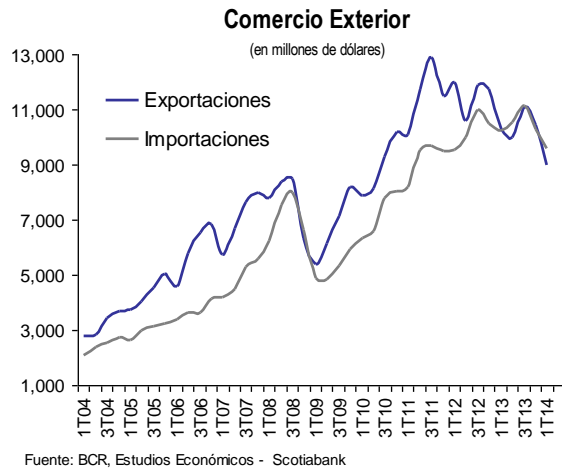
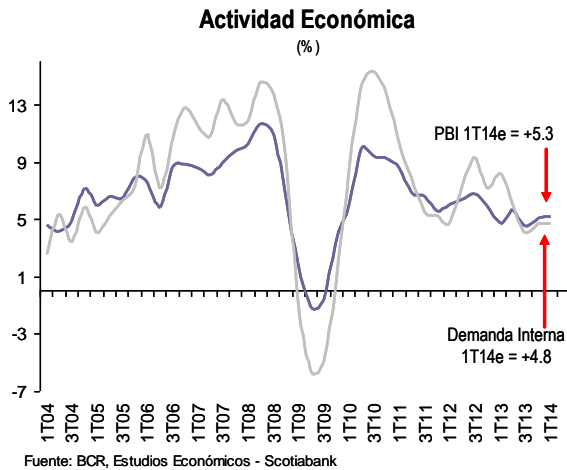


**INFORME DE GERENCIA
MARZO 2014**

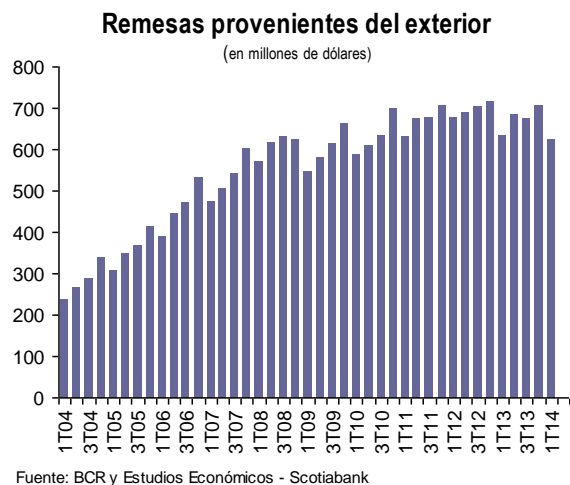
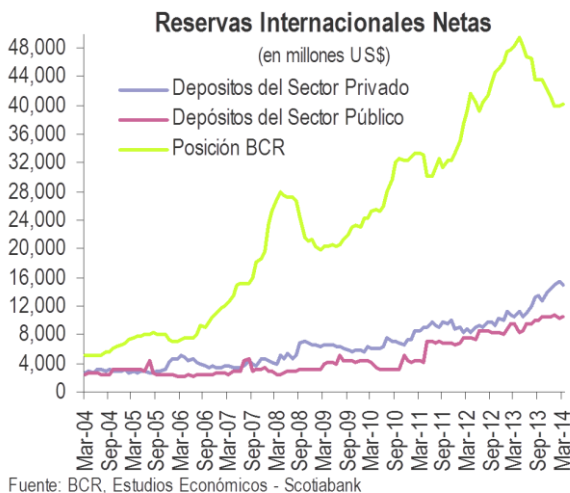
ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía peruana habría registrado un crecimiento de 5.3% durante el 1T14, ritmo ligeramente superior al 4T13 (5.1%), de acuerdo a proyecciones del Departamento de Estudios Económicos de Scotiabank Perú. Los sectores con mejor desempeño fueron Servicios y Comercio, y en el sector primario, destacó Minería. Con este resultado la economía peruana acumula dieciocho trimestres de crecimiento consecutivo. En materia de precios, durante el 1T14 el ritmo de la inflación se aceleró por el aumento de factores de oferta, ubicándose por encima del rango objetivo del BCR, luego de cinco trimestres.

La recaudación tributaria se aceleró, principalmente por labores de fiscalización de Sunat y resultados favorables vinculados a sectores vinculados a la demanda interna, mientras que el gasto público se desaceleró hasta un ritmo de crecimiento en torno al 13%. De esta manera el resultado fiscal se mantuvo en superávit y alcanzó un equivalente de 0.4% del PBI en términos anuales. Las cuentas externas registraron un déficit comercial por cuarto trimestre consecutivo, debido a precios de exportación relativamente bajos. La percepción de riesgo disminuyó por segundo trimestre consecutivo, en línea con la región.

