

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 2017

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/03/2018 y 15/09/2017

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/03/2018 y 29/09/2017

Perspectiva

Estable

Institución Financiera

Crediscotia Financiera	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Activos	4,528,148	4,097,630	4,011,435
Patrimonio	832,779	681,170	567,699
Resultado	200,003	161,990	182,827
ROA (prom.)	4.6%	4.0%	4.7%
ROE (prom.)	26.4%	25.9%	35.0%
Ratio de Capital Global	15.9%	14.2%	15.1%

Cifras en S/. Miles Fuente: SBS

Metodologías aplicadas

Metodología de Instituciones Financieras (03-2017)

Analistas

Johanna Izquierdo
johannaizquierdo@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Soledad Mora
soledad.mora@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Perfil

Crediscotia Financiera (CSF) inició operaciones en enero del 2009 y 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 opera como un canal del SBP, y su foco está en los créditos de consumo y microempresa enfocándose en los estratos B, C y D, principalmente.

A diciembre 2017, la Financiera contaba con una cuota de 5.2 y 6.5% en el total de colocaciones de tarjetas de crédito y préstamos personales, respectivamente en el sistema de bancos y financieras.

Fundamentos

Los ratings otorgados reflejan la buena performance mostrada por CSF en los últimos años, evidenciando un crecimiento sostenido con una adecuada gestión de riesgos, grandes eficiencias en costos y atractivos retornos.

Soporte de la matriz: CSF cuenta con el sólido respaldo de su accionista *Bank of Nova Scotia* (BNS) (AA- por FitchRatings), a través del Scotiabank Perú S.A.. El Grupo ha mostrado su compromiso a través de fuertes inyecciones de capital y transferencia tecnológica y operativa. Por otro lado, los negocios de Crediscotia (Consumo y Empresas), se alinean perfectamente con los segmentos donde el Grupo viene expandiéndose. Así, CSF se mueve dentro de un marco que se encuentra perfectamente alineado con las políticas del Grupo. La Clasificadora reconoce la importancia de SBP y su subsidiaria CSF para el Grupo y su desarrollo en la región.

Rentabilidad y crecimiento sostenido: Pese a que el 2017 estuvo acompañado de un entorno económico poco favorable para el crecimiento, la Financiera ha realizado esfuerzos para mantener una rentabilidad sostenida e incrementar los márgenes respecto a años anteriores. El impulso de los productos más rentables y las nuevas alianzas hicieron que las colocaciones y los ingresos financieros se incrementaran en 14.1 y 6.9%, respectivamente, generando un ROAA de 4.6%, ubicándola como la institución financiera más rentable del sistema. Adicionalmente, la Clasificadora destaca la mejora en los ratios de eficiencia producto de un mayor control de gastos y a las sinergias operativas en cuanto a sistemas de soporte y tecnología de la información realizadas de manera conjunta con el Grupo.

Potencial de crecimiento: El segmento masivo al cual se enfoca y el soporte recibido a nivel de políticas, eficiencia operativa y soporte patrimonial, otorga una gran oportunidad de crecimiento para la Financiera. A pesar que el bajo nivel de bancarización en Perú (alrededor de 36%) y el alto nivel de informalidad podrían representar una limitante, esto es considerado como una oportunidad para la Financiera, la cual a través de softwares eficientes, educación y transparencia financiera hacia sus clientes, busca ser reconocida como una de las más ágiles y simples en el otorgamiento de créditos.

Fondeo y Capitalización: La Institución cuenta con un fondeo gradualmente diversificado y adecuados niveles de capitalización. El fondeo se compone en su mayoría de depósitos del público el cual a su vez se encuentra concentrado en personas jurídicas; sin embargo, la Financiera es consciente que necesita conseguir una mayor atomización por lo que se encuentra realizando esfuerzos para impulsar los depósitos de personas naturales.

Por otro lado, el soporte explícito que brinda el grupo a la Institución se ve reflejado en el otorgamiento de adeudados que brinda la matriz y el alto nivel de Patrimonio en el fondeo, de manera tal que en los últimos años por política se han capitalizando parte importante de las utilidades (2016: 60%). De esta manera, el Ratio de Capital Global se incrementó de 14.2 a 15.9% al cierre del 2017, siendo uno de los más altos entre sus pares.

Liquidez: si bien la institución cumple con los ratios de liquidez exigidos por el regulador, éstos se encuentran por debajo de sus pares. La Institución viene realizando planes para mejorar su ratio de cobertura de liquidez (RCL), el cual ascendió a 97.6% a diciembre 17. Ello, dado que a partir de enero del 2019, las entidades financieras deberán reportar un RCL mayor o igual al 100% (2018: 90%). Además cuenta con el respaldo del grupo SBP y líneas de crédito disponibles en otras instituciones para poder adecuarse a lo requerido por el regulador.

De otro lado, el rating se ve limitado por:

Elevados niveles de riesgo y morosidad: A pesar de los esfuerzos significativos realizados por la Gerencia para una mejor gestión de riesgo crediticio, éste continúa siendo elevado en comparación a sus pares. Esto debido al deterioro de la cartera a consecuencia del bajo crecimiento económico que desencadenó un ajuste del gasto familiar y un bajo performance en el comportamiento de pagos; esto sumado al acogimiento de nuevas normativas relacionadas al incremento del pago mínimo de las tarjetas de crédito y al fenómeno El Niño que afectó el consumo. Así, la cartera pesada se incrementó a 12.4%; a su vez, CSF reporta altos niveles de castigos (10.9%), lo cual hace que mantenga niveles de riesgo más altos respecto a sus pares. Asimismo, la provisión sobre la cartera pesada se redujo a 92.4%. Respecto a esto, la institución reconoce la importancia de mantener un equilibrio entre los niveles de morosidad y el apetito al riesgo del accionista, por ello realiza constantes esfuerzos para desarrollar *softwares* más eficientes que le permitan controlar los riesgos de crédito en tiempo real. Asimismo, la Clasificadora espera que la entidad vuelva a su política conservadora de mantener la cartera pesada 100% provisionada, dado el riesgo que presentan los créditos de consumo.

¿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 y holgados ratios de cobertura y capitalización. 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.

■ Perfil

En julio del 2008, SBP adquirió el 100% de las acciones del 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), iniciando operaciones en febrero del 2009.

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*, y ratificado en octubre 17.

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, Scotia Capital y Global *Wealth Management*.

