

# Scotiabank Perú S.A.A.

Informe Semestral

## Clasificaciones

	Rating Actual	Rating Anterior
Institución	A+	A+
Depósitos a CP	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Depósitos a LP	AAA (pe)	AAA (pe)
Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)
Bonos Subordinados – Nivel 2	AAA (pe)	AAA (pe)
Acciones	1°(pe)	1°(pe)

Elaborado con cifras no auditadas a junio 2019.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 26/09/2019 y 27/03/2019.

## Perspectiva

Estable

## Resumen

Cifras en S/ MM	Jun-19	Jun-18	Dic-18	Dic-17
Total Activos	70,812	61,647	63,814	57,764
Patrimonio	9,109	8,197	8,861	8,235
Resultado	683	618	1,281	1,221
ROA (Prom.)	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%
ROE (Prom.)	15.2%	15.0%	15.0%	15.8%
Ratio Capital Global	13.9%	14.7%	14.6%	15.5%

Información financiera auditada a diciembre y no auditada a junio.

## Metodologías aplicadas:

Metodología de Instituciones Financieras (Marzo, 2017)

## Analistas

 Johanna Izquierdo  
[johanna.izquierdo@aai.com.pe](mailto:johanna.izquierdo@aai.com.pe)

 Karina Grillo  
[karina.grillo@aai.com.pe](mailto:karina.grillo@aai.com.pe)

## Perfil

Scotiabank Perú (SBP) es un banco múltiple con presencia relevante en todos los segmentos; ocupando la tercera posición del mercado de créditos directos y depósitos con participaciones de 17.4% y 17.0%, respectivamente.

## Fundamentos

**Crecimiento sostenido:** En los últimos años, SBP ha logrado mantener tasas de crecimiento por encima del mercado, ganando *market share*, soportado en la renovación de la oferta de productos y servicios, la mejora en *cross selling*, y las inversiones para expandir su infraestructura y agilizar sus procesos. Si bien en los últimos 12 meses a junio 2019, los créditos directos se incrementaron a una tasa inferior al Sistema (5.9% vs 6.9%), producto de la desaceleración económica, éste ha logrado mantener su participación de mercado. Cabe señalar que la reciente adquisición del 51% del Banco Cencosud, responde a la estrategia del Grupo de convertir al SBP en líder del sistema financiero y el número uno en la banca de consumo.

**Adecuada gestión de riesgos:** SBP tiene un perfil de riesgo moderado, en línea con la estrategia del Grupo, la cual se enfoca en lograr un portafolio balanceado en banca mayorista y minorista con los parámetros de calidad exigidos por la matriz, utilizando las mismas herramientas de evaluación de esta última. Si bien en los últimos dos años la mora incrementó, esto se explicó por el deterioro de créditos puntuales del sector construcción (cartera mayorista) y la mayor penetración en la banca *retail*, segmento de mayor margen y alto crecimiento.

**Nivel de capital adecuado:** La política de capitalización de utilidades del Banco se ha mostrado históricamente alineada a las expectativas de crecimiento y a los desafíos de entorno económico que el Banco enfrente, permitiendo que el ratio de capital global (RCG) se mantenga superior al mínimo regulatorio (10%) y dentro de los estándares internacionales. A jun19, el Banco contaba con un RCG de 13.9%, superior al mínimo requerido y al ratio de capital interno ajustado por perfil de riesgo de 12.0%. Además, contaba con un Tier1 de 11.2%.

**Financiamiento diversificado y estable:** La principal fuente de financiamiento del Banco son los depósitos del público (55.9% del activo total), los cuales mantienen un nivel de concentración moderado (20 principales depositantes representaron el 28.8% del total de depósitos). Además, el Banco se beneficia de la liquidez del mercado local y del acceso al mercado internacional, permitiéndole ser autosuficiente en la captación de fuentes de financiamiento.

**Soporte de la matriz:** SBP cuenta con el sólido respaldo de su accionista, *The Bank of Nova Scotia* (BNS), uno de los más sólidos del mundo (AA- por Fitch Ratings). El soporte se ha visto reflejado a través de fuertes inyecciones de capital, líneas de crédito a costos competitivos y transferencia tecnológica y operativa. SBP representa una subsidiaria importante para los objetivos del Grupo en la región y está plenamente integrado a las políticas del mismo.

**¿Qué podría modificar la clasificación?** A&A considera que las clasificaciones otorgadas a SBP podrían verse afectadas si es que el portafolio mostrara un importante deterioro con impacto negativo en las utilidades y la solvencia patrimonial. Por otro lado, la Clasificadora no prevé acciones de calificación negativas para el Banco en el mediano plazo, dada la salud financiera del Banco y del sistema financiero en general.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Scotiabank Perú S.A.A (SBP), subsidiaria (98.05%) de Bank of Nova Scotia (BNS), surge de la fusión del Banco Sudamericano (BS) y Banco Wiese Sudameris (BWS) en mayo 2006. El BNS ingresa al Perú, en 1997, tras adquirir el 35% del capital del BS, y, en 2006, adquiere el 65% restante y el 78% de BWS. A junio 2019, SBP ocupaba la tercera posición del mercado de créditos y depósitos (17.4% y 17.0%, respectivamente). Además, se ubicó como el segundo banco en términos de patrimonio (18.7%).

SBP constituye, además de México y Chile, una de las más grandes inversiones del Grupo a nivel internacional. Además, es la subsidiaria que mayor rentabilidad aporta a las cifras consolidadas del Grupo, después de Canadá. Por su parte, BNS (AA- por Fitch Ratings) es el tercer grupo financiero más importante de Canadá con presencia en Latinoamérica y el Caribe, y uno de los más sólidos a nivel mundial con una cartera de aproximadamente 25 millones de clientes. En el 2018, BNS alcanzó una utilidad de C\$8.7 mil millones, y contaba con activos por C\$998 mil millones. La diversificación geográfica y comercial es la esencia de su estrategia y cimienta su potencial de crecimiento en sus cuatro áreas de actividad: Banca Canadiense, Banca Internacional, Scotia Capital y Global Wealth Management.

La principal inversión del Grupo BNS en el Perú es el Banco, que a su vez posee las siguientes subsidiarias: CrediScotia Financiera (ex BT); Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A.; Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.; Scotia Sociedad Titulizadora S.A.; Servicios y Cobranzas e Inversiones S.A.C. Adicionalmente el Grupo cuenta con Profuturo, sociedad administradora de fondo de pensiones, adquirida a Citibank en el 2010, quien a diciembre 2018 poseía una cuota de mercado de 26%, ocupando el tercer lugar en el Sistema de Fondos de Pensiones.

Adicionalmente, en línea con la estrategia de convertir a SBP en líder del Sistema Financiero peruano y el número uno en el segmento de consumo, el Grupo viene realizando una serie de inversiones y/o adquisiciones. Así, el 26 de febrero 2019, la SBS autorizó a SBP la compra del 51% del banco Cencosud y la conversión de éste a Caja Rural de Ahorro y Crédito (en adelante, CRAC CAT S.A.). Por dicha operación SBP pagó US\$100 MM; a fin de que por un plazo mínimo de 15 años lidere la administración de las tarjetas de crédito de Cencosud y amplíe, en exclusividad, la oferta de productos a los clientes de las tiendas del *retailer* Cencosud. En el caso de la CRAC CAT, ésta se beneficiará del acceso a un fondeo de menor costo, del *know how* operativo del Grupo para alcanzar mejoras en sus niveles de eficiencia, y del *expertise* en la gestión de riesgos que posee Scotiabank.

Cabe mencionar que el foco al que están dirigidos el Banco y sus subsidiarias (Crediscotia y la ahora CRAC CAT) están diferenciados por segmentos y productos ofrecidos. Así, Scotiabank está enfocado en atender a clientes de la banca mayorista y, dentro del segmento minorista, en ofrecer la tarjeta de uso más frecuente; mientras que el uso de la tarjeta Cencosud está orientada a consumo en las tiendas del *retailer* (Metro, Wong, tiendas París) e incentivada por campañas y ofertas exclusivas para clientes. Por su parte, Crediscotia ofrece préstamos y tarjetas de crédito dirigidas no solo a personas sino a clientes pyme, negocios que pueden sacar provecho de alianzas como la de Tiendas Makro (hoteles, restaurantes, bodegas, *minimarkets*, etc).

Clasificación de Casas Matrices\* de Bancos Locales

Riesgo Soberano	País	Institución	LT IDR**	Clasificación Corto Plazo
A-	● España	BBVA	A-	● F2
AAA	● Canada	Bank of Nova Scotia	AA-	● F1+
A+	● China	ICBC Ltd.	A	● F1
AAA	● Alemania	Deutsche Bank	BBB+	● F2
AAA	● USA	Citibank N.A.	A+	● F1
A-	● España	Santander	A-	● F2
BBB	● Colombia	GNB Sudameris	BB+	● N.A.

