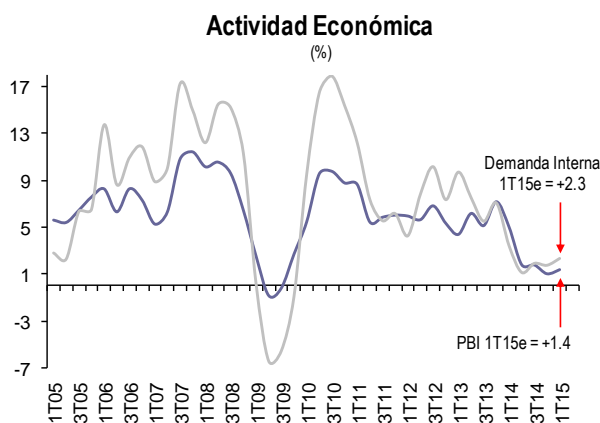


**INFORME DE GERENCIA
MARZO 2015**

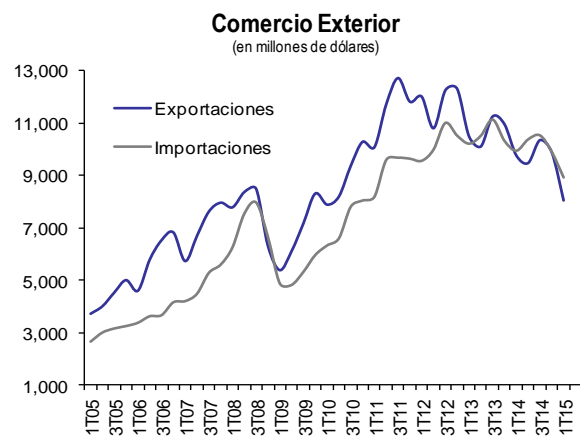
ENTORNO MACROECONOMICO

La economía peruana habría registrado un crecimiento de 1.4% durante el 1T15, ritmo mayor al del 4T14 (1.0%), de acuerdo a proyecciones del Departamento de Estudios Económicos de Scotiabank Perú. Los sectores con mejor desempeño fueron Servicios, Comercio y Electricidad, mientras que los sectores que registraron un bajo desempeño fueron Pesca, Manufactura y Construcción. Con este resultado la economía peruana acumula veintidós trimestres de crecimiento consecutivo, aunque con un ritmo menor. Durante el 1T15 el ritmo de la inflación continuó desacelerándose por la reversión de factores de oferta, a pesar de lo cual se ubicó en el límite superior del rango objetivo del BCR.

La recaudación tributaria se desaceleró en línea con el menor ritmo de crecimiento económico, pero el gasto público también, debido a la contracción del gasto en gobiernos regionales y locales, contrarrestando el efecto de las medidas expansivas. Las cuentas externas registraron un déficit comercial por quinto trimestre consecutivo, debido a un menor volumen de exportaciones. La percepción de riesgo aumentó por tercer trimestre consecutivo ante la persistente volatilidad financiera internacional.