Por su parte, Scotiabank Perú, siendo la tercera inversión más grande del grupo fuera de Canadá y luego de México y Chile, es el tercer banco del sistema bancario peruano con una participación de 16.9 y 14.6% en créditos directos y depósitos, respectivamente, a diciembre del 2017. Cuenta con un *rating* de largo plazo de AAA (pe), mientras que a nivel internacional cuenta con un *rating* de A+ en moneda local y A- en moneda extranjera con perspectiva estable otorgado por *FitchRatings*. Cabe resaltar que el IDR LC de A+ se encuentra por encima del IDR LC de Perú (A-), y constituye el *rating* internacional más alto del sistema bancario y uno de los más sólidos de la región. Lo anterior, fundamentado en el soporte de su casa matriz, el cual es uno de los bancos más sólidos del mundo, teniendo una cartera con más de 23 millones de clientes.

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.

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 enfocado a los estratos socioeconómicos B, C y D. Cabe destacar que SBP y CSF se ubican en el primer lugar del sistema en cuanto a préstamos personales con una cuota de mercado de 23% (SBP: 16.5% y CSF: 6.5%).

CSF busca posicionarse como la financiera más ágil y accesible a nivel nacional, a través de una mejora en la eficiencia operativa y un fortalecimiento en la gestión de riesgo crediticio. Cuenta para ello con una importante base de datos, la cual es explotada a través de diversos modelos de riesgos que le permiten segmentar a sus clientes y otorgar líneas pre aprobadas en función al apetito de riesgo de la institución, logrando así dar una rápida respuesta al cliente y obtener una adecuada efectividad en sus campañas.

La Financiera nace con el propósito de brindar acceso crediticio rápido y efectivo a un sector emprendedor de clase media - baja a través de dos negocios: Personas y Empresas.

El primero se enfoca en créditos de consumo a través de i) Préstamos en Efectivo, que incluyen los Préstamos de Libre Disponibilidad (LD) y Créditos para la adquisición de bienes en establecimientos afiliados; y, ii) Tarjeta de Crédito a través de la Tarjeta Única Visa, Tarjeta de Crédito Tommy Hilfiger y Tarjeta Única Makro. La Financiera, junto con los establecimientos afiliados, desarrollan campañas promocionales para apoyar la transaccionalidad con su tarjeta. Las dos primeras tarjetas permiten disponer el 100% de la línea de crédito en efectivo y permiten realizar pagos en periodos de 2 hasta 36 meses; la última tiene uso exclusivo en tiendas Makro y permite acceder a financiamiento y promociones dentro de las tiendas a nivel nacional.

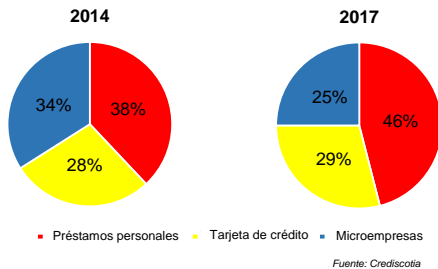
Por otro lado, el negocio de empresas comprende los créditos a microempresas como son la Línea de Capital de trabajo, préstamos de capital de trabajo y de activo fijo; estos son atendidos por funcionarios y asesores de negocios y están sujetos a una evaluación crediticia.

En línea con el propósito de la Financiera de brindar soluciones efectivas y rápidas, en promedio, un préstamo personal se puede aprobar en 15 minutos y una emisión de tarjeta de crédito en 20 minutos. El crédito promedio oscila alrededor de los S/ 7 mil y tiene un *duration* de ocho meses.

La estrategia de la Financiera es priorizar rentabilidad antes que *Market Share*, por ello se enfocan en segmentos masivos y más rentables como es consumo y mantener bajos niveles de participación en microfinanzas por tener un costo operativo más elevado.

Es por ello que desde 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 de créditos a microempresas venían mostrando un deterioro. Con dicho objetivo se trabajó en los últimos años en recomponer el portafolio priorizando el segmento de consumo y disminuir gradualmente la participación del segmento microempresa. A diciembre 2017, el portafolio estaba compuesto en su mayoría por Préstamos Personales, Tarjeta de crédito y Microempresa. Es importante mencionar que pese a la disminución de los créditos a microempresa, la

Financiera no tiene planeado eliminar este segmento ya que le brinda una mayor diversificación, atomización y la posibilidad de atraer a los clientes hacia otros productos.



La principal fortaleza de la Financiera se basa en un adecuado manejo de riesgos e inteligencia comercial a través de tecnologías de la información, integración con las políticas de la matriz, y una eficaz gestión comercial con los más de 1.3 millones de clientes que posee¹.

CSF se apoya en una red consolidada de canales, conformada por canales físicos, banca telefónica, banca por internet y cajeros automáticos. A diciembre 2017, contaba con 220 oficinas (204 al cierre del 2016). Las oficinas representan el canal físico y están compuestas de 97 agencias (de las cuales 12 están ubicadas en Makro), 110 oficinas especiales ubicadas en tiendas retail, 4 oficinas en Centros de Negocio y 9 Oficinas Compartidas con el Banco de La Nación y SBP.

Como parte de la integración que mantiene con SBP, en el 2016 los cajeros corresponsables que pertenecían a SBP pasaron a ser parte de CSF, de los cuales 106 se convirtieron en oficinas especiales y 67 se mantuvieron como Cajeros Corresponsales. Además de ello, los clientes de la Financiera pueden realizar operaciones de caja en más de 10 mil agentes y más de 900 cajeros de Scotiabank Perú.

Por otro lado, el número de trabajadores se redujo a 2,745 al cierre del año (2,757 a diciembre 2016), debido a la política de optimización y eficiencia que ha venido aplicando el Grupo.

Para el 2018, la Financiera continuará manteniendo los lineamientos establecidos por el Grupo pero con un mayor enfoque en el cliente. De esta manera, el desempeño futuro tendrá como objetivo: i) mantener el modelo de inteligencia comercial y riesgos que viene gestionando; ii) mejorar la amplitud, diversidad y despliegue del liderazgo; iii) mejorar el servicio a los clientes en cuanto a eficiencia en el servicio y transparencia en la información; iv) realizar nuevas alianzas estratégicas para obtener mayor cobertura; y, v) reducir los costos estructurales.

¹ Clientes de créditos directos e indirectos

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Financiera está compuesto por siete directores. 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.

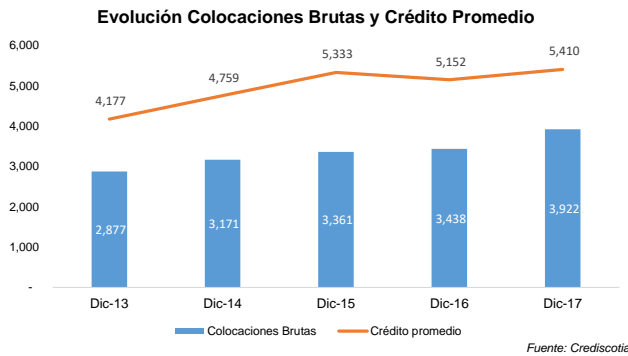
En la actualidad, tanto el Banco como la Financiera se encuentran altamente integrados con Canadá en lo que se refiere a Gobierno Corporativo, Administración de Riesgo y Plan de Contingencia de Continuidad de Negocio.