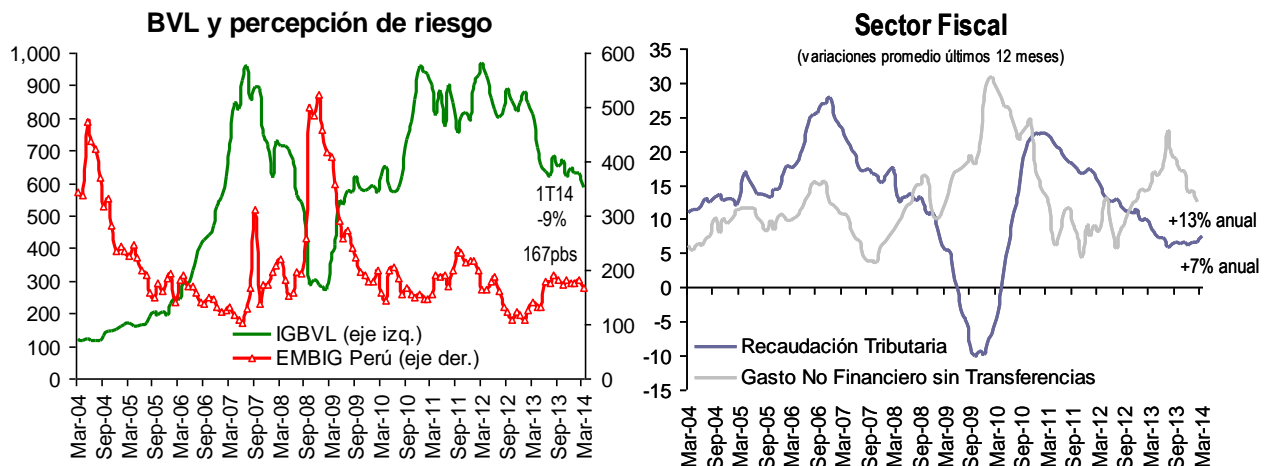


En el sector externo, durante el 1T14 las transacciones de bienes con el resto del mundo arrojaron un déficit comercial de USD 570 millones.



El déficit comercial no logró ser compensado por el influjo de capitales hacia el país, a diferencia del pasado, debido al contexto de incertidumbre en algunos mercados emergentes (como Turquía y Ucrania) así como por la menor expectativa en torno al crecimiento de China, lo que se reflejó en un descenso de las RIN durante el 1T14 en USD 709 millones.

La percepción de riesgo país en el 1T14 según el Índice EMBIG+ Perú registró un descenso (-10pbs durante el trimestre), por segundo trimestre consecutivo. Las primas de riesgo respecto de otros países con grado de inversión en la región disminuyeron con respecto a México de -16pbs a -20pbs y de -1pbs a -10pbs respecto de Colombia.



Source: Bloomberg, ES-Scotiabank

Fuente: Sunat, BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

En el ámbito fiscal, el ritmo de aumento de la recaudación tributaria pasó de 6% a 7%, principalmente por mayores labores de fiscalización, pues el ritmo de crecimiento de la actividad económica permaneció en torno al 5%. El gasto público sin considerar el efecto de las transferencias, se desaceleró, y pasó de un ritmo de aumento de 17% en el 4T13 a 13% en el 1T14, manteniendo el sesgo expansivo de la política fiscal. Como resultado, el superávit fiscal se mantuvo en un nivel equivalente al 0.4% del PBI.

Inflación

Durante el 1T14 la inflación a nivel minorista, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC), aumentó 1.4%. Aumentaron los precios de la leche, hortalizas, bebidas y comida en restaurantes, tarifas de electricidad, gas, gasolinas, matrículas y pensiones de enseñanza. Disminuyeron los precios de los productos avícolas, tubérculos, aceites, transporte interprovincial, tarifas telefónicas y seguros.

La trayectoria de la inflación se elevó de un ritmo anual de 2.9% a 3.4%, ubicándose por encima del límite superior del rango objetivo del BCR (entre 1% y 3%) luego de cinco trimestres. Las expectativas de inflación se encuentran ancladas, en alrededor de 2.8% para el 2014.

La inflación subyacente, que sirve de guía para evaluar el impacto de la política monetaria sobre los precios pues aísla el comportamiento de los factores volátiles de la canasta, como alimentos, combustibles y tarifas, registró un aumento de 1.4% durante el 1T14, a pesar de lo cual mantuvo un ritmo anual de 3.8% en el 1T14, ubicándose por undécimo trimestre consecutivo por encima del rango objetivo del BCR.

La inflación sin alimentos ni energía, que refleja las presiones inflacionarias por el lado de la demanda, pasó de un ritmo anual de 2.6% a 2.7%, ubicándose dentro del rango objetivo del BCR.

Inflación Minorista (IPC), Mayorista (IPM) y Tipo de Cambio
 (Variación % promedio)

	IPC	Inflación Subyac.	IPM	Tipo de Cambio
2000	3.72	3.11	3.84	3.16
2001	-0.13	1.06	-2.19	0.53
2002	1.52	1.69	1.67	0.28
2003	2.48	0.73	2.00	-1.10
2004	3.50	1.23	4.89	-1.88
2005	1.50	1.23	3.60	-3.40
2006	1.14	1.36	1.33	-0.70
2007	1.78	1.95	2.49	-4.34
1T08	2.18	1.16	2.22	-5.76
2T08	1.30	1.40	3.17	2.95
3T08	1.70	1.30	3.72	3.12
4T08	1.30	1.60	-0.63	6.49
1T09	0.17	1.30	-3.51	3.07
2T09	-0.36	0.52	-1.76	-5.78
3T09	-0.11	0.48	-0.43	-2.22
4T09	0.33	0.33	0.59	-2.61
1T10	0.90	0.71	1.15	-1.02
2T10	0.52	0.50	1.15	-0.31
3T10	0.63	0.45	0.60	-1.26
4T10	0.04	0.44	1.58	0.01
1T11	1.47	0.99	2.28	-0.92
2T11	0.76	1.07	1.72	+0.14
3T11	1.40	0.81	1.43	-1.48
4T11	1.01	0.71	0.66	-1.13
1T12	0.99	1.16	0.21	-1.06
2T12	0.53	0.90	-0.29	-0.59
3T12	1.13	0.65	-0.20	-1.83
4T12	-0.04	0.51	-0.32	-1.27
1T13	0.93	1.36	-0.42	-0.40
2T13	0.71	0.81	0.57	3.41
3T13	1.20	0.86	2.33	4.66
4T13	0.00	0.62	-1.12	-0.05
1T14	1.44	1.37	0.62	0.71

Fuente: BCR, INEI Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Tasas de Interés

La tasa interbancaria en soles descendió de 4.17% en el 4T13, a 4.10% en el 1T14, en un contexto en el que la tasa de interés de referencia del BCR se mantuvo en 4.00%.