\*Casa Matrices o que tienen participación relevante.

\*\*Foreing CurrenDC Long Term Issuer Default Rating, equivalente al rating de Fuente: FitchRatings. Elaboración propia.

Por otro lado, cabe destacar que, desde oct.13 Scotiabank Perú mantiene una calificación internacional de largo plazo en moneda local de A+ y en moneda extranjera de A-, otorgadas por FitchRatings, los cuales constituyen los ratings internacionales más alto del Sistema financiero peruano y por encima del rating soberano (BBB+). Lo anterior, fundamentado en el soporte de su casa Matriz BNS (AA-).

**Gobierno Corporativo:** el Directorio está compuesto por 8 Directores, 6 de los cuales son independientes. Asimismo, existen tres Comités del Directorio: el Comité de Auditoría, el Comité de Control de Riesgos y el Comité de Remuneraciones. El Directorio se reúne por lo menos una vez al mes.

**Estrategia:** actualmente, la matriz tiene una estrategia de crecimiento enfocada en incrementar su cuota de mercado en América Latina. Así, Scotiabank planea diversificar y continuar incrementando su cuota de mercado en todos los segmentos con un portafolio balanceado (estructura meta de portafolio: 55% comercial / 45% consumo) y riesgo controlado, acompañado de una sólida estructura de fondeo y eficiencia en costos. Ello le permitirá sostener un crecimiento rentable y profundizar sus relaciones con los clientes en el Perú. El enfoque de servicio a sus clientes es brindar soluciones innovadoras e integrales para desarrollar relaciones de largo plazo, facilitar el *cross-selling* de

productos, con un enfoque de banco multiproducto y multicanal.

Asimismo, el Banco busca seguir expandiendo sus operaciones en mercados de alto crecimiento, principalmente banca de personas. Como parte de esta estrategia, desde el 2017 SBP mantiene convenios con otros bancos para que sus clientes puedan hacer uso de dichos cajeros sin un costo adicional, lo cual permite al Banco contar con una red de cajeros más amplia.

Cabe destacar que a junio 2019, SBP, incluyendo a sus subsidiarias Crediscotia (CFS) y CRAC CAT (ex Banco Cencosud) se consolida como el líder absoluto en préstamos personales del sistema de banca y financieras, con una cuota de mercado de 24.4% (BCP+ MiBanco: 23.9% y IBK+ Financiera Oh: 20.1%).

Adicionalmente, el Banco busca posicionarse como el líder en banca digital mediante una transformación centrada en el cliente; ofreciendo la mejor experiencia tanto en la banca por internet como la banca móvil y anticipándose a las necesidades de sus clientes mediante la oferta de productos en línea. Con ello espera que más de la mitad de las ventas a consumidores se realicen a través de internet o plataformas móviles en el mediano plazo. En tal sentido, en el 2018 SBP lanzó una nueva app con una mejor propuesta de valor personalizada para los usuarios. La meta del Banco es que a mediano plazo más de la mitad de los productos se contrate digitalmente y que solo una de cada diez transacciones monetarias se realice en agencias.

En los próximos años la gestión del Banco continuará enfocada en: i) ganar mayor participación de mercado; ii) mejorar la experiencia del cliente, soportada en una mayor transformación digital; iii) ser el Banco más eficiente; y, iv) tener un adecuado *mix* de negocios con riesgos controlados.

## Desempeño del Banco

El 2018 fue un año de recuperación de la actividad económica local (+4.0%), con un incremento de la inversión tanto pública como privada, así como una reactivación de la demanda interna. Asimismo, los sectores afectados por las condiciones climatológicas del FEN en el 2017 – agropecuario y pesca – mostraron una mejora significativa en sus niveles de producción respecto al año previo.

En línea con el mayor dinamismo económico, en el 2018 el sistema bancario mostró un crecimiento anual de los créditos directos de 10.2%, significativamente superior al año previo (4.3%). Por su parte, Scotiabank creció a una tasa superior al Sistema (+11.8%), al haber tomado una política de expansión más acelerada, en línea con la estrategia del Grupo de ganar mayor participación de mercado. El crecimiento de su cartera estuvo explicado principalmente

por los créditos a corporativos (+26.3%) y la banca personas (+12.0%).

Durante el primer semestre del 2019 se observó una desaceleración del crecimiento de la economía, explicado principalmente por la contracción de los sectores de minería, manufactura y pesca, así como por la caída de la inversión pública, ante el cambio de las autoridades municipales, así como por un freno de la inversión privada ante el mayor ruido político.

Lo anterior, se reflejó en una ligera contracción del saldo de colocaciones directas del Sistema a banca mayorista en 0.7% respecto a diciembre 2018; mientras que las colocaciones al segmento minorista mostraron un crecimiento de 3.9%. En términos agregados, en el 1S2019 el saldo de cartera directa del Sistema creció en 1.2%. Si se consideran los últimos 12 meses al cierre de junio 2019, la cartera directa total creció en 6.9% (10.2% a diciembre 2018), la mayorista en 5.0% (10.6% a diciembre 2018) y la minorista en 9.5% (9.7% a diciembre 2018).

En línea con el menor dinamismo económico, SBP registró una tasa de crecimiento interanual de 5.9% en créditos directos mostrando un menor avance frente a sus principales competidores y que todo el Sistema (+6.9%); sin embargo, mantiene su posición como la tercera en créditos directos del sistema bancario con un *market share* de 17.6% (17.4% a jun18). El crecimiento de las colocaciones se dio exclusivamente en MN (15.6%), ya que en ME mostraron una reducción del 11.2%.

El crecimiento estuvo impulsado por el segmento minorista (+9.6%), con un crecimiento muy similar al del Sistema (+9.5%). En detalle, en términos de volumen el crecimiento estuvo liderado por los préstamos personales (+13.4%) seguidos por las tarjetas de crédito (+21.3%) y créditos hipotecarios (+7.9%).

En banca mayorista se presentó un menor dinamismo (+3.7%) respecto del Sistema (+5.0%), en línea con la desaceleración de créditos mayoristas ocurrido en el Sistema. En detalle, el segmento de mayor crecimiento fue el de Gran Empresa (+7.8%), seguido de Corporativo (+3.7%). Cabe mencionar que el segmento corporativo tuvo un importante crecimiento en el 2018 (+26.3%), avance que se dio principalmente en MN, debido a la mayor demanda de soles por parte de las empresas ante la reducción de los diferenciales de tasas en ME y MN. Ello permitió que créditos que estaban *bookeados* en la matriz (en ME) se trasladen al balance del Banco, impulsando así el crecimiento de las colocaciones en MN (+53.9% vs. -2.4% en ME). Dicho crecimiento se dio principalmente en el último trimestre y en su mayoría fueron operaciones a corto plazo. Si bien, el dinamismo de los créditos corporativos fue menor que el



Sistema, el Banco continúa ocupando el segundo lugar con una cuota de mercado de 23.2%, luego de haber desplazado a BBVA desde el 2018.

Por su parte, los créditos a la mediana empresa redujeron su saldo en 0.5%.

#### Clasificación del Portafolio Total

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19
Corporativo	23.1%	33.9%	39.6%	31.6%	30.8%
Grandes empresas	13.6%	17.5%	14.6%	17.6%	16.6%
Medianas empresas	10.4%	16.3%	12.3%	19.0%	14.7%
Pequeñas empresas	2.0%	4.1%	4.0%	2.4%	4.9%
Micro empresas	0.0%	0.3%	0.2%	0.7%	1.3%
Consumo revolvente	5.9%	5.3%	5.9%	3.4%	5.8%
Consumo no revolvente	26.4%	7.3%	10.5%	5.6%	10.9%
Hipotecario	18.5%	15.2%	12.8%	19.7%	15.0%
Total Portafolio (S./MM) 1/	36,844	102,902	54,774	65,938	312,966
Créditos concedidos no desembolsados y líneas de crédito no utilizadas	10,181	65,956	32,178	10,820	139,426
Deudores (miles) 2/	1,247	1,132	669	696	8,381

1/ Monto de créditos directos y el equivalente a riesgo crediticio de créditos indirectos (FCC: 20-100%). Las líneas de crédito no utilizadas y los créditos concedidos no desembolsados ponderan por un FCC igual a 0%.

2/ A partir de Set.11, incluye deudores contabilizados en líneas de crédito no utilizadas y créditos concedidos no desembolsados (Resolución SBS 8420-2011).

Fuente: SBS y Asbanc. Elaboración propia.