Desempeño

La actividad económica del 2017 estuvo marcada por el impacto del fenómeno El Niño (FEN), la paralización de proyectos de infraestructura, el debilitamiento de la demanda interna y el ruido político en torno a los casos de corrupción. Así, el sistema bancario mostró un crecimiento anual de los créditos directos de 4.3%, ligeramente superior al año previo (3.9%) pero inferior al promedio de los últimos años (CAGR 2011-2016: +12.9%).

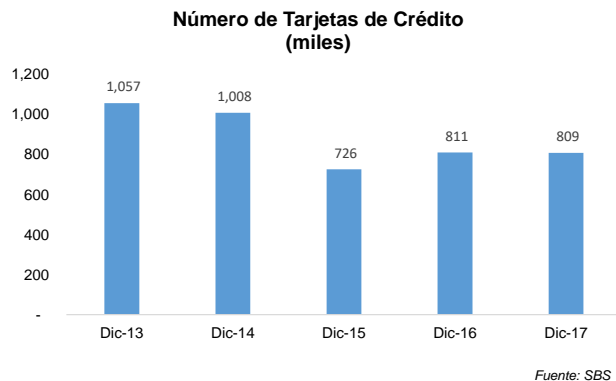
Por su parte, la Financiera mantuvo la estrategia de crecimiento sostenido que le permita ser la líder en eficiencia y accesibilidad en créditos de consumo a los segmentos B, C y D del país. Así, las colocaciones crecieron en 14.1% alcanzando la suma de S/ 3,922 millones, al cierre del 2017. Este incremento se debió a la mayor actividad en el otorgamiento de créditos en efectivo (no revolventes), de manera tal que la cartera de consumo pasó a representar el 75% de las colocaciones totales (73.4% a diciembre 2016). Cabe mencionar que dichos créditos pese a tener una tasa inferior a la de los créditos por tarjeta de crédito son los que mantienen un margen más atractivo en la relación riesgo – rentabilidad para la Financiera, teniendo así una de las participaciones más altas en este segmento entre sus pares. Cabe resaltar que esto va alineado a la estrategia de colocar los créditos a un segmento masivo.

De otro lado, si bien los créditos a la mediana y pequeña empresa siguieron disminuyendo, se han realizado mejoras en el modelo y atención al cliente, y mejorado el perfil de riesgo de dicho portafolio.



Cabe señalar que en agosto del 2017, se cerró una importante alianza con Makro, el *retailer* mayorista de consumo masivo más importante de Perú. Esta alianza permitió a CSF expandir la red de canales ya que cuenta con agencias en Makro (12 agencias a la fecha de elaboración de este informe), a través de las cuales se colocan alrededor de 5 mil tarjetas por mes.

A partir de marzo del 2018, con la salida de Ripley, la alianza sería exclusiva con CSF; con lo cual se incrementaría la posibilidad de generar principalidad en el uso de la tarjeta, además de incrementar la colocaciones de este producto.



Margen de Intermediación: A diciembre 2017, los ingresos por intereses de cartera de créditos ascendieron a S/ 1,196.1 millones, mayor en 6.9% respecto el año anterior. Este incremento se debe al impulso de las colocaciones de préstamos en efectivo y un ajuste al alza de las tasas activas respecto al 2016. Por otro lado, si bien los créditos en efectivo tienen una tasa promedio inferior a los créditos con tarjeta de crédito, generan mayor rentabilidad a la Financiera, dado el bajo costo operativo.

Por otro lado, los gastos financieros a diciembre del 2017 ascendieron a S/ 161.2 millones, inferiores en 4.7% a los

registrados a diciembre del 2016, debido a un gestión eficiente del fondeo; así, la mayor captación de depósitos (+16%) no solo permitió financiar su crecimiento, sino reducir fondeo con adeudados que presentaban mayores costos y otros depósitos caros.

De esta manera, el margen financiero bruto tuvo un incremento de 9pp en el año móvil y alcanzó el 86.5% a diciembre del 2017.

Por otro lado, el deterioro de la cartera impactó en el gasto por provisiones, los cuales se incrementaron en 17%, alcanzado la suma de S/ 418 millones (neto de recuperos por S/ 45.7 millones). Es importante mencionar que la coyuntura económica ha impactado a varias instituciones concentradas en consumo; sin embargo, se debe destacar que CSF mantiene un superávit de provisiones de S/ 78.2 millones a dic.17, nivel similar al del año anterior.

En línea con lo anterior, la prima por riesgo se incrementó de 10.5 a 11.4%, siendo la más alta entre sus pares a dic.17; sin embargo, ésta se encuentra dentro del rango esperado de acuerdo al apetito de riesgo del accionista. Cabe mencionar que como parte de las políticas corporativas del grupo se tiene un límite máximo de prima por riesgo que gestiona el grupo la cual está alrededor de 11.9%, y está siendo constantemente monitoreado para no excederse. Si bien CSF se encuentra cerca al límite superior, no considera esto como un indicador negativo, ya que el mayor riesgo asumido es siempre compensado con una mayor rentabilidad.

Por otro lado, la Financiera reportó un crecimiento de 13.6%, de los ingresos por servicios financieros netos, alcanzando la suma de S/ 138.7 millones, a pesar de tener un menor número de tarjetas de créditos respecto al cierre del 2016. Lo anterior como resultado de los esfuerzos de la Financiera para incrementar la principalidad del uso de sus tarjetas en el consumo; de esta manera, se incrementaron los ingresos por comisiones de uso de las tarjetas de crédito y las comisiones por venta de seguros² asociados a ellas, los cuales ascendieron a S/ 70 millones a diciembre 2017 (S/ 56 millones a diciembre 2016). Cabe resaltar que el 80% de préstamos en efectivo son otorgados con un seguro de desempleo, además del seguro de desgravamen.

En cuanto a los gastos administrativos, éstos ascendieron a S/ 458 millones, inferiores en 1.1% a lo registrado en diciembre 2016, debido a un mayor control de gastos y mejoras en los procesos y tecnología de la información, lo cual permitió generar una mayor eficiencia operativa. En este sentido, el ratio de eficiencia mejoró a 39.1%, siendo el más bajo entre sus pares, posicionando así a CSF como una de las financieras más eficientes en el sector. Como parte de su estrategia, la Financiera ha logrado generar economías de escala por las sinergias obtenidas al formar parte del Grupo. Cabe destacar que Scotiabank Perú y Crediscotia cuentan

² Seguros optativos y obligatorios

con sólidos mecanismos de control de gastos y la Financiera está alineada a estos estándares. Del mismo modo, la Institución espera seguir invirtiendo en elevar la productividad para lo cual empleará más herramientas tecnológicas en el ámbito crediticio.

