cobranza, en la política de castigos y en la estrategia implementada que causó una disminución en el volumen de su cartera de colocaciones en relación a ejercicios anteriores. Es de destacar la tendencia hacia la baja en estos indicadores que se registra desde el segundo semestre del ejercicio 2014.



La morosidad calculada sobre las colocaciones directas e indirectas, no se considera en el presente análisis, debido a que los créditos contingentes de CrediScotia representan 122.05% de las colocaciones brutas (146.12% al cierre del 2013, 156.80% al cierre del 2012), lo que produce un importante factor de distorsión de dicho indicador. La cuenta de créditos contingentes que incluye 100% de las líneas aprobadas, ascendió a \$/ 3.870.36 millones al cierre del 2014 (\$/ 4.265.53 millones al cierre del 2013, \$/ 5.498.39 millones al cierre del 2012). Esta cuenta registra una disminución de 9.26% respecto al cierre del 2013, como consecuencia del menor saldo de tarjetas y de la aplicación de disposiciones de la SBS, en relación a la reducción de la

línea asignada y el efecto del cambio en la fórmula del pago mínimo que incrementó los saldos vencidos en tarjetas. En lo que corresponde a la evolución de la clasificación de deudores, también se observó una ligera mejora en el desenvolvimiento de la cartera, manteniendo niveles acordes con el tipo de colocaciones a las que se dirige la Financiera. En este sentido, el porcentaje de préstamos con clasificación "Normal" y "CPP" pasó de 87.13% a diciembre del 2013, a 88.95% a diciembre del 2014. Los préstamos clasificados como "Deficiente", "Dudoso" y "Pérdida", registraron una modificación en su conjunto, siendo 11.05% al cierre del 2014 (12.87% al cierre del 2013).



En cuanto al stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad, éste ascendió a \$/ 371.12 millones, monto que logra cubrir en exceso la cartera de alto riesgo (\$/ 276.48 millones). El monto de la provisión permitió una cobertura de 175.11% sobre la cartera vencida y refinanciada, superior a lo registrado por el promedio del sistema de financieras (150.94%). Se registra un superávit de provisiones que

involucra 19.89% del patrimonio contable, lo cual responde a la política conservadora con la que se maneja la institución. Por su parte, el gasto correspondiente a provisiones por colocaciones, en el periodo bajo estudio, fue de S/. 283.59 millones, neto de la recuperación de cartera 100% provisionada.

b. Solvencia

El respaldo patrimonial proviene de su accionista The Bank of Nova Scotia, el tercer banco canadiense más importante, con notable presencia a nivel mundial.

El compromiso de esta institución con las operaciones del Grupo Scotiabank en el Perú, se ha puesto de manifiesto a través de los importantes aportes de capital efectuados en el ejercicio 2009, a lo que se debe agregar la capitalización de utilidades en los ejercicios posteriores.

La transferencia de cartera del Scotiabank ocurrida en el ejercicio 2009, se realizó en forma paralela con el aporte patrimonial necesario para que la institución soporte el nuevo volumen de créditos.

Con los aportes de capital realizados en diciembre del 2009, el capital ascendió a S/. 257.70 millones a valores corrientes. Posteriormente, en los ejercicios 2011 y 2012, se aprobó la capitalización de utilidades con lo cual el capital ascendió a S/. 320.85 millones.

En Junta General de Accionistas celebrada en marzo del 2013, se acordó la distribución de dividendos en efectivo por S/. 64.81 millones correspondientes saldos de utilidades de los ejercicios 2010 y 2011, así como el pago de S/. 41.61 millones correspondientes al equivalente al 30% de la utilidad neta del ejercicio 2012.

En Junta General de Accionistas celebrada en marzo del 2014, se acordó destinar 10% de las utilidades netas del ejercicio 2013 (S/. 8.69 millones) al incremento de la reserva legal, así como al pago de dividendos en efectivo, equivalente a 90% de la misma (S/. 78.23 millones). Más recientemente, en Junta General de Accionistas celebrada en diciembre del 2014, se aprobó el pago de dividendos en efectivo con cargo a la utilidad retenida del ejercicio 2012 por la suma de S/. 83.23 millones.

El patrimonio al cierre del 2014 ascendió a S/. 475.82 millones, habiéndose reducido en S/. 68.31 millones (-12.55%) explicado por la distribución de dividendos en efectivo por S/. 161 millones realizada en marzo y diciembre 2014, compensada parcialmente por los resultados del ejercicio bajo análisis, S/. 101.12 millones.

El patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 550.34 millones, respaldando en 14.09% el total de activos y contingentes ponderados por riesgo. El 68.10% del patrimonio efectivo corresponde al patrimonio Nivel 1, lo cual

respalda adecuadamente el crecimiento esperado de la institución en el mediano plazo.

La Financiera dentro de su Programa de Bonos Subordinados colocó en julio del 2012 su Primera Emisión Serie A, por un monto de S/. 130 millones a 15 años, lo cual incrementó el patrimonio efectivo y fortaleció la solvencia de la institución.

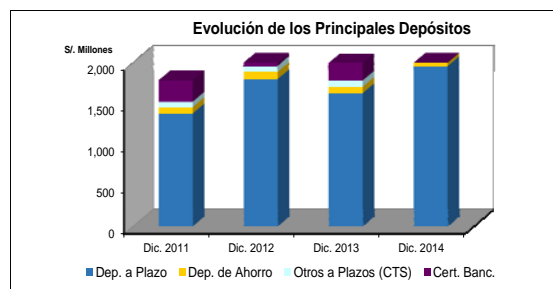
La principal fuente de fondeo de la Financiera corresponde a sus depósitos, seguido de adeudados con empresas financieras locales y de valores en circulación.

Los pasivos exigibles alcanzaron un saldo de S/. 3,246.53 millones al cierre del 2014, +10.34%, respecto al cierre del ejercicio 2013 (S/. 2,942.33 millones).

El principal componente de los pasivos exigibles son depósitos, siendo estos 65.82% de los pasivos exigibles totales, seguido de adeudados (20.99% de los pasivos exigibles), y de valores en circulación (10.97% de los pasivos exigibles).

Es importante mencionar, que debido a una reclasificación contable, los certificados de depósitos negociables correspondientes al Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables, con un saldo de S/. 122.00 millones, que anteriormente se registraban dentro de los depósitos, a partir del tercer trimestre del 2014 se incluyen dentro de valores en circulación (Res. SBS 3225-2014). Esto compensó parcialmente la redención de bonos corporativos por S/. 50.0 millones.

En diciembre del 2014, los depósitos ascendieron a S/. 2,136.79 millones, de los cuales 91.70%, es decir S/. 1,959.33 millones, corresponden a depósitos a plazo.

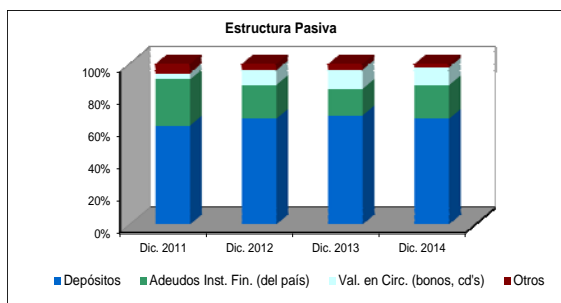


Respecto al origen de los depósitos, estos provienen de una base de más de 590 mil clientes, de los cuales 99.94% corresponden a personas naturales que representan más de 50% de los depósitos totales. La importante participación de fondos de personas naturales, establece adecuadas condiciones de dispersión en sus fuentes de fondeo y un bajo riesgo de iliquidez frente a la posibilidad de retiros masivos.

Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de liquidez y Posición Cambiaria

	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Sistema - Financieras		
				Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014
Adecuación de Capital						
Tolerancia a pérdidas	19.08%	21.34%	20.24%	18.76%	20.32%	23.11%
Endeudamiento Económico	4.24	3.69	3.94	4.33	3.92	3.33
Ratio de Capital Global	14.94%	17.09%	14.09%	17.43%	17.72%	16.05%
Riesgo de Il liquidez y Posición Cambiaria						
Liquidez básica sobre Pasivos	-0.01	0.56	0.15			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	-0.01	0.40	0.21			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0.02	-0.25	-0.38			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.03	-0.38	-0.63			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	0.24	0.32	0.24			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	1.01	1.04	1.18			
Activos en US\$ - Pasivos en US\$ / Patrim. Econom.	-0.01	-0.01	-0.01			