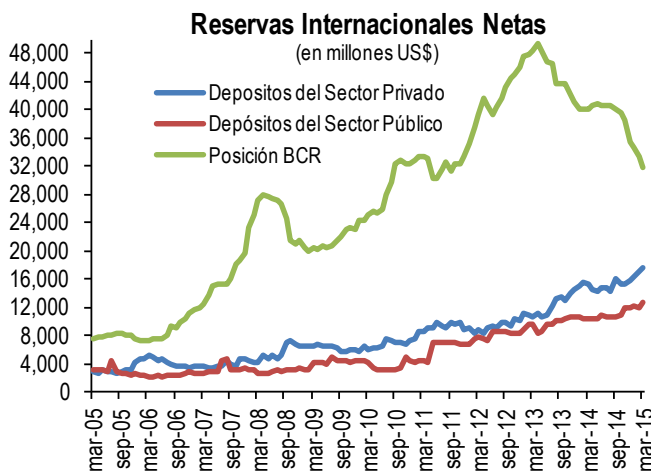


Fuente: BCR, Estudios Económicos - Scotiabank

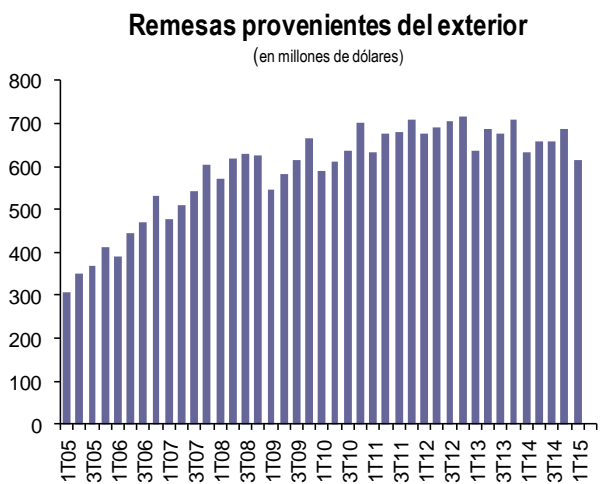


Fuente: BCR, Estudios Económicos - Scotiabank

En el sector externo, durante el 1T15 las transacciones de bienes con el resto del mundo arrojaron un déficit comercial de USD 870 millones, acumulando un déficit comercial de USD 1,970 millones durante los últimos 12 meses.



Fuente: BCR, Estudios Económicos - Scotiabank

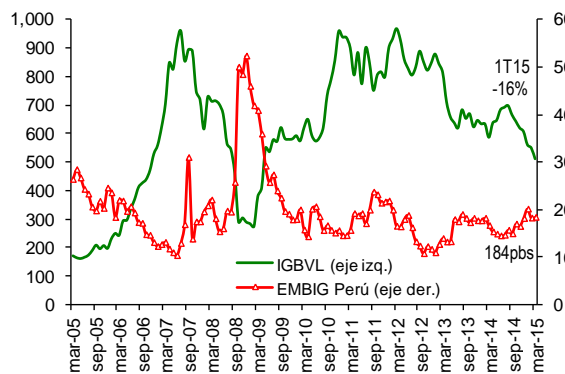


Fuente: BCR y Estudios Económicos - Scotiabank

El mayor déficit comercial no logró ser compensado por el flujo de capitales hacia el país, lo que se reflejó en un descenso de las RIN durante el 1T15, en USD 985 millones, por sexto trimestre consecutivo.

La percepción de riesgo país en el 1T15 según el Índice EMBIG+ Perú aumentó 3pbs por tercer trimestre consecutivo en un contexto de volatilidad financiera y cambiaria internacional. No obstante, las primas de riesgo respecto de otros países con grado de inversión en la región continuaron disminuyendo. Así, con respecto a México pasó de -35pbs a -49pbs y de -18pbs a -37pbs respecto de Colombia.

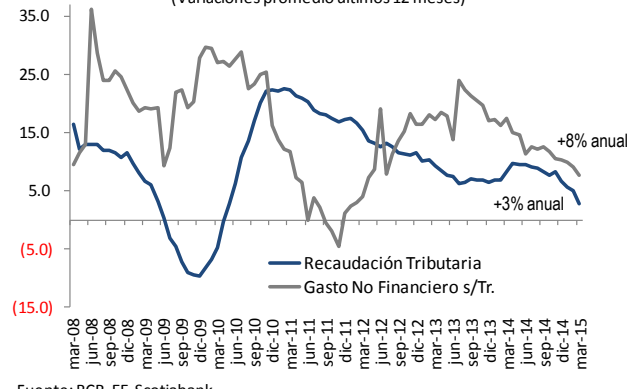
BVL y percepción de riesgo



Source: Bloomberg, ES-Scotiabank

Sector Público

(Variaciones promedio últimos 12 meses)



Fuente: BCR, EE-Scotiabank

En el ámbito fiscal, el ritmo anual de aumento de la recaudación tributaria pasó de 6.7% en el 4T14 a 2.7% en el 1T15, en línea con la desaceleración de la actividad económica. El gasto público sin considerar el efecto de las transferencias, también desaceleró y pasó de un ritmo de aumento de 10.4% a 7.7%, debido principalmente a la caída de la inversión pública (que pasó de +2.1% a -1.8%) como consecuencia del menor gasto de Gobiernos Regionales (-28.0%) y Gobiernos Locales (-8.7%). El consumo público también desaceleró, pasando de 14.5% a 13.1% haciendo que el impulso fiscal esperado resulte inefectivo en el 1T15.