La principal tasa *benchmark* del mercado financiero mundial, la tasa Libor a 3 meses se mantuvo estable luego de siete trimestres consecutivos de descenso, ubicándose en 0.24%, en un contexto en que las tasas de interés de referencia de la Reserva Federal se mantuvieron en torno al 0% por vigésimo trimestre consecutivo. Cabe destacar que en diciembre la Reserva Federal inició el proceso de retiro del estímulo monetario pasando de compras mensuales de USD 85,000 millones mensuales en diciembre de 2013 a USD 50,000 millones mensuales en marzo.

El Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo optaron por mantener su tasa de interés de referencia, aunque este último señaló que evalúa medidas adicionales ante las bajas expectativas de crecimiento y la incertidumbre en los sistemas financieros.

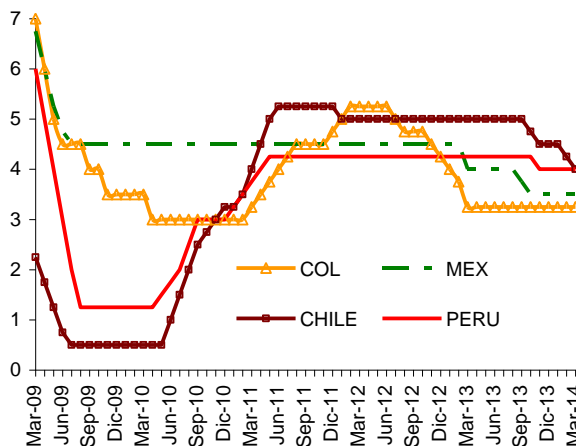
En América Latina, Brasil siguió elevando su tasa de interés para evitar un mayor repunte de la inflación, mientras que Chile redujo su tasa de interés ante las menores expectativas de crecimiento. Perú, Colombia y México mantuvieron sus tasas de interés sin cambios. En el caso del Perú, complementariamente el BCR continuó reduciendo los requerimientos de encaje en soles, con el fin de impulsar el crédito y acelerar el proceso de desdolarización.

CAMBIOS EN LA POLITICA MONETARIA INTERNACIONAL

Tasas de Interés Referenciales		2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	Var. 1T14
Banco Central										
Reserva Federal	FED	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0
Banco Central Europeo	ECB	1.00	0.75	0.75	0.75	0.50	0.50	0.25	0.25	0
Banco de Inglaterra	BOE	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0
Banco Central de Brasil	COPOM	8.50	7.50	7.25	7.25	8.00	9.00	10.00	11.00	1.00
Banco Central de Chile	CBC	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	4.50	4.00	-0.50
Banco Central del Perú	BCRP	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.00	4.00	0
Banco Central de México	BCM	4.50	4.50	4.50	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	0
Banco Central de Colombia	BCC	5.25	4.75	4.25	3.75	3.25	3.25	3.25	3.25	0

Fuente: Bloomberg Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

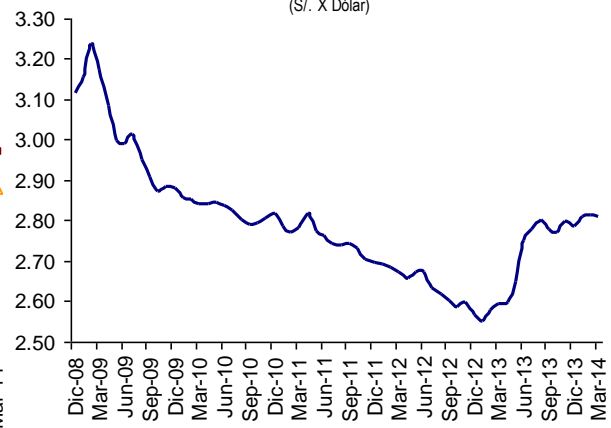
BANCOS CENTRALES AMERICA LATINA



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos - Scotiabank

Tipo de Cambio promedio

(S/. X Dólar)



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Tipo de Cambio

El sol (PEN) se depreció durante el 1T14 por cuarto trimestre consecutivo. En términos fin de periodo se registró una depreciación de 0.3%, mientras que en términos promedio se registró una depreciación de 0.9%, ubicándose en S/.2.8106. Durante el 1T14 el tipo de cambio se mantuvo presionado al alza, principalmente durante el mes de enero por compras de dólares por parte de inversionistas extranjeros, que redujeron sus tenencias de bonos soberanos, en un contexto de incertidumbre en los mercados emergentes contagiados por problemas en Turquía, Ucrania y Rusia. La depreciación pudo haber sido mayor de no ser por la participación del BCR a través de la venta directa de USD 1,470 millones y de la colocación de certificados reajustables (CDR) por el equivalente a USD 2,776 millones.