En cuanto a la distribución de depósitos por moneda, se tiene que, a pesar de registrar una reducción de 6% debido a la volatilidad del dólar, se sigue registrando una mayoritaria preferencia por moneda nacional (83% de los depósitos totales), lo que responde a las características particulares de los clientes de la institución y a los incentivos que ofrece la Financiera para el fomento del ahorro en Nuevos Soles. La segunda fuente de financiamiento con que cuenta CrediScotia, la constituyen los adeudos con instituciones financieras, cuyo saldo total, en diciembre del 2014, ascendió a S/. 681.52 millones, lo que representó 20.99% de los pasivos exigibles de la institución (17.93% del total de pasivos más patrimonio de la Financiera). Esta cuenta estuvo compuesta en su totalidad por endeudamiento con instituciones en el país, siendo estos principalmente recursos recibidos de Scotiabank Perú S.A.A. para capital de trabajo. Otra fuente de recursos de CrediScotia está representado por su Primer Programa de Bonos Corporativos, habiendo colocado bajo este Programa, cuatro emisiones por un monto ascendente a S/. 210.00 millones, quedando un saldo vigente de S/. 100.00 millones al cierre del 2014.



c. Liquidez

En los últimos años, la Financiera ha logrado diversificar su estructura de fondeo, contando con recursos adicionales que

le permiten las emisiones de los distintos programas inscritos. Con la emisión de Bonos Subordinados, realizada en el ejercicio 2012, no solo ha logrado reforzar su fondeo, sino también ha fortalecido su patrimonio efectivo. Respecto a la estructura de vencimientos, tanto de activos, como de pasivos, a diciembre del 2014 se observó algunos descaldes, debido a los plazos contractuales de vencimiento de los depósitos, así como de sus adeudos y de sus valores en circulación.

Debe tenerse en consideración que muchos depósitos a plazo son renovados automáticamente a su vencimiento, al igual que lo que sucede con diversos adeudos que son renovados (parte importante de los adeudos son con Scotiabank), determinando que en la práctica la disponibilidad de estos recursos tengan un mayor horizonte de tiempo.

Por ser CrediScotia parte del Grupo Scotiabank, cuenta con importante respaldo y ante cualquier situación de iliquidez, la posibilidad de acceder a recursos financieros en condiciones favorables.

Considerando la estructura de calce, la institución no enfrenta problemas de liquidez, tal como lo demuestran los ratios de liquidez promedio mensual al mes de diciembre del 2014, 19.59% en moneda nacional y 98.05% moneda extranjera, porcentajes que cumplen con holgura los requerimientos mínimos de liquidez establecidos por la SBS (8.0% y 20.0%, respectivamente), e incluso con los ratios internos establecidos por las políticas internas alineadas con Scotiabank (mayor a 10.0% en moneda nacional).

Respecto al calce de monedas entre operaciones crediticias y operaciones pasivas, la Financiera registra un adecuado calce, debido a que 90.18% de los activos, está denominado en moneda nacional, mientras que 88.81% de los pasivos totales, están denominados en dicha moneda.

d. Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del 2014, los ingresos financieros totales de CrediScotia ascendieron a S/. 926.52 millones, compuestos en 98.26% por intereses generados por su cartera de créditos directos (S/. 910.39 millones).

Los ingresos financieros han registrado una disminución de 2.28%, respecto al cierre del ejercicio 2013 (S/. 948.18 millones, considerando cifras ajustadas a diciembre del 2014), lo cual responde al menor volumen promedio entre enero y diciembre 2014, compensado parcialmente con mayor tasa.

Es preciso indicar que hay una mejora en la tasa ponderada en la nueva composición de la cartera y un cambio tarifario que mostrará sus efectos y su consolidación en el siguiente ejercicio.

A la par de la contracción de los ingresos, los gastos financieros también registraron una disminución de 4.57%, al pasar de S/. 143.09 millones a S/. 136.56 millones a diciembre del 2013 y 2014, respectivamente, explicados por mejores condiciones logradas en la tasa de fondeo.

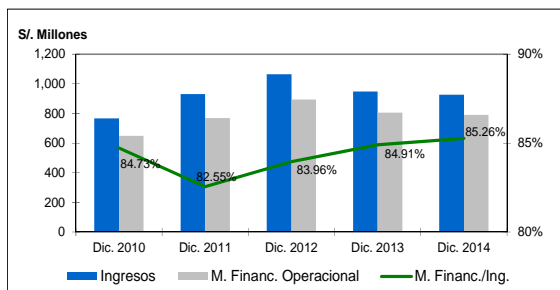
Destacan los cambios en la composición del fondeo, donde se ha registrado mayor participación de los depósitos del público, sin haber tenido un cambio tarifario, y en contraparte han disminuido los depósitos de personas jurídicas que contaban con mayor retribución. Adicionalmente, no se han renovado adeudos más costosos con bancos.

Ello fue implementado desde mediados del ejercicio 2013, lo que ha permitido optimizar la estructura y el costo del fondeo.

Los intereses pagados al público por obligaciones explican 62.50% de los gastos financieros, seguidos por los correspondientes a adeudados y a otras obligaciones financieras que representaron 17.38%.