La demanda de créditos en moneda local permitió que el Banco reduzca sus niveles de dolarización de cartera, de 36.9% (dic17) a 31.1% (jun19), lo cual le otorga mayor holgura respecto a las exigencias del BCRP de reducir el saldo de cartera en ME.

Por su parte, la cartera indirecta – avales y cartas fianza- se incrementó en 15.5%, mientras que el Sistema incrementó en 5.4%, debido a la mayor demanda de cartas fianzas principalmente dirigidas al sector minero (+38%) y manufacturero (+68%).

#### Composición Utilidad Neta

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19
Ingresos por intereses	1,990	4,263	1,999	2,353	14,239
Gastos por intereses	609	1,176	648	720	4,158
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>1,381</b>	<b>3,087</b>	<b>1,351</b>	<b>1,633</b>	<b>10,081</b>
Provisiones	420	583	755	373	2,544
<b>Margen Financiero Neto</b>	<b>961</b>	<b>2,504</b>	<b>596</b>	<b>1,260</b>	<b>7,537</b>
Ingreso por Servicios Financieros Neto	355	1,182	292	417	2,632
ROF	213	622	396	356	1,749
<b>Utilidad Operativa Bruta</b>	<b>1,530</b>	<b>4,308</b>	<b>1,285</b>	<b>2,032</b>	<b>11,918</b>
Gastos Administrativos	685	1,681	713	787	5,438
<b>Utilidad Operativa Neta</b>	<b>844</b>	<b>2,627</b>	<b>572</b>	<b>1,245</b>	<b>6,480</b>
Otros Ingresos	5	7	3	(3)	74
Otras Prov. y Depreciación	(77)	(170)	(66)	(140)	(596)
Impuestos	(200)	(619)	(179)	(311)	(1,515)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>572</b>	<b>1,845</b>	<b>683</b>	<b>791</b>	<b>4,444</b>

Fuente: SBS, Asbanc. Elaboración propia.

Respecto a la generación de ingresos, en el 1S2019 los ingresos financieros se incrementaron en 11.9% debido al mayor volumen del portafolio y al incremento de las tasas activas ante la mayor penetración de la banca minorista, así como a los mayores intereses por disponible debido al importante crecimiento de caja (+45.7%) y las mayores tasas pagadas por el BCR.

Los gastos financieros (incluida la prima del fondo de seguro de depósitos) se incrementaron en 27.3% debido al crecimiento de 7.4% de los pasivos costeables, así como las mayores tasas pasivas en el mercado. Así, los mayores ingresos financieros no lograron contrarrestar el avance de los gastos financieros, por lo cual el margen financiero bruto del Banco pasó de 71.5% a 67.6% (Sistema: 70.8%).

En cuanto al gasto en provisiones, éste se incrementó en 8.0% en línea con el crecimiento del portafolio y la mayor participación del segmento minorista, pero con una mejor calidad y perfil del cliente. Lo anterior, permitió que la prima por riesgo (1.7%) del Banco sea ligeramente inferior a junio 2018 (1.8%) y a la del Sistema (1.9%).

Durante el 2018 el nivel de gasto en provisiones se mantuvo similar al año previo ya que el Banco optó por reasignar las provisiones procíclicas (desactivadas desde el 2014) a específicas. Además, bajo la implementación de la nueva metodología de pérdida esperada, SBP busca tener más eficiencias en términos de gasto en provisiones. La Clasificadora espera que el freno en el deterioro y la mejor gestión en riesgos, permitan que el Banco logre incrementar los niveles de cobertura de la cartera pesada, en línea con la posición conservadora del Grupo.

#### Indicadores de Rentabilidad

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19
Margen Financiero Bruto	69.4%	72.4%	67.6%	69.4%	70.8%
Margen Financiero Neto	48.3%	58.7%	47.5%	53.5%	52.9%
Ing. por serv. fin. netos / Gastos adm.	51.9%	70.3%	41.0%	52.9%	48.4%
Ing. por serv. fin. netos / Ingresos Totales	13.9%	19.5%	10.9%	13.3%	14.1%
Ratio de Eficiencia	35.1%	34.4%	34.9%	32.7%	37.6%
Gastos de provisiones / Mg Operativo antes de provisiones	49.8%	22.2%	43.5%	30.0%	39.3%
Gasto Adm. / Activos Rentables	2.9%	2.6%	2.1%	2.1%	2.9%
Gastos de provisiones / Colocaciones Brutas (prom)	2.5%	1.3%	1.7%	1.4%	1.9%
ROA (prom)	2.4%	2.7%	2.0%	2.1%	2.3%
ROE (prom)	21.2%	21.4%	15.2%	18.9%	18.5%

1. Ingresos Totales = Ingresos por intereses + Ingresos por serv. Financieros netos + ROF

2. Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / (Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + ROF)

3. Mg Operativo antes de Provisiones = Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + ROF

4. Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancasios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes

Fuente: SBS, Asbanc. Elaboración propia.

Respecto a los resultados por operaciones financieras (ROF), éstos mostraron un incremento de 7.4%, explicado por un

mayor resultado en derivados de negociación y las mayores utilidades de Crediscotia. Cabe mencionar que se espera mayores ganancias en subsidiarias por la tendencia positiva que viene mostrando Crediscotia y la firma del acuerdo con Banco Cencosud (CRAC CAT).

Los ingresos por servicios financieros netos registraron un aumento de solo 0.3%. Al respecto, cabe mencionar que la participación de éstos respecto del total de ingresos es la más baja entre sus pares, alcanzando el 10.9% a junio 2019. Esto se debe a que el Banco no cobra muchas comisiones por el uso de servicios adicionales en línea con su estrategia de brindar soluciones rápidas y eficientes a sus clientes. SBP incluso esperaría que las comisiones tiendan a reducirse con la mayor penetración de la banca digital. Para compensar esta caída, el Banco viene realizando esfuerzos en optimizar su estructura de costos.

Por su parte, los gastos administrativos incrementaron en 8.4% debido al mayor personal contratado, asociado a los planes de crecimiento del Banco; así como a los gastos por mejoras en los canales digitales. A pesar del incremento mencionado, el control en los costos operativos permitió que el Banco mantenga un ratio de eficiencia<sup>1</sup> mejor al del Sistema (34.9% vs 37.6%).

Cabe destacar los esfuerzos del Banco por mejorar sus niveles de eficiencia, para lo cual ha venido reconfigurando la estructura de sus canales de venta a través de la mayor participación de canales alternativos de bajo costo (banca móvil, internet, agentes, etc.). En particular, el avance de la digitalización de sus procesos le ha permitido atender las solicitudes de sus clientes en forma más rápida y eficiente, y alcanzar una mayor penetración a bajo costo.

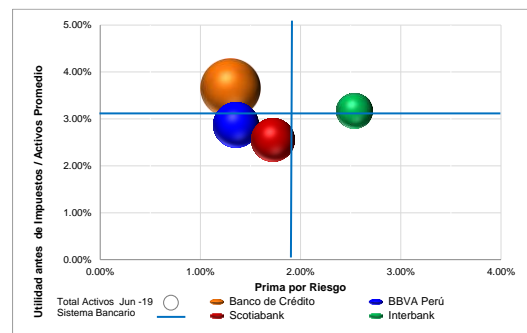
Si bien SBP busca continuar implementando mejoras en sus niveles de eficiencia, no se esperan reducciones significativas en el ratio, puesto que actualmente ya muestra niveles adecuados. Asimismo, es importante mencionar que Scotiabank Perú es el banco con mejores ratios de eficiencia respecto a las demás filiales del Grupo.

En cuanto a la utilidad neta del Banco, al cierre de junio 2019 mostró un incremento de 10.4%. No obstante, el ROAA se mantuvo similar (2.0%), debido a los menores márgenes de cartera producto de los altos gastos financieros incurridos, mitigado por un crecimiento importante en el ROF (+25.3%). Por su parte, el ROAE se incrementó ligeramente de 15.0% a 15.2% (Sistema: 18.5%). Asimismo, se debe señalar que Scotiabank se posiciona como el segundo banco con mayor patrimonio del sistema (18.7% del total).

Es importante considerar que la estrategia del Grupo es a nivel consolidado, por lo cual la rentabilidad ajustada por riesgo se evalúa considerando el total de cartera incluyendo a Crediscotia y, a partir del 2019, a CRAC CAT. En tal sentido, en periodos como el 2018 donde el Banco creció en corporativos con tasas que incidieron negativamente en el margen, esto pudo ser compensado mediante la mayor rentabilidad de la cartera de Crediscotia.

No obstante lo anterior, cabe mencionar que Scotiabank Perú sigue generando la mayor utilidad neta del Grupo en la región, pese a que no es la subsidiaria de mayor tamaño. Asimismo continúa destacando por sus altos niveles de eficiencia.