Sistema Bancario

La actividad crediticia del sistema bancario creció en el 1T14 por tercer trimestre consecutivo. Durante los últimos 12 meses culminados en febrero, el crédito creció a un ritmo anual de 16% con tipo de cambio constante (11% con tipo de cambio corriente), ritmo superior al 13% registrado a fines del 2013. El siguiente cuadro resume la evolución más reciente del sistema bancario:

PRINCIPALES CIFRAS DEL SISTEMA BANCARIO										
Millones de US\$										
	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Ene-14	Feb-14	V Acum	V 12m
Total activos	47,031	49,905	63,951	71,608	87,905	93,494	94,505	96,035	2.7%	4.2%
Colocaciones brutas	29,261	31,971	39,061	47,618	56,535	60,664	60,753	61,545	1.5%	11.1%
Cartera atrasada	371	498	582	702	991	1,292	1,381	1,412	9.2%	34.0%
Ratio de morosidad	1.27%	1.56%	1.49%	1.47%	1.75%	2.13%	2.27%	2.29%		
Provisiones	961	1,205	1,429	1,762	2,216	2,549	2,604	2,644	3.7%	11.7%
Ratio de cobertura	259%	242%	246%	251%	224%	197%	188%	187%		
Cartera deteriorada	636	865	1,007	1,176	1,555	1,829	1,907	1,941	6.1%	25.1%
Cartera Pesada (%)	2.7	3.3	3.1	3.0	3.2	3.4	3.5	3.5		
Depósitos	31,565	35,111	41,564	46,762	55,029	60,937	60,863	62,545	2.6%	10.0%
Adeudados	4,158	3,390	6,835	7,694	11,306	9,184	9,103	9,110	-0.8%	-27.6%
Patrimonio	3,893	5,094	6,102	7,221	8,753	9,087	9,135	9,378	3.2%	4.2%
Utilidad neta 1/	1,057	1,124	1,340	1,607	1,812	1,825	1,816	1,960	7.4%	7.6%
ROA	2.2%	2.3%	2.1%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	2.0%		
ROE	27.1%	22.1%	22.0%	22.3%	20.7%	20.1%	19.9%	20.9%		

1/ Acumulada últimos 12 meses

Fuente: Asbanc. Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Por el lado del crédito a empresas, el principal impulso se registró esta vez en el crédito a medianas empresas, cuyo ritmo anual pasó de 11% en diciembre a 15% en febrero, seguido del crédito mayorista (corporativo y grandes empresas) que aceleró su crecimiento de 18% a fines del 2013 a 26% a febrero 2014. En ambos casos el mayor dinamismo se registró en créditos en soles ante los cambios regulatorios que reducen la oferta de crédito en dólares y el encarecimiento de las coberturas cambiarias. Los créditos a PYMES se contrajeron, pasando de un ritmo anual de -4% a fines del 2013 a -5% a febrero, debido al elevado riesgo crediticio del sector.

Por el lado del crédito a personas, el crédito de consumo mantuvo su ritmo de expansión en alrededor del 11% en el 1T14, con crecimientos estables en tarjetas de crédito (9%), crédito vehicular (17%) y préstamos personales (12% anual), mientras que el crédito hipotecario también mantuvo un crecimiento estable, en torno al 17%, destacando también la significativa

desaceleración de los préstamos en dólares, por razones regulatorias, y su sustitución por créditos en soles.

Financiamiento Bancario

Los depósitos del sistema bancario aumentaron 2.6% en el 1T14, luego de crecer 3% en el 4T13, acumulando un aumento de 10% durante los últimos 12 meses y alcanzando un saldo de US\$ 62,545 millones. En los últimos 12 meses los depósitos a la vista, vinculados a actividades transaccionales, registraron un crecimiento de 21%, principalmente por mayores depósitos en dólares de fondos de pensiones, mientras que los depósitos de ahorro crecieron a un ritmo de 8%, en línea con el desempeño del nivel de ingreso y del empleo. Los depósitos a plazo desaceleraron su ritmo de crecimiento, pasando de un 8% a fines del 2013 a 5% en febrero 2014.

Calidad de Cartera

La cartera atrasada (créditos vencidos más créditos en cobranza judicial) alcanzó un saldo de US\$ 1,412 millones, con un ritmo de aumento de 34% en los últimos 12 meses, acelerando respecto al aumento de 30% registrado a fines del 2013. Los créditos con pago puntual crecieron 11%, lo que explicó que la tasa de morosidad aumente de 2.13% a fines de diciembre del 2013 a 2.29% a febrero 2014, aunque continúa ubicándose en un nivel históricamente y regionalmente bajo.

La cartera deteriorada, que incluye a la cartera atrasada, refinanciada y reestructurada, alcanzó a US\$ 1,941 millones, mientras que la cartera pesada, que incluye a los créditos con categoría de deficiente, dudoso y pérdida, totalizó US\$ 2,508 millones. El ratio de deterioro aumentó de 3.02% en el 2013 a 3.15% en febrero, mientras que el ratio de cartera pesada pasó de 3.40% en el 2013 a 3.51% en febrero.

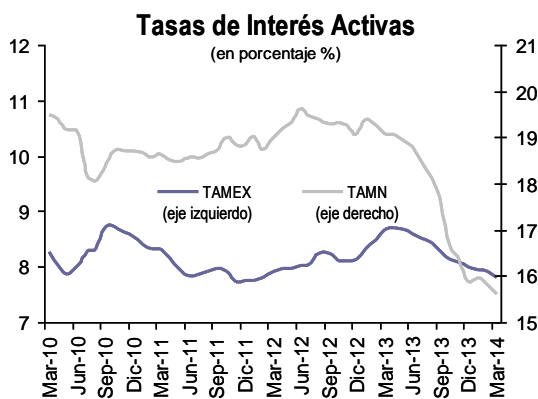
Por categorías de riesgo, los créditos bajo categoría normal aumentaron 11% durante los últimos 12 meses, mientras que los créditos C.P.P. permanecieron sin cambios y los créditos bajo la categoría Deficiente crecieron 8%. Los créditos en categoría Dudoso aumentaron en 15% y los de categoría Pérdida crecieron 27%.

El nivel de provisiones para riesgos de incobrabilidad se contrajo de una cobertura equivalente a 197% de la cartera atrasada en el 2013 a 187% en febrero, nivel aún considerado holgado. En ese mismo periodo, la cobertura sobre la cartera deteriorada pasó de 139% a fines del 2013 a 136% en febrero 2014.