Ratios de Rentabilidad

	Crediscotia		Mibanco		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Margen Financiero Bruto	84.9%	86.5%	77.6%	79.0%	85.7%	88.1%	84.7%	84.7%
Utilidad Operat. Sin prov. / Coloc brutas	31.2%	29.9%	19.3%	20.3%	24.8%	28.5%	31.4%	32.1%
Provisiones / Utilidad Oper. sin prov.(*)	33.3%	35.7%	19.4%	24.3%	33.8%	36.5%	28.1%	32.1%
(Ing. SSFF + Otros Ingr) / Ingresos Totales (**)	9.7%	10.1%	1.3%	3.0%	13.0%	13.7%	10.4%	11.5%
Ratio Eficiencia (***)	43.2%	39.1%	53.2%	47.3%	50.7%	49.3%	49.9%	46.8%
Utilidad Neta / Utilidad Oper. sin prov.	15.1%	17.1%	18.8%	19.0%	9.2%	7.2%	12.9%	11.9%
ROAA	4.0%	4.6%	2.8%	3.1%	1.8%	1.5%	3.4%	3.1%
ROAE	25.9%	26.4%	22.2%	23.3%	13.0%	10.1%	19.0%	17.4%

(*) Utilidad Operativa sin prov.: Ing. Finan. + Ing. SSFF netos + ROFF - Otros Ingresos - Gastos Financieros
 (**) Ingresos Totales: Ingresos Financieros + Ingresos por SSFF + Otros Ingresos
 (***) Ratio eficiencia: Gastos Adm. / Utilidad Operativa sin provisiones

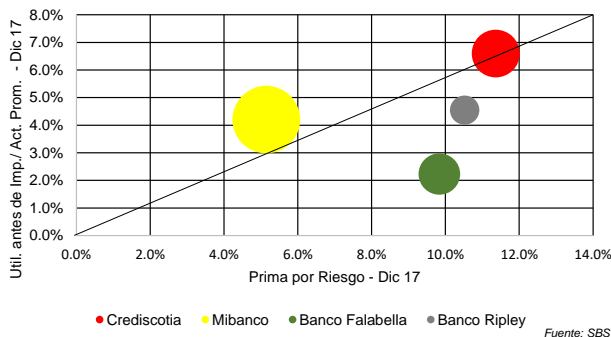
Fuente: SBS

Finalmente, la Financiera cerró con una utilidad neta de S/ 200 millones, 23.5% mayor respecto al mismo periodo del año anterior (S/ 162 millones en el 2016). De esta manera, la Clasificadora destaca que la Financiera, pueda asumir las provisiones necesarias según la coyuntura actual y mantenerse dentro de las instituciones más rentables.

La buena gestión comercial, administración de riesgos, eficiencia operativa y reducción del costo de fondeo permiten alcanzar atractivos retornos. De esta manera, a finales del 2017 el ROAA y ROAE ascendieron a 4.6 y 26.4%, respectivamente, superiores al año anterior y muy por encima a lo registrado por sus pares, representando así la mejor relación de Rentabilidad – Riesgo entre sus pares.

Es por ello que el fortalecimiento y trabajo conjunto del área de riesgos e inteligencia comercial continúa siendo una prioridad hacia el futuro, para continuar con su estrategia de crecimiento con apetito de riesgo dentro de los límites establecidos por la casa Matriz.

Relación Riesgo-Rentabilidad



Fuente: SBS

Para el 2018 los esfuerzos de la Financiera se centrarán en mantener un sólido crecimiento de dos dígitos, con niveles de riesgo controlado, manteniendo su foco en los créditos de consumo a personas naturales. Asimismo, espera una mejora en los ratios de eficiencia, prima por riesgo y por ende mejores retornos de ROAA.

Administración de riesgos

Los principales riesgos a los que están expuestas las instituciones financieras son: a) el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantienen en sus balances; 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. Para CSF, los principales desafíos en el 2017 estuvieron ligados al riesgo de crédito.

Riesgo Crediticio: El modelo de riesgo crediticio tiene tres etapas: originación, gestión del portafolio y cobranzas, a lo largo de las cuales hace uso de plataformas de gestión y herramientas de soporte. Lo que se busca es segmentar su base de datos por perfil de cliente y productos para determinar los riesgos e ingresos asociados a cada uno. Existen actualmente 61 modelos, los cuales se proyectan incrementar a 160 en los próximos dos años; estos modelos se han venido desarrollando tanto a nivel *in-house* como de manera externa con las mejores consultoras en el medio gracias al soporte que se obtiene de la matriz.

En la etapa de originación se utiliza una plataforma de admisión (ISTS) y otra que apoya el motor de decisión (OMDM).

Para la gestión utilizan la plataforma TRIAD que es usada a nivel de gestión de campañas, evaluación de autorizaciones y gestión del portafolio. Para esta etapa se basan en modelos que miden el comportamiento (*behaviour scoring*) en línea, los cuales le permiten tomar una acción rápida, en caso se detecte que algún producto o nicho está sufriendo una variación fuera de los límites de riesgo establecidos. Los modelos realizan segmentaciones de clientes de hasta cinco categorías de riesgo (very low, low, medium, high y very high) brindando así una precisión de análisis y la toma de medidas correctivas en algún nicho o producto en particular y no en todo el portafolio. De igual manera, la determinación y segmentación del cliente objetivo y riesgo juega un rol importante en la determinación del *pricing*.

Por su parte, las cobranzas las gestiona la empresa Servicios, Cobranzas e Inversiones (SCI), subsidiaria del grupo y encabezada por el área de riesgos con lo que se asegura que las políticas y estrategias de cobranzas estén alineadas a nivel de grupo. Cabe señalar que la política de castigos que manejan es a los 180 días de vencidos, la cual difiere de algunos de sus competidores que lo hacen a los 120 días; esto con el propósito de agotar todas las posibilidades de cobranza antes del castigo. Esto ocasiona que en términos relativos, CSF registre mayor mora que sus pares.

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 dirigir su crecimiento hacia los créditos de consumo. De esta manera, el crecimiento mostrado desde el 2015 se concentró

principalmente en créditos personales no revolventes, los mismos que siguieron elevando su participación dentro de las colocaciones totales hasta representar el 47.7% a diciembre 2017 (46.6% a diciembre 2016), los cuales son el producto más eficiente en términos de costo operativo.