Para el segundo semestre se espera un menor dinamismo en las colocaciones, debido a que la incertidumbre política en el Perú, así como el entorno global más complejo e incierto, producto de las tensiones comerciales entre EEUU y China, vienen afectando la confianza de los inversionistas, y con ello la inversión privada. Lo anterior, ha motivado que las proyecciones de crecimiento para el 2019 se revisen a la baja, siendo el estimado del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de +3.4%, y de 2.2% el nuevo estimado de Apoyo Consultoría. La menor generación de empleo podría deteriorar la cartera, sin embargo, A&A considera que la mora estará en niveles controlados por el Banco, sin un impacto material en las utilidades.



## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos a los que está expuesto el Banco son: a) riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantiene en su balance; b) riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de moneda y el de tasa de interés; y, c) riesgo operacional.

La gestión de riesgos de SBP está integrada a las políticas y procedimientos de BNS, así como a las regulaciones locales, y se sustenta en las siguientes instancias:

- Directorio: aprueba y revisa las estrategias, políticas, normas y límites claves de gestión de riesgos.

<sup>1</sup> Gastos administrativos / (Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Netos + ROF)

- Comités de Alta Dirección: Comité de control de riesgos, Comité de activos y pasivos- ALCO, Comité de Riesgo Operacional y Comité de auditoría.
- Unidades de Gestión de Riesgos: Unidades de Riesgos son responsables del diseño y aplicación del marco de gestión de riesgos. Además son independientes de las unidades de negocios.

El modelo de gestión es matricial con reportes directos a la casa matriz. Cabe mencionar que el Banco cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Dinero y financiamiento del terrorismo, una división independiente dirigida por el Oficial de Cumplimiento<sup>2</sup>, y comprende políticas enmarcadas en manuales, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación para el personal.

**Riesgo de Crédito:** Es el principal riesgo que debe administrar el Banco y está a cargo de las Unidades de Créditos, cuya misión es lograr un portafolio con los parámetros de calidad exigidos por la matriz y bajo las normas regulatorias locales. Las Unidades reportan jerárquicamente al Senior Vice President y Chief Risk Officer, quien a su vez reporta a la Gerencia General. A junio 2019 el Banco tenía un portafolio bajo administración (créditos directos e indirectos) de S/ 54.8 mil millones.

El portafolio de Scotiabank Perú tiene la siguiente segmentación: i) Banca Minorista: personas y negocios con ventas anuales inferiores a los US\$5.7 millones; ii) Banca empresa entre US\$5.7-100 millones; y, iii) Banca Mayorista: compañías con ventas por encima de los US\$100 millones. La segmentación del portafolio no solo por banca sino a nivel de producto, permite identificar, dirigir recursos y generar posicionamiento en distintos segmentos objetivo con mayor precisión.

Las herramientas de evaluación utilizadas para la banca empresa son las mismas que utiliza casa matriz. Así, a partir del 2014 hace uso de la plataforma Moody's Risk Analyst, herramienta que estandariza y centraliza la información de los estados financieros de los clientes y facilita la asignación de un rating interno dentro del proceso de adjudicación del crédito. Además, asegura las condiciones de replicabilidad, transparencia y archivo de datos asociados a la Administración de Riesgos en una sola plataforma.

Adicionalmente, en el 2016, con el objetivo de maximizar la rentabilidad con menores niveles de pérdida, se realizó el proyecto "Risk Analytics Roadmap". Este proyecto se basa en cuatro pilares: i) nueva plataforma de originación; ii) nuevos modelos estadísticos; iii) herramientas de soporte

analítico; y, iv) transferencia del conocimiento basado en nuevas tecnologías de riesgo.

Para la banca de consumo, SBP ha desarrollado un modelo de aprobación paramétrica (Behavior Credit Scoring – TRIAD), el cual permite hacer seguimiento y evaluación permanente del comportamiento de la cartera y líneas de crédito otorgadas. En el 2018, el Banco migró a una nueva versión de esta plataforma de gestión de riesgo.

En cuanto al segmento MES, cuenta con el STS-Scoring Tracking System, sistema desarrollado por el Banco y cuyos parámetros han sido evaluados por casa matriz. Estas herramientas son de ejecución automática e in situ, por lo que permiten una rápida respuesta a los clientes.

Entre las implementaciones del 2018 estuvieron el desarrollo de un nuevo motor de decisión para originación de créditos y de segmentación para la banca *retail*.

Respecto a la evolución de la cartera, en los últimos años el Banco ha mostrado tasas de crecimiento importantes a través de diversas adquisiciones y esfuerzos de venta, en línea con su estrategia de ganar mayor participación de mercado. Si bien, la desaceleración económica en lo que va del 2019 no permitió que el Banco continúe con un ritmo de crecimiento superior al Sistema, éste logró mantener su participación en créditos directos similar en los últimos 12 meses (17.6% vs 17.4% a junio 2019).

En términos de concentración de créditos, a junio 2019 el portafolio total (directos + indirectos) del Banco se encontraba diversificado en 669.2 mil deudores (627.9 mil a dic18), de los cuales 2.2% corresponden a banca mayorista (corporativo, grande y mediana empresa). Por saldo, la exposición al segmento mayorista ascendía a 66.6%.

En cuanto al riesgo de concentración por sector económico de la cartera comercial, SBP cuenta con un adecuado nivel de diversificación, presentando la mayor concentración en comercio (19.3%), seguido por industria manufacturera (17.3%), actividades inmobiliarias (16.6%) y minería (11.3%). En cuanto a la concentración geográfica, el 82.7% de los créditos directos se encuentran en Lima y Callao.

Respecto a los productos ofrecidos por SBP a los clientes mayoristas, destaca Préstamos (69.2% del total de la cartera directa mayorista); seguido de comercio exterior (13.2%), a pesar de la importante caída en los últimos 12 meses (-32.7% vs -10.6% del Sistema) los cuales disminuyeron ligeramente su participación (19.6% a jun18) por la menor actividad exportadora desde el 2S2018.

<sup>2</sup> Resolución N° 2660 – 2015 Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo.



En el caso de la banca minorista, el Banco sigue concentrando sus créditos en hipotecarios, los cuales crecieron un 7.9% en el último año y se mantuvieron como el producto más sólido del segmento con una participación del 38.4% de la cartera minorista. A ello le siguen los préstamos personales, cuyo saldo se incrementó en 13.4% y mantienen una participación de 31.5%; y, tarjetas de crédito, las cuales tuvieron un crecimiento interanual de 21.3% (Sistema: 11.4%), con una participación de 17.8%.

### Cartera Riesgosa y Coberturas:

En el primer semestre 2019, la desaceleración económica continuó afectando la calidad de la cartera del Banco. En detalle, la cartera pesada (CP) de los créditos mayoristas se incrementó de 2.0% (jun18) a 2.7% (jun19), mientras que la CP de los créditos minoristas mostró una leve mejoría de 9.7% (jun18) a 9.6% (jun19). Cabe mencionar que, al igual que todo el Sistema, el incremento de la mora se ha dado en el segmento mayorista, principalmente créditos otorgados a empresas medianas del sector construcción e inmobiliario cuya capacidad de pago se vio afectada por el menor dinamismo de la inversión pública y privada en la ejecución de nuevos proyectos de inversión. Así en el Banco la CP de los créditos de mediana empresa ascendió a 9.3% (7.7% a junio 2018).

Al respecto, el Banco no solo ha venido reduciendo su exposición a las empresas del sector construcción vinculadas a casos de corrupción, sino que ha optado por mayores restricciones con el sector, especialmente en proyectos de obras públicas.

Clasificación de la Cartera de Créditos (Directos e Indirectos)

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19
Normal	93.3%	92.5%	92.7%	92.6%	92.4%
CPP	2.1%	3.0%	2.3%	2.1%	2.6%
Deficiente	1.3%	1.5%	0.9%	1.7%	1.5%
Dudoso	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%
Pérdida	1.9%	1.7%	2.7%	2.2%	2.1%
Cartera Pesada 1/	4.7%	4.6%	5.0%	5.3%	5.0%
CP Banca Minorista	6.9%	6.4%	9.6%	6.1%	7.1%
CP Banca No Minorista	2.1%	3.7%	2.7%	4.9%	3.8%
Prov. Const. / CP	95.4%	79.8%	81.0%	85.7%	84.3%
Prov. Const. / Prov. Req.	125.2%	118.3%	103.5%	125.7%	119.4%

1/ Cartera pesada: Deficiente + Dudoso + Pérdida.

Fuente: Asbanc y SBS. Elaboración propia.