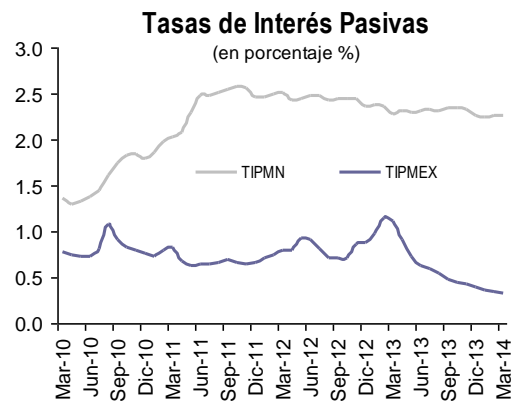
Gestión Bancaria

El Producto Neto Bancario (PNB), que refleja los resultados operativos del sistema en términos de margen financiero bruto, saldo neto entre ingresos y costos por servicios financieros (comisiones), y resultado por operaciones financieras, creció 4% en los últimos 12 meses culminados en febrero, por debajo del 7% registrado en el 2013. En los últimos 12 meses el PNB acumuló un flujo de US\$ 7,058 millones. De otro lado, el coeficiente de explotación, que relaciona los gastos de personal, gastos generales y depreciación y amortización de activos respecto al Producto Neto Bancario (PNB), se ubicó en 45.2%, descendiendo respecto del 45.4% registrado al fines del 2013, reflejando los esfuerzos del sistema por reducir sus costos. Por su parte, las utilidades acumularon un flujo de US\$ 1,960 millones en los últimos 12 meses culminados en febrero, monto superior a los US\$ 1,825 millones acumulados durante el 2013. La rentabilidad en términos de ROA se mantuvo en 2.0% de los activos en febrero, mientras que el ROE se elevó de 19.6% en el 2013 a 21.1% en febrero. Estos indicadores superan los estándares internacionales.

Tasas de Interés bancarias



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Durante el 1T14 las tasas de interés bancarias en soles descendieron por sexto trimestre consecutivo. Las tasas activas expresadas en soles (TAMN) descendieron de 15.9% en el 4T13 a 15.6% en el 1T14, debido al ciclo de reducción de encajes por parte del BCR, lo que impactó en el descenso de las tasas de interés de los créditos a grandes empresas, que pasaron de 7.1% en el 4T13 a 6.9% en el 1T14, y de créditos a microempresas, que pasaron de 33.1% a 32.6% en el periodo bajo referencia. En el caso de los créditos a personas, las tasas para créditos de consumo en soles continuaron al alza, por segundo trimestre consecutivo, pasando de 42.3% en el 4T13 a 42.9% en el 1T14, mientras que las tasas hipotecarias en soles registraron un aumento de 18pbs, pasando de 9.0% en el 4T13 a 9.2% en el 1T14. Las tasas pasivas expresadas en soles (TIPMN) se mantuvieron estables, por tercer trimestre consecutivo, en 2.3%, en línea con la estabilidad de la tasa de interés de la política monetaria en 4.00%.

Las tasas expresadas en moneda extranjera también descendieron, por cuarto trimestre consecutivo. Las tasas activas (TAMEX) descendieron 20pbs, a 7.8% en el 1T14, influenciadas por menores tasas de interés en los créditos a empresas (corporativas y grandes). Las tasas de interés para medianas, pequeñas y microempresas se elevaron en 24pbs, 2pbs y 29pbs, respectivamente, reaccionando a las medidas regulatorias que buscan reducir la oferta de crédito en dólares. En el caso de los créditos a personas, las tasas de créditos de consumo continuaron al alza por cuarto trimestre consecutivo, como consecuencia de las medidas implementadas por las autoridades que penalizan con requerimientos de encaje más altos el crecimiento del crédito en dólares para personas. En el caso de los créditos hipotecarios en dólares, las tasas de interés subieron 16pbs, pasando de 8.5% en el 4T13 a 8.6% en el 1T14. Las tasas de interés pasivas (TIPMEX) disminuyeron 7pbs, pasando de 0.4% en el 4T13 a 0.3% en el 1T14, en un contexto en el que la tasa Libor a 3 meses permaneció estable, en 0.24%.

ASPECTOS INSTITUCIONALES

1. Principales Cifras (en millones S/.)

	mar-13	dic-13	mar-14	Variación 12 meses Mar-14 / Mar-13		Variación Trim. Mar-14 / Dic-13	
				Abs.	%	Abs.	%
Activo Total	3,659	3,517	3,589	-71	-2%	72	2%
Disponible	574	686	769	195	34%	83	12%
Inversiones	0	0	60	60		60	
Colc. Brutas	3,194	2,877	2,843	-351	-11%	-34	-1%
Colc. Netas	2,921	2,581	2,529	-392	-13%	-52	-2%
Colc. Refinanciada, neta	42	52	55	12	29%	3	5%
Créditos Vencidos	178	175	176	-2	-1%	2	1%
Cobranza Judicial	16	31	46	30	187%	15	50%
Provisión Colocaciones	328	339	357	29	9%	18	5%
Pasivos Totales	3,179	2,981	3,115	-64	-2%	134	5%
Depósitos	1,904	2,013	2,111	208	11%	98	5%
Adeudados	689	502	482	-207	-30%	-20	-4%
Valores en Circulación	345	347	345	0	0%	-2	-1%
Patrimonio Neto	480	536	473	-7	-1%	-63	-12%
Utilidad Neta	31	87	15	-16	-50%		
Cartera Total	3,194	2,877	2,843	-351	-11%	-34	-1%
- Créditos Directos	3,194	2,877	2,843	-351	-11%	-34	-1%

2. Activos

Los activos totales al 31 de marzo de 2014 alcanzaron S/. 3,589 MM cifra inferior en S/. 71 MM (-2%) a la de doce meses atrás, explicable por la reducción de la cartera de colocaciones netas en S/. 392 MM, compensado parcialmente por el incremento del saldo disponible en S/. 195 MM.