El resultado fiscal implicó un déficit equivalente a 0.4% del PBI, mayor al 0.1% alcanzado en el 2014.

Inflación

Durante el 1T15 la inflación a nivel minorista, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC), aumentó 1.24%. Aumentaron los precios de los tubérculos y las hortalizas (impulsadas por el deslizamiento de lodo y piedras en Chosica, que afectó temporalmente el abastecimiento de productos alimenticios a Lima), las tarifas eléctricas, los gastos de hospitalización, los precios de los vehículos y las giras turísticas (por la depreciación del sol), y los servicios de enseñanza. Por el contrario, disminuyeron los precios de los pescados, frutas, gas, combustibles y servicios de transporte.

A pesar de ello, la trayectoria de la inflación disminuyó de un ritmo anual de 3.2% a 3.0%, ubicándose en el límite superior del rango objetivo del BCR (entre 1% y 3%). Las expectativas de inflación permanecieron ancladas, en alrededor de 2.8% para el 2015. 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 1.6% durante el 1T15, mayor al 1.4% registrado en el 1T14, por lo que el ritmo anual se elevó de 3.3% en el 4T14 a 3.5% en el 1T15, ubicándose por décimo quinto 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, se elevó de 2.5% a 2.6%, aunque continuó 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
2008	6.65	5.56	8.79	-6.50
2009	2.94	4.36	-1.76	2.93
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
2T14	0.78	0.64	0.09	-0.65
3T14	0.51	0.55	0.65	1.13
4T14	0.46	0.70	0.11	3.84
1T15	1.24	1.56	0.73	4.40

Fuente: BCR, INEI Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Tasas de Interés

La tasa interbancaria en soles descendió de un promedio de 3.66% en el 4T14 a 3.38% en el 1T15, en un contexto en el que el BCR redujo la tasa de interés de referencia de 3.50% a 3.25%.

La principal tasa benchmark del mercado financiero mundial, la tasa Libor a 3 meses se elevó de 0.25% en el 4T14 a 0.27% en el 1T15, en un contexto en que la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal se mantuvo en torno al 0% por vigésimo cuarto trimestre consecutivo aunque continuaron en aumento las expectativas de un futuro aumento de esta tasa.

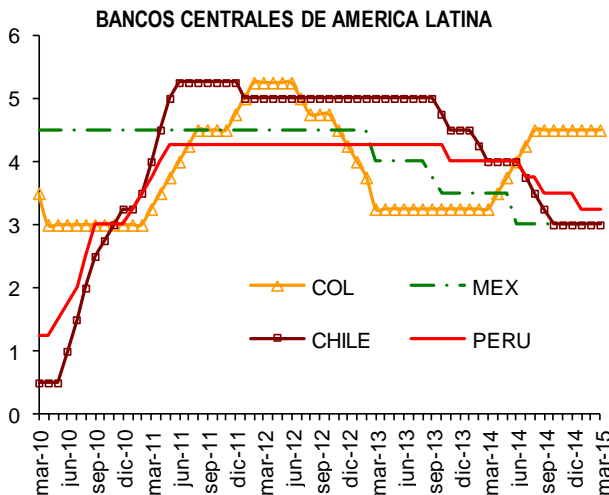
La Reserva Federal de EE.UU., el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo optaron por mantener sus tasas de interés de referencia sin cambios, aunque en este último caso se implementaron medidas monetarias no convencionales (QE como en Estados Unidos), tal como estaba previsto.