Cabe mencionar que, si bien SBP registra indicadores de mora superiores al Sistema (Cartera Atrasada – CA- de 3.6% vs. 3.1%, y una Cartera de Alto Riesgo -CAR- de 5.0% vs. 4.6% del sistema), parte de ello se explica por que el Banco maneja un alto porcentaje de créditos con garantías, los cuales a pesar de estar provisionados no se pueden castigar,

ya que es necesario iniciar un proceso judicial para liquidar dicha garantía, el cual toma en promedio cinco años. A junio 2019, el 66.2% de las colocaciones del Banco mantenía garantías (BCP: 57.8%, BBVA: 69.2%, IBK: 46.1%), de las cuales 29.6% correspondían a garantías preferidas<sup>3</sup>. No obstante, es importante resaltar que estas medidas permiten reducir la severidad de la pérdida y el requerimiento de provisiones.

En cuanto al stock de provisiones (incluidas provisiones para créditos contingentes), a junio 2019 SBP reportó un aumento de 11.3% respecto al año previo, explicado principalmente por provisiones específicas (+20.4%). Por su parte, el stock de provisiones genéricas aumentó en 7.5%, representando el 21.6% del stock de provisiones. A junio 2019, las provisiones voluntarias ascendieron a S/ 25.2 millones (S/ 25.3 millones a dic18).

En cuanto a las provisiones procíclicas, éstas se desactivaron en nov.14, por lo que durante el 2018 el Banco reasignó S/ 13.5 MM a provisiones específicas. Así, a diciembre 2018, el saldo de provisiones procíclicas que aún no ha sido reasignado descendió a S/ 41.4 millones (S/ 40.5 millones a junio 2019).

Pese al incremento en el nivel de provisiones constituidas, al cierre de junio 2019, los ratios de cobertura de CAR (92.9%) y CP (81.0%), disminuyeron respecto al año previo ubicándose incluso por debajo del Sistema (101.2% y 84.3%, respectivamente). Al respecto, si bien SBP presenta un ratio de provisiones constituidas / provisiones requeridas de 103.5%, la Clasificadora espera que el Banco eleve sus niveles de cobertura, en línea con la estrategia que éste mantiene de crecer más que el Sistema y de tener una mayor penetración en segmentos de mayor rentabilidad.

**Riesgos de Mercado:** La unidad de riesgos de mercado, como parte del proceso de gestión de activos y pasivos, identifica, administra y controla el riesgo de liquidez, tasa de interés y tipo de cambio que surgen de las actividades de financiamiento, inversión y trading; los cuales afectan los ingresos o el valor de la cartera de instrumentos financieros del Banco.

SBP administra sus posiciones según los límites de tasa de interés, liquidez y de cambio, aprobados por el Comité de Riesgo del Directorio a propuesta del comité de activos y pasivos-ALCO. Entre los principales límites se encuentran los límites de exposición máxima por moneda, tipo de inversión/plazo, límites VaR, límite Delta Risk, límite de brechas de descalce, límite de sensibilidad al margen, límites de tolerancia de pérdida máxima esperada (*stop loss* y MAT),

3 Garantías autoliquidables, garantía de muy rápida realización, garantía primera hipotecaria sobre inmuebles y otras garantías preferidas.

límite de valor económico, entre otros.

La gestión de riesgo de mercado se centra en el ALCO, el cual establece los límites y estrategias que el Banco debe seguir. Periódicamente se revisa la posición de SBP en relación a los límites establecidos y se propone estrategias para controlar y/o ajustar sus exposiciones. Además, la división de gestión de riesgo global (GRM) de BNS evalúa y brinda asesoría y consejo sobre los límites y revisa modelos y políticas utilizados por el Banco al menos una vez al año.

Durante el 2018 se actualizó la Política de Gestión de Riesgos de Mercado Estructural, así como la Política de Gestión del Riesgo de Liquidez y Manejo del Colateral. Asimismo, se revisó el control de límites según presupuesto y requerimientos regulatorios.

A junio 2019, el requerimiento de patrimonio efectivo para cubrir riesgo de mercado fue de S/ 94.7 MM (a dic18: S/ 84.0 MM), cuyo incremento correspondió principalmente a una mayor exposición al riesgo de tasa de interés.

**Liquidez:** Para administrar el riesgo de liquidez, SBP utiliza la Brecha de Plazos (GAP), con el fin de determinar si los vencimientos de activos cubrirán el pago de obligaciones de cada periodo y cualquier aceleración no prevista en el vencimiento de las obligaciones.

SBP mantiene niveles de liquidez adecuados tanto en MN como en ME. Así, a junio 2019 el Banco mostró ratios de liquidez en MN y ME de 20.6% y 50.9%, respectivamente; cumpliendo con holgura los niveles mínimos exigidos por la SBS (10.0% de los pasivos de CP en MN y 20.0% de los pasivos de CP en ME).

Cabe recordar que debido a las metas de desdolarización de la cartera de créditos impuestas por el BCRP en el 2015 en un entorno de dolarización de los depósitos, la banca tomó operaciones de reporte con el BCRP, a fin de poder viabilizar la solarización de su portafolio, lo que incidió en que el balance de los bancos se infle con activos líquidos. No obstante, los fondos provenientes de la repatriación de capitales en el 2017 y el mayor dinamismo en el volumen de depósitos durante el 2018 elevaron los niveles liquidez en soles, llevando a que los bancos reduzcan parte de las operaciones de reporte con el BCRP por fondeo de menor costo.

Durante el primer semestre 2019, la desaceleración de la actividad crediticia, incidió en que los bancos terminen con una proporción mayor de activos líquidos (Sistema: 28.1%, SBP: 27.7%), principalmente en ME, ya que las colocaciones en MN mostraron mayor dinamismo. A junio 2019, los compromisos de recompra de moneda extranjera y de reporte con el BCR ascendieron a S/ 6,065.9 MM (S/ 3,511.3 MM a dic18). Por lo anterior, el saldo de fondos restringidos

que respaldaban los repos aumentó de US\$478.7 MM (dic18) a US\$1,061.7 MM a junio 2019.

Lo anterior, sumado a la reducción de los niveles de encaje tanto en MN (actualmente en 5.0%) como en ME (encaje marginal se redujo de 40% a dic17, a 35% a dic18 y jun19) en los últimos años, han permitido que los bancos financien también parte del crecimiento de su portafolio mediante liberación de dichos fondos restringidos. En el caso del Banco, en los últimos dos años redujo la participación del saldo de disponible respecto al total de activos de 20.5% (dic16) a 15.7% (dic18), pero dada la desaceleración de los créditos en el primer semestre 2019, ésta sube a 21.3% a junio 2019.

Cabe mencionar que la mayor liquidez en soles asociada con la mayor captación de depósitos del público, permitió mejoras en el ratio de colocaciones brutas / depósitos del público en moneda nacional del Sistema, el cual pasó de 150.3% en el 2016, a 128.1% a junio 2019; mientras que el ratio en ME se elevó de 81.2% a 88.8%, en dichos periodos. En el caso del Banco, parte del financiamiento de la cartera provino de adeudados con su matriz, la cual le otorga líneas en ME pero a tasas competitivas. Cabe mencionar, SBP realiza operaciones de cobertura a fin de calzar la estructura de su balance, y reducir así la vulnerabilidad de los resultados ante un potencial descalce de monedas.

En cuanto al ratio de cobertura de liquidez (RCL), a junio 2019 SBP contaba con un RCL en MN y ME de 115.6% y 117.2%, respectivamente, cumpliendo el nivel mínimo exigido por el regulador (exigencia legal de 80% hasta 2017, 90% entre enero-diciembre 2018 y 100% a partir de enero del 2019).

En opinión de Apoyo & Asociados, la composición de las fuentes del pasivo muestra un adecuado balance, con un fondeo a largo plazo de depósitos con vencimientos mayores a 1 año, adeudos de largo plazo y emisiones que representan el 41.8% de los activos; lo cual permite financiar la cartera de créditos a largo plazo (33.5% del activo).

Perfil de Maduración de la Cartera de Créditos [% Activos]		Fuentes de Fondeo [% Activos]	
Hasta 1 año	32.0%	Depósitos vcto	31.3%
> 1 año hasta 2 años	9.2%	Depósitos vcto :	29.7%
> 2 año hasta 5 años	14.9%	Adeudos LP	9.3%
> 5 años	9.3%	Emisiones	2.8%

Fuente: SBS (Anexo 16).

Respecto al portafolio de inversiones, cabe señalar que está básicamente compuesto por Certificados de Depósito del BCRP y Bonos del Tesoro Público Peruano, lo cuales poseen buena calidad crediticia, alta liquidez, y bajo riesgo de mercado.