De este modo, la cuenta Disponible ascendió a S/. 769 MM, constituida en su mayor parte por depósitos en el BCR, los que se incrementaron en S/. 221 MM debido principalmente a los mayores requerimientos por el nuevo ratio de cobertura de liquidez que entró en vigencia en el 2014.

Estructura del Activo (en %)

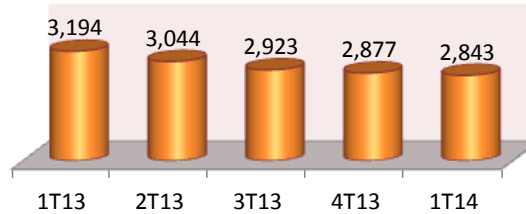
Rubros	mar-13	dic-13	mar-14
Disponible	15.7	19.5	21.4
Fondos Interbancarios	0.0	1.5	0.9
Inversiones	0.0	0.0	1.7
Colocaciones Netas	79.8	73.4	70.5
Activo Fijo	1.1	1.1	1.0
Otros Activos	3.4	4.5	4.5
Total Activo	100.0	100.0	100.0

Colocaciones

Las colocaciones brutas al cierre de marzo 2014 totalizaron S/. 2,843 MM, cifra inferior en 11% a la del año anterior, atribuible ~~tantocasi por igual~~ al menor monto en Préstamos (-S/. 219 MM), como en tarjetas (-S/173 MM).

Por tipo de moneda, las colocaciones en moneda nacional incrementaron su participación a 96% del total de colocaciones brutas, superior en un punto porcentual a la de doce meses atrás, alcanzando la cifra de S/ 2,734 MM, mientras que en moneda extranjera alcanzaron US\$ 39 MM (equivalentes a S/. 109 MM).

**Colocaciones Brutas Trimestrales
(S/. MM)**



**Colocaciones Brutas por modalidad
(S/. MM)**

Colocaciones Brutas	mar-13	dic-13	mar-14	Variación 12 meses mar-14 / mar-13		Variación Trim. mar-14 / dic-13	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Tarjetas de Crédito	1,020	905	846	-173	-17%	-59	-7%
Préstamos	1,930	1,706	1,711	-219	-11%	6	0%
Créditos Hipotecarios	2	2	2	0	-2%	0	-3%
Colocaciones Vigentes	2,952	2,612	2,559	-392	-13%	-53	-2%
Refinanciadas	48	59	61	13	27%	3	5%
Cartera Atrasada	195	206	223	28	14%	17	8%
- Vencidas	178	175	176	-2	-1%	2	1%
- Cobranza Judicial	16	31	46	30	187%	15	50%
Total Colocaciones Brutas	3,194	2,877	2,843	-351	-11%	-34	-1%

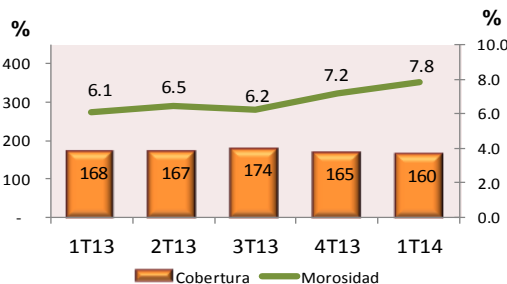
Los préstamos constituyen el producto más significativo con el 60% de participación en las colocaciones brutas, con un monto de S/. 1,711 MM, inferior en 11% al de hace doce meses, [por una política más conservadora en el otorgamiento de créditos.](#)

Por su parte, las Tarjetas de Crédito representan el 30% del saldo total de colocaciones brutas, con un monto de S/. 846 MM, el cual se ha reducido en 17% respecto a marzo 2013.

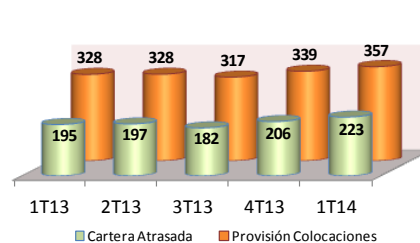
Calidad de Activos

El índice de morosidad (colocaciones atrasadas / colocaciones brutas) al cierre de marzo 2014 alcanza 7.8%, superior al 6.1% en marzo 2013, explicado principalmente por la disminución de saldos vigentes de la cartera de préstamos a pequeña y microempresa, [la disminución de saldos de tarjetas de crédito](#) y el efecto del cambio en la fórmula del pago mínimo en setiembre que [incrementó](#) los saldos vencidos en tarjetas.

Morosidad y Cobertura de Provisiones



**Cartera Atrasada y Provisiones
(S/. MM)**



Al cierre de marzo 2014, la cartera atrasada fue de S/. 223 MM, con un incremento de 14% (+S/. 28 MM) respecto a marzo 2013, mientras que las provisiones para colocaciones alcanzaron un nivel de S/. 357 MM al 31 de marzo 2014, teniendo un ratio de aprovisionamiento (provisiones por cartera de créditos respecto a cartera atrasada) de 160%. Al 31 de marzo 2013 el aprovisionamiento fue 168%.