A diciembre 2017, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 3,922.3 millones, superiores en 14.1% al saldo mostrado a diciembre 2016. El crédito promedio incrementó y fluctuó alrededor de S/ 5,410. Respecto al número de deudores, éste fue 724,960 (58,000 deudores más respecto a comienzos del año).

Estructura de colocaciones

	Crediscotia		Mibanco		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Total créditos directos (S/ MM)	3,438	3,922	8,619	9,376	3,925	3,511	1,776	1,854
N°. Deudores (miles)	667	725	943	958	1,134	1,079	498	504
Colocación promedio (S/ miles)	5,152	5,410	9,142	9,785	3,460	3,255	3,564	3,676
Microempresa (*)	26.0%	24.5%	84.7%	86.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos personales	46.6%	47.7%	8.0%	6.5%	4.0%	3.2%	52.3%	50.6%
Tarjeta de crédito	26.8%	27.4%	0.0%	0.0%	96.0%	97.0%	47.7%	49.4%
Hipotecarios	0.0%	0.0%	4.8%	4.9%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
Otros (**)	0.5%	0.4%	2.5%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: SBS

El producto más riesgoso son los préstamos personales ya que no están asociados a un uso en particular y podrían 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 36 meses y el monto máximo de otorgamiento es de S/ 30,000, siendo 18 meses y S/ 7,000 el promedio otorgado; además la rentabilidad que ofrece compensa el riesgo asumido.

Respecto a los créditos con Tarjeta de Crédito, el riesgo se incrementó principalmente en el 2016 debido a que a finales del año, el grupo se acogió a la regulación de la SBS relacionada al incremento del pago mínimo de la TC, lo cual incrementó la cuota mínima de pago de sus clientes en casi 3x, esto sumado al fenómeno El Niño que afectó el país a inicios del 2017. Lo anterior motivó que varios clientes no puedan pagar, debiendo reprogramar sus créditos y además se tuvo que depurar algunas tarjetas dado que la capacidad de pago de los clientes se redujo fuertemente.

La gerencia estima que hacia el 2018, sin eventos extrínsecos fuera del control de la compañía, el riesgo por tarjetas decrezca y el portafolio se incremente fuertemente, sobre todo a partir de la nueva alianza con Makro.

Cartera Pesada

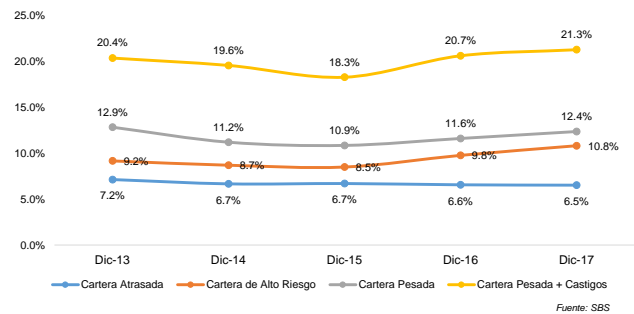
	Crediscotia		Mibanco		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-15	Dic-16	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Microempresa	13.8%	10.9%	10.8%	5.7%	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos personales	10.2%	13.3%	14.8%	4.8%	6.6%	14.1%	18.4%	6.7%
Tarjeta de crédito	9.8%	11.7%	10.8%	0.0%	0.0%	10.2%	13.2%	6.9%
Hipotecarios	8.8%	9.0%	8.4%	8.1%	7.6%	10.3%	12.3%	0.0%
Otros	3.1%	1.4%	1.9%	13.1%	12.6%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: SBS

Por otro lado, a pesar de los refuerzos realizados en las políticas y gestión de riesgos, se registró un deterioro respecto al periodo anterior por lo que la cartera de alto riesgo se incrementó en 1pp a 10.8%.

Desde el punto de vista de la Clasificadora, el riesgo potencial se recoge mejor con el indicador de la cartera pesada, dado que considera el íntegro del crédito en mora y el comportamiento del deudor en todo el sistema financiero. De igual manera, dicho indicador mostró un incremento en el año de 11.6 a 12.4% al cierre del 2017.

Ratios de Morosidad



Fuente: SBS

Por otro lado, la Financiera aún sigue mostrando un alto nivel de castigos. En el 2017 éstos ascendieron a S/ 400.0 millones, 3.1% superior a lo reportado el año anterior. Es importante mencionar que debido a temas operativos en la empresa, a finales de año no se realizaron castigos, por lo que se espera un incremento hacia el primer trimestre del 2018. En términos relativos al tamaño del portafolio de créditos, los castigos de los 12 últimos meses representaron 10.9% de las colocaciones brutas, porcentaje elevado frente a de instituciones similares. Ello, a pesar que la Financiera tiene por política castigar a los 180 días de vencidos (respecto a 120 días que emplean algunos de sus competidores).

Si consideramos lo anterior, la cartera de alto riesgo y pesada ajustada por castigos se incrementa a 20.2 y 21.3%. Dicha situación muestra el riesgo potencial de la Financiera ante coyunturas adversas y la necesidad de tomar medidas correctivas en la originación, gestión del portafolio y cobranzas.

En términos relativos, la Financiera muestra mayores niveles de morosidad a lo reportado por sus pares. Sin embargo, es importante destacar que la estrategia de la institución se encuentra alineada a un elevado apetito al riesgo, por lo que mayores niveles de morosidad son compensados con mayores niveles de rentabilidad. A nivel de performance, los préstamos personales ofrecen una mejor relación riesgo-rentabilidad, seguidos por las tarjetas de crédito y finalmente los créditos a microempresas.

Ratios de Morosidad

	Crediscotia		Mibanco		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Cartera de Alto Riesgo	9.8%	10.8%	5.6%	6.2%	7.8%	10.7%	3.0%	4.3%
Cartera Pesada	11.6%	12.4%	5.9%	6.5%	10.2%	13.3%	6.8%	8.0%
Castigos / Colocaciones Prom.	11.4%	10.9%	3.8%	3.7%	7.7%	9.8%	10.9%	10.8%
C. Pesada + Castigos	20.7%	21.3%	9.6%	10.0%	16.6%	20.3%	16.4%	17.1%
Prima de Riesgo (%)	10.5%	11.4%	3.9%	5.1%	8.4%	9.8%	9.4%	10.5%
Prov./C. Alto Riesgo	124.8%	113.7%	128.7%	140.5%	117.8%	108.5%	189.8%	150.8%
Prov. Constituidas/C. Pesada	95.2%	92.4%	122.7%	134.9%	89.0%	87.5%	84.2%	81.8%
Prov. Constituida / Prov. Requeridas	124.3%	120.5%	148.1%	163.6%	109.5%	107.3%	116.0%	113.1%

Fuente: SBS

Dado el apetito al riesgo que la Financiera mantiene, la Clasificadora no espera que los niveles de morosidad logren mostrar una tendencia decreciente en el corto plazo; sin embargo, se espera que éstos se mantengan constantes como parte de los compromisos de las políticas de riesgo crediticio que se gestionan a través de la matriz.