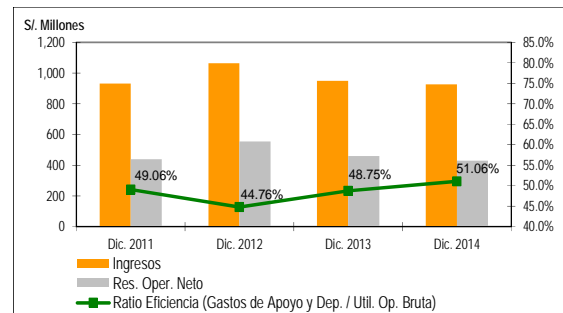
La institución registró un margen financiero operacional de S/ 789.96 millones al cierre del 2014, cifra que representó una disminución de 1.88%, en comparación con el obtenido en el 2013 (S/. 805.09 millones).

A pesar de ser menor el margen financiero, si este se analiza contra los ingresos financieros generados, se observa un incremento favorable en la proporción, al ser hoy 85.26% de los ingresos financieros (84.91% al cierre del 2013).



En el periodo bajo análisis se registraron otros ingresos operacionales netos ascendentes a S/. 85.54 millones, cifra 6.71% inferior a la obtenida en el ejercicio 2013. Estos ingresos, corresponden principalmente a servicios financieros, entre los que se encuentran cargos por servicios y por mantenimiento vinculados a tarjetas de crédito (portes, pago tardío, disposición de efectivo, entre otros), por lo que la disminución está asociada al menor volumen de estas. La utilidad operativa bruta ascendió a S/. 875.50 millones, implicando una disminución en -2.37%, en comparación al cierre del 2013.

En cuanto a los gastos operativos, se tiene que la Financiera controla su nivel de gastos operativos, gracias a la aplicación de políticas de gestión y de eficiencia en gastos, dirigidas desde la Casa Matriz para todas las instituciones del Grupo, apoyadas por la implementación de herramientas informáticas y de automatización de procesos, así como, por economías de escala que se están logrando en base a sinergias con otras empresas del Grupo.



Al cierre del ejercicio 2014, los gastos de apoyo y depreciación se incrementaron (+2.24%), lo que se explica por incremento de gastos de personal (43.21% de los gastos de apoyo y depreciación), así como por la aplicación de las normas contables vigentes (NIC 39 y FASB 91) por la cual se difieren las comisiones a la fuerza de venta interna. El incremento en gastos de personal (S/. 193.15 millones a diciembre del 2014 vs. S/. 168.19 millones a diciembre del 2013, +14.84%), es explicado, por la incorporación de mayor número de oficiales de crédito para las agencias para reforzar el control de la mora.

La reducción en los ingresos junto con el incremento en los gastos administrativos, ha repercutido el ratio de eficiencia operativa (Gastos de Apoyo y Dep./ Util. Op. Bruta), el cual ha sido mayor, 51.06%, manteniendo una adecuada eficiencia en comparación con empresas similares del sistema financiero (60.38% al cierre 2014).

En cuanto a los ingresos no operacionales netos, éstos registraron un monto de S/. 518 mil al cierre del 2014 (S/. -2.37 millones al cierre del 2013).

La generación total de recursos de la Financiera ascendió a S/. 429.01 millones, 6.17% menor a la registrada al cierre del 2013, sin embargo permite cubrir holgadamente las provisiones por colocaciones, cuyo monto ascendió a S/. 283.59 millones (S/. 332.33 millones al cierre del 2013). La Financiera se maneja con una política conservadora, por lo que cobertura más que lo correspondiente a exigencias regulatorias, y se alinea con los niveles de cobertura del Banco.