3. Pasivos

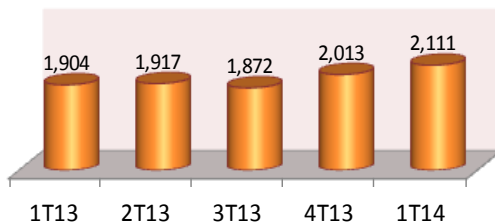
Al 31 de marzo 2014, los pasivos totales de la Financiera alcanzaron la cifra de S/. 3,115 MM, cifra inferior en 2% (-S/. 64 MM) a la de marzo 2013, atribuible básicamente a la reducción de adeudados y de otros pasivos (impuesto corriente por pagar) compensadosa parcialmente con mayores depósitos.

Estructura del Pasivo (en %)

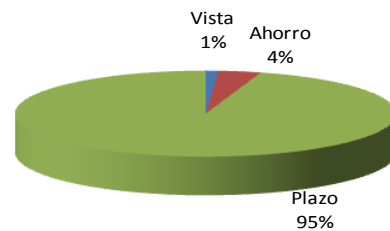
Rubros	mar-13	dic-13	mar-14
Depósitos	59.9	67.5	67.8
Fondos Interbancarios	0.8	0.0	0.0
Valores en Circulación	10.9	11.6	11.1
Adeudados	21.7	16.8	15.5
Otros Pasivos	6.8	4.0	5.7
Total Pasivo	100.0	100.0	100.0

Los depósitos constituyen el pasivo más importante, con un monto de S/. 2,111 MM el cual concentra el 68% del pasivo total. El incremento de Depósitos y Obligaciones en 11%, respecto al cierre de marzo 2013, se explica por la mayor captación de depósitos del público (+S/. 208 MM), en particular depósitos a plazo.

Evolución de Depósitos (S/. MM)



Estructura de Depósitos por Modalidad



Los depósitos a plazo ascienden a S/. 2,013 MM y representan la principal fuente de recursos, con el 95% de participación en el total de depósitos. En los últimos doce meses mostraron un incremento de S/. 209 MM (+12%), principalmente por depósitos de entidades del sector público.

Depósitos por modalidad (S/. MM)

Depósitos	mar-13	dic-13	mar-14	Variación 12 meses mar-14 / mar-13		Variación Trim. mar-14 / dic-13	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Vista	9	10	10	2	20%	0	3%
Ahorros	82	76	76	-6	-7%	0	0%
Plazo	1,804	1,917	2,013	209	12%	95	5%
Dep. Sist. Financiero	0	0	0	0	4%	0	0%
Otros Dep. y Obligac.	10	10	13	3	34%	3	30%
Depósitos Totales	1,904	2,013	2,111	208	11%	98	5%

Los depósitos en moneda nacional ascienden a S/ 1,833 MM y constituyen el 87% de los depósitos totales, habiéndose incrementado en 6% en los últimos doce meses. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera fueron por US\$ 99 MM (equivalentes a S/. 279 MM), habiéndose incrementado en 47% respecto a marzo 2013, debido a la

depreciación del nuevo sol respecto al dólar en 8% en los últimos 12 meses que incentivó los depósitos en dólares-

Los adeudados y obligaciones financieras alcanzaron S/. 828 MM, y están compuestos por Adeudados y Valores en Circulación. Los adeudados son con ~~empresas e~~ instituciones financieras del país, los mismos que alcanzaron S/. 482 MM y se redujeron en S/. 207 MM en los últimos doce meses. Por su parte, los Valores en Circulación ~~se mantuvieron ascendieron a en~~ S/. 345 MM, ~~nivel similar a marzo 2013~~ compuesto por bonos corporativos y subordinados.

4. Patrimonio

El Patrimonio al 31 de marzo 2014 ascendió a S/. 473 MM, habiéndose reducido en S/. -7 MM (-1%) en el año, explicado por la distribución de dividendos en efectivo por S/. 78 MM acordada en la Junta de Accionistas de marzo de 2014, correspondiente a utilidad del 2013, compensado parcialmente con los resultados de la empresa en el período.

Patrimonio (S/. MM)

	mar-13	dic-13	mar-14	Variación 12 meses mar-14 / mar-13		Variación Trim. mar-14 / dic-13	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Capital Social	321	321	321	0	0%	0	0%
Capital Adicional	0	0	0	0	0%	0	0%
Reservas	45	45	54	9	19%	9	19%
Resultado Acumulado	83	83	83	0	0%	0	0%
Resultado del Ejercicio	31	87	15	-16	-50%	-72	-82%
PATRIMONIO	480	536	473	-7	-1%	-63	-12%

5. Resultados

Estado de Resultados S/. MM

	Acumulado		Var. 12 ms.	
	mar-13	mar-14	Var. Abs.	Var.%
Ingresos por Intereses	244.2	217.4	-27	-11%
Gastos por Intereses	-37.2	-33.1	4	-11%
Provisiones para Créditos Directos	-83.1	-80.5	3	-3%
Ingresos por Servicios Financieros, neto	22.6	23.2	1	3%
Resultados por Operaciones Financieras (ROF)	0.8	1.7	1	104%
Gastos de Administración	-99.4	-102.6	-3	3%
Depreciaciones y Amortizaciones	-2.4	-2.4	0	3%
Valuación de Activos y Provisiones	-1.5	-1.5	0	
Otros Ingresos y Gastos	-0.1	-0.3	0	83%
Impuesto a la Renta y Distb. Legal de Renta	-13.0	-6.5	6	-50%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	30.8	15.3	-16	-50%

Los ingresos por intereses ascendieron a S/. 217 MM; compuestos en un 99% por Intereses por cartera de créditos directos, por un monto de S/. 214 MM, el cual se redujo en 11% respecto a marzo 2013, explicable por los menores volúmenes promedio de créditos.

Por su parte, los gastos por intereses alcanzaron S/. 33 MM, los mismos que se redujeron en 11% en los últimos doce meses. Los intereses pagados al público por obligaciones ascienden a S/. 22 MM y explican el 67% del total de intereses pagados, mostrando un incremento de **menos del 2%** en los últimos doce meses, explicable por mayores volúmenes promedio de depósitos compensados por una menor tasa pasiva promedio.