El mayor deterioro incidió en una reducción del ratio de cobertura de la cartera pesada y de la cartera de alto riesgo a 92.4 y 113.7%, respectivamente, situación que se dio también en casi todo el sistema, y entre sus pares con excepción de Mibanco, que mostró una mayor cobertura. Cabe resaltar que CSF reporta un superávit de provisiones de S/ 78.2 millones; así, el ratio provisiones constituidas / provisiones requeridas asciende a 120.5%.

No obstante lo anterior, la Clasificadora considera que dada la exposición de la Financiera al alto riesgo que presentan sus productos (créditos sin garantías y poco resilientes a *shocks* económicos), la cobertura de la cartera pesada debería tender a ser cercana al 100%. En este sentido, la Clasificadora resalta la importancia de tener un nivel de provisiones adecuado que vaya de la mano con una sana calidad de cartera, y espera que en el corto plazo, el ratio de cobertura de la cartera pesada supere el 100%, en línea con la política de CSF mostrada años atrás.

En lo que se refiere a los recuperos, éstos ascendieron a S/ 45.7 millones al cierre del 2017, un 6% superior al del 2016, debido al reforzamiento del área de cobranzas. CSF se apoya en la empresa del grupo SCI asegurando una fidelidad a sus clientes y eficiencias en cuanto a costo ya que le resulta más rentable que realizar una venta de cartera.

Para el 2018, en línea con la transformación digital que viene implementando la institución con el asesoramiento de la matriz, se trabajará con la gestión de la información (*Big Data*) y en la capacitación de sus empleados para un eficiente uso de ésta. Así se espera una mejor administración del riesgo y un *pricing* más preciso de sus productos.

Riesgos de Mercado: 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.

La estructura financiera de CSF (99.8% de las colocaciones y 95.6% del fondeo son en MN), presenta baja exposición en moneda extranjera. En este sentido, las variaciones en el tipo de cambio no tendrían un impacto significativo sobre el

balance de la institución. En términos generales, dado que el grueso de las colocaciones se realiza en soles, no se incentivarían los depósitos en otra moneda; pese a que las preferencias de los depositantes tengan una inclinación hacia la moneda extranjera. Es por esto que se viene reduciendo la tasa pasiva en moneda extranjera, lo que llevó a la reducción gradual de los depósitos en ME (-44.6%).

El manejo de riesgo de la Financiera está altamente alineado con el manejo de la Matriz y es supervisado por SBP y BNS. CSF se apoya en SBP a nivel de tecnología de la información y políticas de administración de riesgo, ambas áreas consideradas de soporte.

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 2017, el 95.6% de los activos se encontraban denominados en moneda nacional, mientras que por el lado de las captaciones (público + sistema financiero + adeudados), el 94.4% estaba en la misma moneda. Estos ratios se han incrementado respecto años anteriores, lo cual explica la política de la Financiera de desincentivar captaciones en moneda extranjera para evitar riesgos cambiarios.

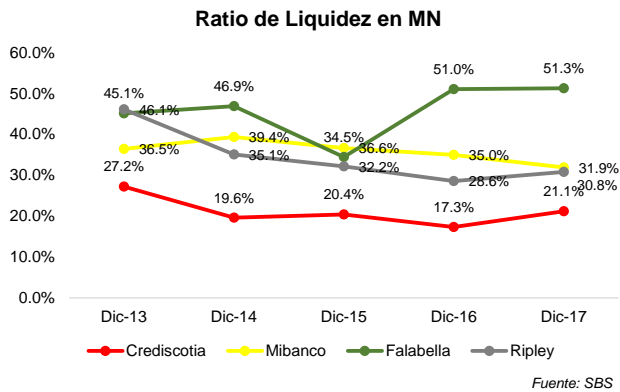
En cuanto al calce de plazos, la Financiera presentaba descalces negativos en los tramos individuales desde el segundo al cuarto mes, no obstante, si se considera la brecha acumulada, ésta se revierte a partir del sexto mes. Debido a la concentración de sus depósitos, la Financiera debe buscar alargar el *duration* de sus pasivos, dado que actualmente es menor que la de sus colocaciones.

Liquidez: El manejo de riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondeo y un calce de plazos adecuado entre activos y pasivos. La Financiera, al igual que su matriz local, maneja límites internos y se encuentran integradas a nivel de estrategias corporativas respecto al manejo de riesgo de liquidez.

A diciembre 2017, el saldo en caja ascendió a S/ 379.3 millones y representó el 8.4% del total de los activos (S/ 547.3 millones y 13.4% a diciembre 2016). Los niveles de caja se han reducido producto del incremento de las colocaciones y el incremento del portafolio de inversiones. Este último creció en 140%, y están concentrados en CDBCR, instrumentos de alta liquidez y bajo riesgo. El crecimiento importante se explica por la decisión de la banca de optimizar la mayor liquidez que se registró en el sistema producto de la

reducción del encaje y el desapalancamiento de las familias, en un contexto de bajo crecimiento económico.

La Financiera cuenta con los ratios de liquidez más bajos respecto a sus pares; sin embargo, el soporte brindado por la matriz y los adeudados de S/ 450 millones que tiene con SBP mitigan dicho riesgo. Así, el ratio de Liquidez en MN se ubicó en niveles de 21.1% superior al mínimo exigido (8%) pero inferior a los reportados por sus competidores.



Respecto al Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL), cabe recordar que dicho indicador fue implementado en el 2014 y su exigencia viene incrementándose de manera gradual (2017: 80%, 2018: 90.0%; 2019: 100%). A diciembre 2017, la Financiera reportó un ratio de 97.6% en MN, ajustándose anticipadamente a lo exigido por el regulador.

Cabe resaltar que dicho ratio se ve impactado por los adeudados que se tiene con COFIDE ya que son de muy corto plazo, a pesar de ser renovados de manera recurrente. Al respecto, la Institución plantea alargar los plazos de vencimiento de estos fondos o reemplazarlos por préstamos con la matriz, con lo cual el RCL se incrementaría a 104.3%. Respecto a sus pares, actualmente posee el RCL más bajo, por ello la importancia de realizar el ajuste mencionado en los pasivos.