**Riesgos de Operación:** Scotiabank cumple con los requerimientos del regulador, alineándose también a las



políticas de su matriz. De esta manera la gestión del riesgo operacional abarca los procesos de identificación, evaluación, monitoreo, medición, control, mitigación y reportes relacionados a los riesgos de operación. Como parte de esta gestión, el Banco, cuenta con: una declaración clara de apetito por riesgo operacional, una Base de Datos de Eventos de Pérdida por riesgos operacionales; procesos para el monitoreo de indicadores claves de riesgo, “gestores de riesgo operativo” en áreas críticas que cumplen la función de nexos de la gestión de riesgo operativo con las unidades de soporte y negocio; un sitio alternativo de contingencia de acuerdo a su Plan de Continuidad de Negocios, procesos de evaluación de riesgos y controles, entre otros.

Ello mantiene un proceso continuo de mejora, optimización y alineamiento a las mejores prácticas internacionales; enfocadas en el control integral del riesgo, en una adecuada gestión del portafolio y en la contribución que determina la transmisión de la cultura de SBP.

A junio 2019, el requerimiento de capital por riesgo operacional, según el método estándar alternativo fue de S/ 361.8 millones, equivalente al 4.1% del patrimonio de efectivo.

## FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

**Fondeo:** La principal fuente de fondeo del Sistema peruano son los depósitos locales, lo cual constituye una fortaleza adicional ya que otorga margen de maniobra a los bancos en términos de liquidez y estabilidad del fondeo.

En el caso de Scotiabank, el saldo de depósitos mostró un crecimiento interanual de 7.3%, lo cual refleja los esfuerzos que viene realizando el Banco para captar fuentes de financiamiento de menor costo al mantenerse altamente activo en su estrategia de captación de depósitos *retail*. Al respecto, cabe destacar que el crecimiento estuvo explicado principalmente por los depósitos vista (+13.2%) y ahorro (+10.7%), productos menos costosos que los depósitos a plazo.

Por moneda, los depósitos en MN crecieron en 16.0%, en tanto el saldo de depósitos en ME disminuyó en 3.8%. Esto fue favorable para el fondeo del Banco, ya que la expansión de las colocaciones fue explicada por el incremento de créditos en MN (+15.6% vs -10.8% de los créditos en ME).

De otro lado, dado que la participación de los depósitos de personas jurídicas (65.3%) respecto al total de depósitos se mantiene superior a la del Sistema (56.5%) y a la de sus principales competidores (BCP: 48.7% IBK: 54.6% BBVA: 56.5%), el Banco muestra mayor concentración que sus pares. De esta manera, a junio 2019, los 20 primeros

depositantes explicaban el 28.8% del total de los depósitos (22.2% dic18).

Estructura de Fondeo como Porcentaje del Total de Activos

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19	Jun-19
Obligaciones a la Vista	17.0%	18.9%	19.5%	21.2%	18.0%
Obligaciones a Plazo	22.9%	19.8%	22.9%	22.8%	25.0%
Obligaciones Ahorro	21.3%	21.6%	13.5%	20.4%	17.7%
Total Oblig. con el Público	63.8%	61.6%	60.1%	65.7%	62.8%
Adeudados CP	0.5%	3.7%	2.3%	0.5%	2.5%
Adeudados LP	2.9%	2.5%	9.8%	4.0%	4.5%
Valores en Circulación	11.3%	10.4%	2.8%	6.6%	7.3%
Total Recursos de Terceros	80.7%	78.8%	75.6%	78.8%	78.9%
Patrimonio Neto	10.9%	12.9%	12.9%	10.7%	12.2%

Fuente: SBS. Elaboración propia.

La segunda fuente de financiamiento con terceros que tiene el Banco son los adeudados, especialmente a través de su matriz, ya que le permite acceder a tasas más competitivas en ME respecto a los pares locales que no cuentan con matriz en el exterior. Además, Scotiabank usualmente opta por adeudos antes que emisiones de valores, puesto que le permite una mayor flexibilidad en términos de volumen requeridos y de plazos. Sin embargo, cabe mencionar que, dado que la demanda de créditos en los últimos años se ha dado principalmente en MN, SBP requiere operaciones de reporte con el BCRP y forwards de moneda para poder calzar el financiamiento.

A junio 2019, los adeudados representaban el 17.0% de las fuentes de fondeo (12.1% del total de activos); porcentaje mayor a lo mostrado por sus pares. Cabe mencionar que el incremento interanual en el saldo (+10.6%) se debió a mayores préstamos con la matriz (Scotiabank Ltd. Bahamas) y otros bancos del exterior.

En cuanto a valores emitidos, SBP busca continuamente mejorar el calce de plazo de los créditos de mayor duración vía la emisión de valores, tanto en el mercado local como en el internacional, según las oportunidades de mercado. De esta manera, en dic.12, emitió bonos subordinados nivel 2 por US\$400 MM a 15 años a una tasa de 4.5% (A- por FitchRatings) y, en mayo del 2015, realizó la emisión del primer programa de bonos subordinados en moneda nacional por un monto de S/ 535 MM, a un plazo de 10 años y a una tasa anual de 7.35%.

Adicionalmente, el Banco cuenta con un Tercer Programa de Bonos corporativos inscrito en el 2017 por un monto de emisión de hasta US\$300 MM, el cual le permitirá sustituir los repos y fondear el crecimiento de sus colocaciones, en caso lo necesite. Así, en el 2018 colocó la primera emisión de dicho programa por un total de S/ 104.8 MM, a un plazo de 3 años y una tasa de 4.56%; lo cual permitió financiar parte del crecimiento de cartera.

En adelante, dado que SBP busca tener una estructura de fondeo más estable y de menor costo, el Banco concentra sus esfuerzos en incrementar la captación de depósitos core (ahorro y vista), que le permita acompañar el crecimiento de doble dígito esperado de la cartera de colocaciones así como atomizar su fondeo.

**Capital:** En línea con los mayores requerimientos de capital exigidos por el regulador y Basilea III, así como el crecimiento de operaciones, SBP ha venido realizando esfuerzos por fortalecer su estructura de capital vía capitalización de utilidades y emisión de bonos subordinados.

En marzo del 2019 se capitalizaron S/ 640.3 MM, resultados del ejercicio 2018 equivalente a un 50%. Al respecto, cabe mencionar que si bien el ratio de capitalización estándar de utilidades se sitúa alrededor de 60%, se trata de un *soft guideline* que se adecúa a los planes de expansión. En este sentido, el Banco busca que su fortaleza patrimonial no se vea afectada ante el crecimiento de su cartera y que cumpla con las mayores exigencias regulatorias.

A pesar de lo anterior, el Banco mostró un menor ratio de capital global que a junio 2018 (13.9% vs 14.6%) debido al efecto de las mayores deducciones en el patrimonio efectivo por la compra del 51% de las acciones de Cencosud y por mayores utilidades de las subsidiarias.

La Clasificadora considera que SBP no registraría problemas para mantener un crecimiento sostenible, sin presionar su base de capital. Especialmente, si se toma en cuenta que el patrimonio contable del SBP es el segundo mayor del Sistema. Así, espera que la generación interna de utilidades y los niveles de capitalización permitan soportar el crecimiento de cartera previsto.

**Ratio de Capital Global  
(Junio 2019)**

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
Ratio de Capital Interno (1)	11.6%	12.7%	12.0%	12.1%	n.d.
Basilea Regulatorio (2)	16.1%	14.9%	13.9%	14.6%	14.8%
Ratio de Capital Nivel I (3)	11.8%	11.3%	11.3%	11.3%	11.4%
Ratio de Capital Ajustado (4)	15.9%	14.2%	13.1%	13.9%	14.1%

(1) Incluye el requerimiento de capital adicional (Reporte 4-D).

(2) Ratio de Capital Prudencial según perfil de cada Banco (Ley Banca: 10%).

(3) Según clasificación SBS.

(4) Patrimonio Efectivo - Déficit de CP) / APR

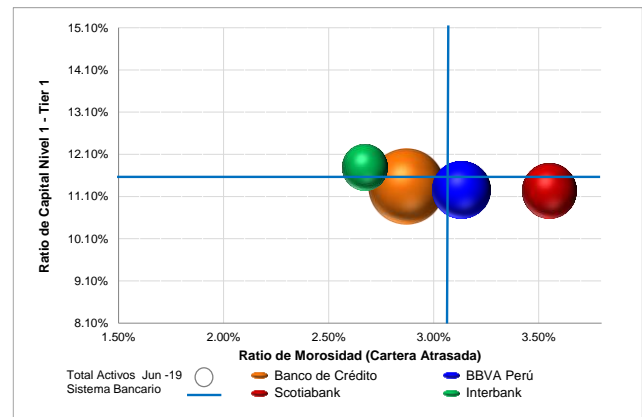
Fuente: SBS y Asbanc. Elaboración propia.