Al cierre del 2014, la Financiera registró S/. 101.12 millones de utilidad neta, +14.64% respecto al cierre del 2013. Esto ha determinado mejores niveles de rentabilidad, tanto en términos de ingresos financieros, como de capital, los cuales, al cierre del 2014, fueron de 10.91% (9.30% al cierre del 2013) y 27.10% (24.02% al cierre del 2013), respectivamente.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Sistema - Financieras		
				Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014
Rentabilidad						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	13.43%	9.30%	10.91%	12.35%	8.20%	6.72%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	83.96%	84.91%	85.26%	80.60%	80.97%	79.11%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	18.82%	17.16%	16.58%	14.28%	11.91%	10.72%
Resul. Operac. neto / Capital	162.03%	125.15%	114.85%	88.33%	67.33%	52.39%
Utilidad Neta / Activos Prod.	4.86%	3.29%	3.91%	4.30%	2.81%	2.19%
Utilidad Neta / Capital	41.81%	24.02%	27.10%	26.59%	15.90%	10.69%
ROE	24.96%	16.21%	21.25%	18.75%	12.06%	8.43%
Eficiencia Operacional						
Gtos. Apoyo y Deprec. / Utilid. Oper. Bruta	44.76%	48.75%	51.06%	52.91%	59.26%	60.38%
Gtos. Apoyo y Deprec. / Activos. Produc.	15.25%	16.33%	17.29%	16.04%	17.32%	16.34%
Gtos. Apoyo y Deprec. / Colocac. Vigentes	15.52%	16.69%	18.51%	16.41%	17.92%	18.03%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	18.85%	18.75%	22.06%	30.04%	33.38%	34.73%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	63.76	55.64	64.13	50.34	47.62	52.76
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	2699.37	2756.73	2615.62	764.88	643.11	709.39

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a Corto Plazo S/. 1,524.71 millones y US\$ 104.42 millones.															
2. Depósitos a Largo Plazo S/. 164.61 millones y US\$ 9.55 millones.															
3. Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables – CrediScotia Financiera Hasta por un monto máximo en circulación de S/ 500'000,000 o su equivalente en US\$. A la fecha, no se encuentra ninguna emisión vigente.															
4. Primer Programa de Bonos Corporativos – CrediScotia Financiera Hasta por un monto máximo en circulación de S/. 300'000,000 o su equivalente en US\$. A la fecha, se encuentra vigente la siguiente emisión: <table border="1" style="margin: 10px auto; width: 80%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <thead> <tr> <th style="padding: 2px;">Bonos Corporativos</th> <th style="padding: 2px;">Monto colocado</th> <th style="padding: 2px;">Fecha de Emisión</th> <th style="padding: 2px;">Plazo</th> <th style="padding: 2px;">Tasa de Interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="padding: 2px;">Cuarta Emisión</td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> </tr> <tr> <td style="padding: 2px;">Serie A</td> <td style="padding: 2px;">S/. 50'000,000</td> <td style="padding: 2px;">28/01/2013</td> <td style="padding: 2px;">4 años</td> <td style="padding: 2px;">4.71875%</td> </tr> </tbody> </table>	Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Cuarta Emisión					Serie A	S/. 50'000,000	28/01/2013	4 años	4.71875%
Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés											
Cuarta Emisión															
Serie A	S/. 50'000,000	28/01/2013	4 años	4.71875%											
5. Segundo Programa de Bonos Corporativos – CrediScotia Financiera Hasta por un monto máximo en circulación de S/. 400'000,000 o su equivalente en US\$. A la fecha, no se han realizado emisiones: <table border="1" style="margin: 10px auto; width: 80%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <thead> <tr> <th style="padding: 2px;">Bonos Corporativos</th> <th style="padding: 2px;">Monto colocado</th> <th style="padding: 2px;">Fecha de Emisión</th> <th style="padding: 2px;">Plazo</th> <th style="padding: 2px;">Tasa de Interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> </tr> <tr> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> <td style="padding: 2px;">Por definir</td> </tr> </tbody> </table>	Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Por definir					Por definir	Por definir	Por definir	Por definir	Por definir
Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés											
Por definir															
Por definir	Por definir	Por definir	Por definir	Por definir											
6. Primer Programa de Bonos Subordinados – CrediScotia Financiera Hasta por un monto máximo en circulación de S/. 300'000,000 o su equivalente en US\$. A la fecha, se encuentran vigente la siguiente emisión: <table border="1" style="margin: 10px auto; width: 80%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <thead> <tr> <th style="padding: 2px;">Bonos Corporativos</th> <th style="padding: 2px;">Monto colocado</th> <th style="padding: 2px;">Fecha de Emisión</th> <th style="padding: 2px;">Plazo</th> <th style="padding: 2px;">Tasa de Interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="padding: 2px;">Primera Emisión</td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> <td style="padding: 2px;"></td> </tr> <tr> <td style="padding: 2px;">Serie A</td> <td style="padding: 2px;">S/. 130'000,000</td> <td style="padding: 2px;">31/07/2012</td> <td style="padding: 2px;">15 años</td> <td style="padding: 2px;">7.40625%</td> </tr> </tbody> </table>	Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Primera Emisión					Serie A	S/. 130'000,000	31/07/2012	15 años	7.40625%
Bonos Corporativos	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés											
Primera Emisión															
Serie A	S/. 130'000,000	31/07/2012	15 años	7.40625%											