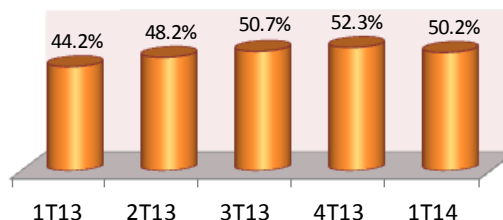
Los intereses pagados por adeudos y obligaciones financieras (incluyendo valores en circulación) representaron el 33% de los gastos por intereses, con un monto de S/. 11 MM, inferior en S/. 4 MM (-28%) a los de marzo 2013. Esta disminución se explica por menores intereses pagados por adeudos y obligaciones del país en -S/. 4 MM (-47%, atribuible a menores montos promedios por cancelación de adeudos). Por su parte, el gasto por valores en circulación asciende a S/. 6 MM, monto similar al de doce meses atrás.

Los ingresos por servicios financieros netos ascienden a S/. 23 MM, nivel similar al de doce meses atrás. Los Resultados por Operaciones Financieras ascienden a S/. 2 MM y están constituidos por ganancias por diferencia de cambio. Estos resultados son superiores en S/. 1 MM a los de marzo 2013.

Los gastos de administración fueron S/. 103 MM, los mismos que se incrementaron en 3% en los últimos doce meses, explicable por el incremento de gastos de personal (+S/. 4 MM) principalmente porque en el 2013 se comenzaron a diferir las comisiones a la fuerza de ventas interna en aplicación a las normas contables vigentes (NIC 39 y FASB 91).

El ratio de eficiencia operativa, que compara los Gastos Administrativos (incluyendo Ddepreciación y amortización) con los Ingresos totales, fue de 50% en el primer trimestre del año 2014, reflejando un nivel de productividad muy competitivo comparado con financieras y bancos de consumo, pese a haberse incrementado respecto al ratio de 44% del primer trimestre del año anterior.

Gastos Administrativos / Ingresos Totales Netos Trimestral

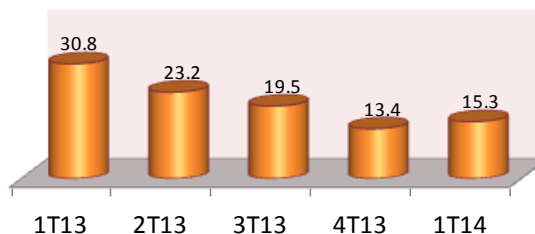


Resultado Neto

Al 31 de marzo 2014 la Utilidad Neta de CSF alcanzó S/. 15.3 MM, inferior en 50% a la utilidad obtenida doce meses atrás, que fue S/. 30.8 MM.

La Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) a marzo 2014 alcanzó un nivel de 13% anual, inferior al de doce meses atrás (26%).

**Utilidad Neta (S/. MM)
Trimestral**



6. Ratio de Capital

El total de activos ponderados por riesgo al 31 de marzo del 2014 alcanzó el monto de S/. 3,073 MM, el cual incluye riesgo de crédito, de mercado y operacional. Por su parte, el patrimonio efectivo total de CrediScotia sumó S/. 541 MM, superior en S/. 5 MM al de marzo 2013, debido principalmente al incremento de la reserva legal proveniente de la aplicación del 10% de la Utilidad Neta del 2013 acordada en la Junta General de Accionistas celebrada en marzo 2014.

En consecuencia el Ratio de Capital Global resulta de 17.60 %, por encima del límite legal, que es 10%.

		Requerim. S/. MM	APR S/. MM
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito	(a)	285.8	2,858.2
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Mercado	(b)	0.4	4.4
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional	(c)	<u>21.0</u>	<u>209.9</u>
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito+ Riesgo Mercado + Riesgo Operacional	(d)= (a)+(b)+(c)	307.3	3,072.6
Requerimiento de Patrimonio Adicional (ajustado por el factor de adecuación de 55%)	(e)	<u>70.2</u>	<u>702.5</u>
Total Requerimiento de Patrimonio Efectivo	(f) = (d)+(e)	377.5	3,775.0
Patrimonio efectivo	(g)	540.8	
Superávit global de patrimonio efectivo	(g)-(f)	163.3	
Ratio de Capital Global	(g)/ [(d)/10%]	17.60%	

A partir de julio 2012 entró en vigencia la Resolución SBS 8425-2011, por la cual se han introducido 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. A marzo del 2014 CrediScotia requiere un patrimonio adicional de S/. 70 MM (considerando el actual factor de adecuación del 55%, vigente desde julio 2013 hasta junio 2014).

A partir de setiembre 2013 entró en vigencia la Resolución SBS 8548-012, modificando algunos artículos del Reglamento de Riesgo de Crédito a fin de modificar la metodología de las empresas que usan el método estándar, al ajustar prudencialmente el factor de ponderación correspondiente a créditos de consumo (revolventes y no revolventes) y los créditos hipotecarios para vivienda, considerando las condiciones crediticias en que se han otorgado tales créditos.

El requerimiento patrimonial por riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operativo es el 10% de los activos ponderados por riesgo, es decir S/. 307 MM, esto sumado al requerimiento de patrimonio adicional de S/. 70 MM mencionado en los párrafos anteriores, da como resultado un requerimiento total de capital de S/. 378 MM al 31 de marzo del 2014. Dado que su patrimonio efectivo es de S/. 541 MM, la empresa tiene un superávit global de patrimonio efectivo de S/. 163 MM, el cual le permite mantener un crecimiento sostenible.

Juan Carlos Garcia Vizcaino
Gerente General