Por otra parte, cabe destacar que a junio 2019 Scotiabank Perú registraba un ratio de capital Tier I similar al Sistema (11.3% vs 11.4%), pese a no tener deuda subordinada en su patrimonio efectivo nivel I, a diferencia de sus principales competidores. Esto lo pone en una posición más sólida respecto a sus pares, ya que a partir de enero 2017, la deuda subordinada registrada en el patrimonio efectivo nivel 1 debe dejar de computarse gradualmente a razón de 10% por año.

Cabe mencionar que el fortalecimiento patrimonial en los últimos años también ha sido impulsado por 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; así como por los mayores ponderadores para exposiciones de consumo revolventes (tarjetas de crédito) mientras mayor sea el plazo de amortización de los mismos, e hipotecarios a plazos largos y en ME. Esto, en línea con Basilea II y III.

La implementación de los requerimientos adicionales resulta en un ratio de capital mínimo al perfil de riesgo para cada institución. En el caso de Scotiabank, dicho ratio ascendió a 12.0% (12.1% a diciembre 2018); con lo cual el RCG de 13.9% le otorga cierta holgura para que el Banco continúe con sus planes de crecimiento de cartera.

Por otro lado, la SBS continúa evaluando la implementación del *common equity* (Tier I), el cual incorporaría solo el capital más reservas menos *goodwill*, intangibles e inversiones permanentes. Este ratio se incrementará gradualmente, a fin de seguir fortaleciendo la estructura de capital de los bancos.



## DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

A junio 2019, SBP mantenía en circulación: i) Certificados de Depósitos Negociables por S/ 6.3 millones (S/ 15.5 millones a dic18); ii) Bonos Subordinados, emitidos en el mercado internacional por US\$400 millones (saldo a jun19: S/ 1,314.8 millones), a un plazo de 15 años con vencimiento en diciembre 2027, los cuales a partir del año 11, el Banco puede redimir la totalidad de los bonos sin penalidades y computables como patrimonio efectivo de nivel 2; iii) Bonos Subordinados emitidos en el mercado local, en mayo del 2015, por S/ 535.6 MM, con un plazo de vencimiento a 10 años a una tasa anual de 7.34% y computables como patrimonio efectivo de nivel 2; y, iv) Bonos Corporativos por S/ 104.8 millones.



## Emisiones Vigentes en Mcd. Peruano a Junio 2019

Instrumento/ Programa	Emisión	Serie	Monto Emitido	Tasa	Plazo	Vcto.
BC - 3er	Primera	A	S/ 104.8 MM	4.563%	3 años	jul - 2021
BS - 1er*	Primera	A	S/ 535.6 MM	7.344%	10 años	may - 2025

Fuente: SMV. Scotiabank Perú

(\*) Emisión privada

**Tercer Programa de Bonos Corporativos Scotiabank Perú**

El Tercer Programa de Bonos Corporativos de SBP fue aprobado en sesión de Directorio del 25 de febrero del 2015. Este programa contempla la emisión de hasta un máximo en circulación de US\$300 millones o su equivalente en moneda nacional y será colocado bajo oferta pública.

El plazo de cada una de las Emisiones y sus respectivas Series será definido en los Contratos Complementarios, y contarán únicamente con garantía genérica sobre el patrimonio del emisor.

La tasa de interés de los bonos bajo el marco del Programa podrá ser: fija, variable, sujeta a la evolución de un indicador o cupón cero.

Los fondos captados por la colocación de los Bonos en el marco del Programa serán destinados al financiamiento de operaciones activas propias del negocio del Emisor.

Cabe notar que ante un evento de liquidación, los bonos corporativos tienen orden de prelación como deuda *senior* del emisor. Sin embargo, el orden de prelación entre las emisiones y series de los instrumentos del Scotiabank, se determinará en función de antigüedad y tendrán preferencia emisiones y series emitidas con anterioridad.

La Clasificadora considera que si bien la prelación por antigüedad podría tener un impacto en el *recovery* de cada emisión, ésta no afectaría la probabilidad de *default*.

**Primera Emisión:** constará de una o más Series, las cuales se emitirán hasta por un máximo en circulación de S/ 900 millones, a un plazo de tres (3) años. Al respecto, la Serie A de la Primera Emisión fue colocada en julio del 2018, por un monto de S/ 104.8 MM y a una tasa fija de 4.5625%.

**ACCIONES**

En los últimos cinco años, SBK ha repartido entre 20% y 50% de la utilidad neta en dividendos en efectivo. Respecto del ejercicio 2018, el *pay out* fue de 40% (50% respecto del 2017) y se espera que el correspondiente al 2019 se

mantenga en niveles similares. La Clasificadora espera que el *pay out* se mantenga alrededor de 50%, a fin de que pueda soportar el crecimiento futuro con ratios de capital adecuados.

De otro lado, a junio 2019 la acción del SBK (SCOTIAC1) cotizaba en S/ 39.50 en la Bolsa de Valores de Lima (dic17 y dic18: S/ 32.30 y S/ 31.50 por acción, respectivamente), mientras que la capitalización bursátil alcanzó los S/ 24,185.6 millones, 2.7x el patrimonio contable.



Scotiabank Perú S.A.A. (Millones de S/)	Dic-16	Dic-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19	Sistema Dic-18	Sistema Jun-19
<b>Resumen de Balance</b>							
<b>Activos</b>	<b>55,452</b>	<b>57,764</b>	<b>61,647</b>	<b>63,814</b>	<b>70,812</b>	<b>385,344</b>	<b>399,538</b>
Disponible	11,375	9,029	10,338	10,050	15,058	63,083	71,113
Inversiones Negociables	2,589	5,038	3,270	4,197	4,524	39,595	41,040
Colocaciones Brutas	38,626	41,166	45,131	46,015	47,782	270,662	273,992
Colocaciones Netas	37,245	39,586	43,368	44,172	45,555	260,203	261,120
Inversiones Financieras	3,803	6,388	4,636	5,709	6,344	43,502	45,303
Activos Rentables (1)	52,477	55,201	58,581	59,559	67,168	367,063	379,201
Provisiones para Incobrabilidad	1,578	1,788	1,984	2,095	2,209	12,266	12,617
<b>Pasivo Total</b>	<b>48,204</b>	<b>49,529</b>	<b>53,450</b>	<b>54,953</b>	<b>61,704</b>	<b>337,849</b>	<b>350,796</b>
Depósitos y Captaciones del Público	33,098	34,814	39,655	36,539	42,537	242,371	250,971
Adeudos de Corto Plazo (10)	4,031	2,112	2,056	2,299	1,646	11,610	10,059
Adeudos de Largo Plazo	2,338	5,038	5,708	6,786	6,942	18,093	18,028
Valores y títulos	2,810	2,169	2,077	2,115	1,970	29,658	29,275
Pasivos Costeables (2)	43,027	44,738	49,829	48,728	53,508	311,411	316,556
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>7,248</b>	<b>8,235</b>	<b>8,197</b>	<b>8,861</b>	<b>9,109</b>	<b>47,495</b>	<b>48,742</b>
<b>Resumen de Resultados</b>							
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	3,239	3,391	1,696	3,474	1,829	25,150	12,991
Total de ingresos por intereses	3,367	3,566	1,786	3,663	1,999	27,120	14,239
Total de Gastos por intereses (11)	992	1,057	509	1,069	648	7,560	4,158
Margen Financiero Bruto	2,375	2,509	1,277	2,594	1,351	19,560	10,081
Provisiones de colocaciones	712	755	386	755	402	5,039	2,544
Margen Financiero Neto	1,663	1,754	891	1,839	949	14,521	7,537
Ingresos por Servicios Financieros Neto	632	595	293	597	292	5,188	2,632
ROF	524	578	316	621	396	2,992	1,749
Margen Operativo	2,820	2,927	1,501	3,057	1,637	22,701	11,918
Gastos Administrativos	1,241	1,286	658	1,337	713	10,785	5,438
Margen Operativo Neto	1,579	1,641	843	1,719	924	11,916	6,480
Otros Ingresos y Egresos Neto	13	19	1	37	3	267	74
Otras provisiones	24	34	20	57	36	293	156
Depreciación y amortización	63	61	30	58	30	855	441
Impuestos y participaciones	338	344	177	361	179	2,816	1,515
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,168</b>	<b>1,221</b>	<b>618</b>	<b>1,281</b>	<b>683</b>	<b>8,220</b>	<b>4,444</b>
<b>Rentabilidad</b>							
ROAE	17.28%	15.77%	15.05%	14.98%	15.19%	18.04%	18.47%
ROAA	2.07%	2.16%	2.07%	2.11%	2.03%	2.17%	2.26%
Utilidad / Ingresos Financieros	34.70%	34.24%	34.60%	34.96%	34.14%	30.31%	31.21%
Margen Financiero Bruto	70.55%	70.35%	71.50%	70.82%	67.58%	72.12%	70.80%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	6.42%	6.46%	6.10%	6.15%	5.95%	7.31%	7.43%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	2.30%	2.36%	2.04%	2.19%	2.42%	2.43%	2.63%
Gastos Adminis. / (Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + R	35.14%	34.92%	34.85%	35.09%	34.94%	38.88%	37.60%
Prima por Riesgo	1.88%	1.89%	1.79%	1.73%	1.72%	1.95%	1.87%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	2.84%	2.80%	2.71%	2.69%	2.56%	2.93%	3.10%
<b>Activos</b>							
Colocaciones Netas / Activos Totales	67.17%	68.53%	70.35%	69.22%	64.33%	67.52%	65.36%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.08%	3.15%	3.26%	3.53%	3.55%	2.95%	3.08%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.92%	4.21%	4.34%	4.83%	4.98%	4.44%	4.55%
Cartera Pesada (4) / Cartera Total	4.24%	4.47%	4.58%	4.89%	4.99%	4.95%	5.04%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	132.56%	137.74%	134.90%	128.90%	130.35%	153.58%	149.34%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	104.19%	103.21%	101.26%	94.17%	92.92%	102.03%	101.17%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	83.70%	84.71%	85.59%	81.92%	80.96%	84.42%	84.33%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	4.09%	4.34%	4.40%	4.55%	4.62%	4.53%	4.60%
Activos Improductivos (5) / Total de Activos	4.64%	3.73%	4.61%	6.27%	4.76%	4.28%	4.61%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>							
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (6)	28.44%	25.82%	25.83%	26.76%	27.24%	23.57%	23.42%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	29.93%	31.15%	34.33%	28.86%	32.10%	30.72%	32.63%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	18.95%	20.71%	18.40%	19.74%	18.96%	23.41%	23.01%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	0.66%	0.91%	0.56%	1.03%	0.82%	2.56%	2.24%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	15.28%	16.43%	16.48%	19.15%	16.98%	9.87%	9.16%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	6.74%	4.98%	4.41%	4.46%	3.90%	9.86%	9.54%
Activos / Patrimonio (x)	7.65	7.01	7.52	7.20	7.77	8.11	8.20
Pasivos / Patrimonio (x)	6.65	6.01	6.52	6.20	6.77	7.11	7.20
Ratio de Capital Global	14.41%	15.47%	14.67%	14.64%	13.91%	14.66%	14.82%
Ratio de Capital Global Nivel 1	10.62%	11.98%	11.39%	11.57%	11.30%	11.05%	11.39%