Ratio Cobertura de Liquidez (RCL)	Dic-17
Crediscotia	97.6%
Mibanco	105.0%
Falabella	121.2%
Ripley	n/a

Ratio Cobertura de Liquidez (RCL)	2018
Crediscotia	104.3%

Fuente: Crediscotia

Cabe recordar que la Financiera mantiene un portafolio de inversiones, el mismo que está concentrado en certificados de depósito del BCRP (S/ 353.2 millones a diciembre 2017), que devengan intereses entre 3.46 y 4.85% anual, los cuales forman parte de la liquidez de la Financiera, dado que se podrían realizar operaciones de reporte de ser necesario.

Estos certificados tienen vencimientos entre febrero y mayo del 2018.

A diciembre 2017, los requerimientos de capital por riesgo de mercado de la institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 0.6 millones (S/ 0.8 millones a diciembre del 2016).

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.

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.

A diciembre 2017, los requerimientos de capital por riesgo de operación de la Institución utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 35.9 millones (S/ 62.4 millones a diciembre del 2016).

■ Fuentes de Fondo y Capital

Crediscotia fondea sus activos principalmente con depósitos del público y patrimonio, con participaciones de 61.0 y 18.4% del total de activos. Cabe señalar que respecto a sus principales competidores, CSF muestra una mayor participación de recursos propios en el fondeo.

Estructura de Fondeo como Porcentaje del Total de Activos

	Crediscotia		Mibanco		Banco Falabella		Banco Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Depósitos	58.1%	61.0%	56.4%	58.8%	56.3%	63.0%	56.7%	54.8%
Valores en Circulación	4.5%	3.0%	6.9%	3.9%	1.9%	1.3%	15.6%	17.8%
Adeudos CP y LP	16.8%	15.3%	15.3%	15.1%	0.1%	0.1%	1.8%	1.4%
Patrimonio Neto	16.6%	18.4%	13.5%	13.1%	14.2%	16.1%	16.9%	18.2%
Otros	4.0%	2.4%	7.9%	9.1%	27.5%	19.6%	9.1%	7.8%

Fuente: SBS

Al cierre del 2017, los depósitos se incrementaron en 16%. Entre los productos ofrecidos por la Financiera se encuentran los depósitos de ahorros, a plazo, CTS y depósitos a la vista. Del total de las captaciones del público, el 86.7% correspondió a depósitos a plazo, los cuales se ofrecen hasta un plazo de tres años.

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 de 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 conseguir una mayor diversificación, incrementar la atomización y alargar el plazo de las captaciones.

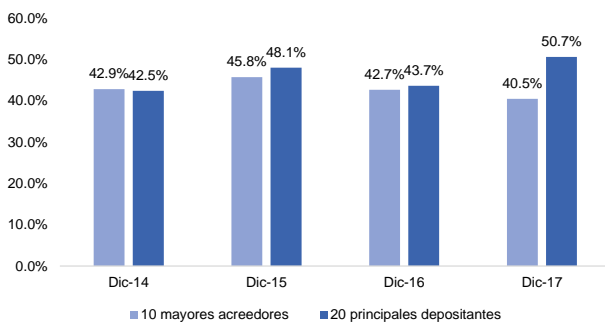
Hasta el momento, la Financiera ha logrado conformar una base de 749,162 depositantes, donde el grueso (748,816) se encuentra concentrado en personas naturales (99.95%). Sin embargo, cabe resaltar que en montos, los depósitos de personas naturales solo representaron 37.3% de los mismos, los cuales mostraron una caída de 13.6% debido a la menor tasa de interés ofrecida. Lo anterior fue compensado con una mayor captación de depósitos de personas jurídicas (+58.2%) tras el exitoso Road Show realizado en el 2017. Cabe señalar que la sólida franquicia y los atractivos retornos que obtiene la Financiera le permiten obtener fondeo a bajos costos. Así, a pesar del crecimiento de 10.3% del fondeo costeable, los gastos financieros se redujeron en 4.7%.

	Personas Naturales	Personas Jurídicas
Dic-17	37.3%	62.7%
Dic-16	50.1%	49.9%
Dic-15	49.1%	50.9%
Dic-14	54.0%	46.0%
Dic-13	52.5%	47.5%

Fuente: Crediscotia

Lo anterior incidió en una mayor concentración de su fondeo. Así, los 20 principales depositantes incrementaron su participación a 50.7%; y los diez principales acreedores, a 40.5%. Dentro de los principales acreedores se consideran a las instituciones con las que se mantiene adeudados, entre ellas al SBP.

Concentración de los pasivos



Fuente: Crediscotia

CSF mantiene adeudos con SBP por S/ 450 millones y con COFIDE por S/ 235.0 millones principalmente a corto plazo para financiar necesidades de Capital de Trabajo. Cabe mencionar que la Financiera cuenta con líneas de crédito aprobadas por más de S/ 1,000 millones; de las cuales se había empleado el 67.2% a diciembre 2017.

En línea con el objetivo de diversificar el fondeo, CSF tiene planeado realizar emisiones de valores en el mercado de

capitales e impulsar productos de ahorro dirigido a personas naturales.

Capital: 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, viene capitalizando sus utilidades y mostrando así sólidos ratios de capital. Así, a diciembre 2017 el patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/ 770.2 millones, superior al reportado en el 2016 debido a la capitalización del 60% de las utilidades del 2016 (S/ 97 MM). De esta manera, el ratio de capital global se incrementó a 15.9% a diciembre 2017, a pesar de la expansión del negocio. Asimismo, al realizarse el análisis con el capital Nivel I, se observa una mejora a 12.1%.

Cabe resaltar que el fortalecimiento patrimonial en los últimos años, se ha logrado con los requerimientos adicionales de capital por riesgo sistémico, de concentración (individual, sectorial y regional), de tasa de interés del balance, ciclo económico y propensión al riesgo y los mayores ponderadores para exposiciones de consumo revolvente (tarjetas de crédito) mientras mayor sea el plazo de amortización de los mismos, e hipotecarios a plazos largos y en ME. Lo anterior, en línea con los estándares internacionales de Basilea II y III.

Su implementación resultará en un ratio de capital mínimo al perfil de riesgo para cada institución de la banca múltiple e instituciones especializadas. Para CSF, el requerimiento adicional patrimonial por componente cíclico y no cíclico ascendió a S/ 138.5 millones, lo cual agregaba 2.9% al 100% sobre el BIS regulatorio ($\geq 10\%$). Así, con un ratio de capital global de 15.9% se puede inferir que la Financiera cuenta con una adecuada capitalización, al cumplir tanto con los estándares locales como internacionales.