Scotiabank Perú S.A.A. (Miles de S/)	Dic-16	Dic-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19	Sistema Dic-18	Sistema Jun-19
<b>Liquidez</b>							
Disponible / Depósitos del Público	34.4%	25.9%	26.1%	27.5%	35.4%	26.0%	28.3%
Total de recursos líquidos (7) / Obligaciones de Corto Plazo (8)	36.6%	38.1%	33.3%	35.0%	44.7%	39.2%	41.8%
Colocaciones Brutas / Depósitos del Público	116.7%	118.2%	113.8%	125.9%	112.3%	111.7%	109.2%
Colocaciones Brutas (MN) / Depósitos del Público (MN)	150.3%	123.6%	128.6%	137.1%	128.1%	127.4%	128.5%
Colocaciones Brutas (ME) / Depósitos del Público (ME)	81.2%	111.0%	95.8%	108.6%	88.8%	89.1%	82.7%
<b>Calificación de Cartera</b>							
Normal	94.0%	93.1%	93.0%	92.4%	92.7%	92.3%	92.4%
CPP	1.7%	2.4%	2.4%	2.7%	2.3%	2.7%	2.6%
Deficiente	0.9%	0.8%	0.8%	1.0%	0.9%	1.5%	1.5%
Dudoso	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%
Pérdida	2.1%	2.4%	2.5%	2.7%	2.7%	2.0%	2.1%
<b>Otros</b>							
Crecimiento de Colocaciones Brutas (YoY)	4.5%	6.6%	0.0%	2.0%	5.9%	10.2%	6.9%
Crecimiento de Depósitos del Público (YoY)	-1.0%	5.2%	0.0%	-7.9%	7.3%	6.1%	8.5%
<b>Estructura de Créditos Directos</b>							
<b>Banca Mayorista</b>	<b>66.5%</b>	<b>66.0%</b>	<b>66.8%</b>	<b>66.6%</b>	<b>66.6%</b>	<b>63.2%</b>	<b>62.1%</b>
Corporativos	33.1%	35.4%	38.4%	39.8%	39.6%	31.4%	30.8%
Gran empresa	18.5%	16.8%	15.0%	14.7%	14.6%	16.8%	16.6%
Mediana empresa	14.9%	13.8%	13.5%	12.1%	12.3%	15.1%	14.7%
<b>Banca Minorista</b>	<b>33.5%</b>	<b>34.0%</b>	<b>33.2%</b>	<b>33.4%</b>	<b>33.4%</b>	<b>36.8%</b>	<b>37.9%</b>
Pequeña y micro empresa	5.8%	5.3%	4.8%	4.5%	4.2%	6.1%	6.2%
Consumo	5.0%	5.4%	5.3%	5.5%	5.9%	5.8%	5.8%
Tarjeta de Crédito	9.5%	10.1%	10.1%	10.3%	10.5%	10.3%	10.9%
Hipotecario	13.2%	13.3%	12.9%	13.1%	12.8%	14.6%	15.0%

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

(2) *Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero*

*Adeudos + Valores en Circulación*

(3) *Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructur.*

(4) *Cartera Pesada = Deficiente + Dudoso + Pérdida*

(5) *Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cu otros activos+ bienes adjudicados*

(6) *Fuentes de Fondo = depósitos a la vista+ a plazo+de ahorro+ depósitos del sistema financiero y org.internacionales+*

*Adeudos + Valores en Circulación*

(7) *Recursos líquidos = Caja+ Fondos interbancarios neto+Inversiones te*

(8) *Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público+ dep. Sist.Financiero + Adeudos de Corto Plazo.*

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

(11) *Incluye primas al Fondo de Seguro de Depósito*

*\*A partir de noviembre 2017, las comisiones por tarjeta de crédito se registran en Ing. por servicios financieros y ya no en Ing. por intereses de cartera*

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Scotiabank Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Dionisio Derteano N° 102 San Isidro
RUC:	20100043140
Teléfono:	(511) 211 6000
Fax:	(511) 426 1098

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

Gianfranco Castagnola Zúñiga	Presidente
Miguel Uccelli Labarthe	Vicepresidente
Elsa Del Castillo Mory	Director
Ignacio José Bustamante Romero	Director
Eduardo Sánchez Carrión Troncón	Director
Elena Conterno Martinelli	Director
Enrique Zorrilla Fullaondo	Director
Claudia María Cooper Fort	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Miguel Uccelli Labarthe	VP del Directorio y Gerente General
Elbia Castillo Calderón	VPS de AML y Control Interno
Gonzalo Gil Plano	VPS Wholesale Banking
Ignacio Quintanilla Salinas	VPS Banca Retail & CMF
Miriam Regis Lagos	VPS de Operaciones
Philip Víctor Seymour	VPS & Chief Risk Officer
Luis Torres Mariscal	VPS Banca Digital
Antonio de Jesús Barranco Calvo	VP Recursos Humanos
Juan Carlos Gaveglio Méndez	VP de Tesorería
Flor de María Olano Idrogo	VP de Auditoría
Francisco Rivadeneira Gastañeta	VP Asesoría Legal, Seguridad Corporativa y Secretaría General
Carlos Tortolini Horsak	VP de Tecnología de Información & Soluciones
María Nelly Viola	VP & CFO Perú

## **RELACIÓN DE PRINCIPALES ACCIONISTAS**

Scotia Peru Holdings S.A.	98.05%
Otros	1.95%

## 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 **Scotiabank Perú S.A.A.**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A+
<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Depósitos a plazo hasta un año	Categoría CP-1+ (pe)
Depósitos a plazo entre uno y dos años	Categoría AAA (pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos Scotiabank Perú	Categoría AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Subordinados Scotiabank Perú*	Categoría AA+ (pe)
Acciones Comunes	Categoría 1a. (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 AAA (pe):** Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

**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.

**CATEGORÍA 1a (pe):** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

( + ) 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.

\*El Programa de Bonos Subordinados se ha emitido bajo oferta privada.

(\*) 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 del último año.

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.