Ratio Capital Global

	Crediscotia		Mibanco		Falabella		Ripley	
	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16	Dic-17
Ratio de Capital Global Interno	12.8%	12.9%	11.6%	14.0%	13.4%	13.7%	13.1%	12.2%
Ratio Capital Global	14.2%	15.9%	15.5%	15.3%	15.4%	17.2%	14.7%	14.4%
Ratio de Capital Nivel I	10.3%	12.1%	11.2%	11.4%	14.4%	16.3%	13.6%	13.4%
Ratio Capital Global Ajustado 1	14.2%	15.7%	15.5%	15.3%	14.4%	15.7%	13.9%	13.3%

1. Ajustado por déficit potencial de provisiones de la cartera pesada

Fuente: SBS y Asbanc

La Clasificadora espera que la generación interna de capital continúe apoyando los niveles de capitalización en línea con el crecimiento esperado de los créditos de consumo. Por consiguiente, se estima que el *pay out* se mantenga alrededor de 50%, a fin de que se pueda soportar el crecimiento futuro con ratios de capital adecuados.

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 2017 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

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 S/130.0 millones a 15 años con opción de rescate, la misma que podrá ser realizada luego de haber transcurridos diez años de la fecha de emisión. Los intereses serán pagados semestralmente, mientras que el capital se pagará al 100% en la fecha de redención de la emisión.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS SUBORDINADOS

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

Fuente: Crediscotia

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

Adicionalmente se deben destacar otras dos cualidades:

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

Crediscotia

(Miles de S/.)

Resumen de Balance	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Activos	3,517,074	3,800,522	4,011,435	4,097,630	4,528,147
Disponible	685,546	435,436	537,705	547,333	379,261
Colocaciones Brutas	2,876,839	3,171,036	3,361,229	3,437,844	3,922,255
Colocaciones Netas	2,581,183	2,847,741	3,007,722	3,066,455	3,498,699
Activos Rentables (1)	3,352,417	3,655,292	3,911,627	3,894,244	4,347,397
Provisiones para Incobrabilidad	339,182	371,117	408,205	420,041	483,435
Pasivo Total	2,980,840	3,324,701	3,443,736	3,416,460	3,695,368
Depósitos y Captaciones del Público	2,013,113	2,172,100	2,296,884	2,381,149	2,761,122
Adeudos de CP y LP (2)	502,163	703,119	799,718	686,785	692,210
Valores y títulos	347,106	362,721	185,008	185,008	134,012
Pasivos Costeables (3)	2,862,414	3,237,939	3,339,846	3,252,942	3,587,344
Patrimonio Neto	536,234	475,822	567,699	681,170	832,780
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	930,559	921,397	1,057,633	1,118,822	1,196,118
Gastos Financieros	141,016	136,561	148,529	169,055	161,156
Margen Financiero Bruto	789,543	784,836	909,104	949,767	1,034,962
Provisiones de colocaciones	327,504	283,586	273,874	357,048	418,146
Margen Financiero Neto	462,039	501,251	635,230	592,719	616,816
Ingresos por Servicios Financieros Neto	90,354	85,527	94,501	122,131	138,696
ROF	3,854	5,120	4,824	3,379	2,904
Otros Ingresos y Egresos Neto	-926	-594	-2,330	-2,292	-4,152
Margen Operativo	555,321	591,304	732,225	715,937	754,264
Gastos Administrativos	421,177	436,457	467,805	463,113	458,009
Otras provisiones	1,401	-1,124	65	6,100	3,650
Depreciación y amortización	9,670	10,552	10,400	8,726	8,115
Impuestos y participaciones	36,150	44,299	71,127	76,009	84,486
Utilidad neta	86,925	101,120	182,827	161,990	200,003
Rentabilidad					
ROEA	15.9%	20.0%	35.0%	25.9%	26.4%
ROAA	2.3%	2.8%	4.7%	4.0%	4.6%
Utilidad / Ingresos Financieros	9.3%	11.0%	17.3%	14.5%	16.7%
Margen Financiero Bruto	84.8%	85.2%	86.0%	84.9%	86.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	27.8%	25.2%	27.0%	28.7%	27.5%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	4.9%	4.2%	4.4%	5.2%	4.5%
Ratio de Eficiencia (3)	47.7%	49.9%	46.5%	43.2%	39.1%
Prima por Riesgo	10.4%	9.4%	8.4%	10.5%	11.4%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	3.7%	4.0%	6.6%	6.2%	6.6%
Activos					
Colocaciones Netas / Activos Totales	73.4%	74.9%	75.0%	74.8%	77.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	7.2%	6.7%	6.7%	6.6%	6.5%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	9.2%	8.7%	8.5%	9.8%	10.8%
Cartera Pesada / Cartera Total	12.9%	11.0%	10.9%	11.6%	12.4%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	17.4%	17.2%	16.0%	19.1%	20.2%
Cartera Pesada Ajustada (6)	40.0%	19.4%	18.3%	20.7%	21.3%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	164.8%	175.1%	180.7%	185.7%	188.4%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	128.3%	134.2%	142.6%	124.8%	113.6%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	11.8%	11.7%	12.1%	12.2%	12.3%
Pasivos y Patrimonio					
Activos / Patrimonio (x)	6.6	8.0	7.1	6.0	5.4
Pasivos / Patrimonio (x)	5.6	7.0	6.1	5.0	4.4
Ratio de Capital Global	17.1%	10.0%	15.1%	14.2%	15.9%

Crediscotia

(Miles de S/.)

Calificación de Cartera	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Normal	83.9%	86.2%	86.2%	85.2%	84.1%
CPP	3.3%	2.7%	2.9%	3.1%	3.5%
Deficiente	3.1%	2.1%	2.2%	2.6%	2.9%
Dudoso	5.1%	3.5%	3.4%	4.2%	4.2%
Pérdida	4.6%	5.5%	5.3%	4.9%	5.3%

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

(2) *Banco: el 2015 se reclasificó el saldo de pactos de recompra con el BCRP a "Cuentas por Pagar"*

(3) *Ratio de Eficiencia: G. Administrativos / Margen Operativo antes de Provisiones*

(4) *Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación*

(5) *Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada*

(6) *Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)*

(7) *Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)*

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
Ignacio Aramburú Arias	Director
Ignacio Paulo M Quintanilla Salinas	Director
Sergio Ulises Quiñones Franco	Director
Elena Aida Conterno Martinelli	Director
Eduardo José Sanchez Carrión Troncón	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Carlos Américo Morante Ormeño	Gerente General
Lucas Normando Fernández	Vicepresidente de Negocios
María del Carmen Guembes Jiménez	Gerente Principal de Business Support
Karina Milagros Sakihara Kuniyoshi	Gerente de Capital Humano y Responsabilidad Social
Felipe Diego Bedoya Garland	Gerente de Desarrollo Comercial e Innovación
Lourdes Lucila Cruzado Meza	Gerente Principal de Riesgos
María Isabel Carpena Macher	Gerente de Experiencia al Cliente y Productividad Comercial
César Augusto Flores Trujillo	Gerente de Alianzas

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 buena 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.