En América Latina, Brasil elevó su tasa de interés nuevamente, esta vez en 100pbs ante las presiones cambiarias sobre el real, mientras que el Perú redujo su tasa de interés en 25pbs, con el fin de apuntalar la recuperación de su economía. Chile, México y Colombia optaron por dejar sin cambios sus tasas de interés.

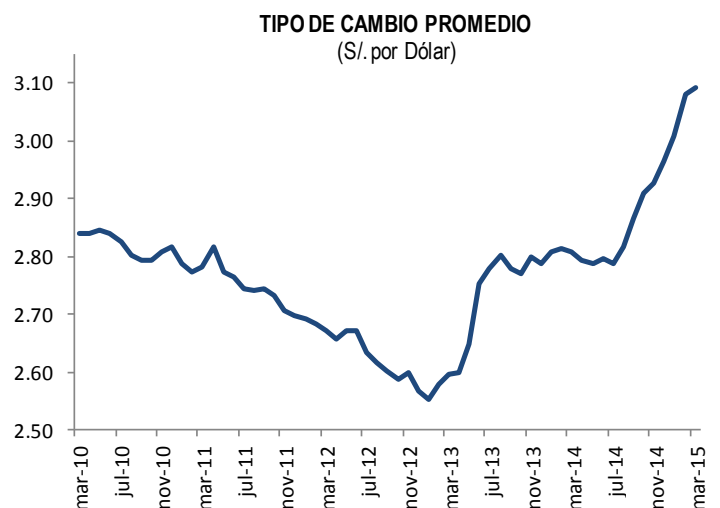
CAMBIOS EN LA POLITICA MONETARIA INTERNACIONAL

Tasas de Interés Referenciales		2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var. 4T14
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	0.50	0.50	0.25	0.25	0.25	0.05	0.05	0.05	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	8.00	9.00	10.00	11.00	11.00	11.00	11.75	12.75	1.00
Banco Central de Chile	CBC	5.00	5.00	4.50	4.00	4.00	3.25	3.00	3.00	0
Banco Central del Perú	BCRP	4.25	4.25	4.00	4.00	4.00	3.50	3.50	3.25	-0.25
Banco Central de México	BCM	4.00	3.75	3.50	3.50	3.00	3.00	3.00	3.00	0
Banco Central de Colombia	BCC	3.25	3.25	3.25	3.25	4.00	4.50	4.50	4.50	0

Fuente: Bloomberg Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos - Scotiabank



Tipo de Cambio

El sol peruano (PEN) continuó depreciándose durante el 1T15. En términos fin de periodo se registró una depreciación de 3.9%, mientras que en términos promedio se registró una depreciación de 4.4%, alcanzando un nivel de S/.3.10 a fines del 1T15. Durante el 1T15 los mercados financieros continuaron registraron una marcada volatilidad en un contexto de fortalecimiento del dólar norteamericano debido a las expectativas respecto de futuros aumentos de la tasa de interés de la Reserva Federal y el movimiento fly to quality entre las monedas de los mercados emergentes, debido a la debilidad de sus economías.

El BCR continuó tolerante con la depreciación del PEN, no obstante, estuvo activo en el mercado buscando moderar las fluctuaciones del dólar vendiendo directamente USD 2,775 millones y colocando S/.4,652 millones en swaps cambiarios, con el fin de contrarrestar las presiones en el mercado de dólares a futuro.

Sistema Bancario

La actividad crediticia del sistema bancario siguió creciendo en el 1T15 por séptimo trimestre consecutivo en términos de tipo de cambio constante (0.4%), aunque en dólares corrientes se registró un descenso de 1.6%, por efecto de la depreciación del sol respecto del dólar. Durante los últimos 12 meses culminados en febrero, el crédito creció a un ritmo anual de 9% con tipo de cambio constante, y 3% con tipo de cambio corriente. 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	dic-14	ene-15	feb-15	VAcum	V12m
Total activos	47,031	49,905	63,951	71,608	87,905	93,494	96,947	97,126	97,972	1.1%	2.0%
Colocaciones brutas	29,261	31,971	39,061	47,618	56,535	60,664	64,678	63,987	63,624	-1.6%	3.4%
Cartera atrasada	371	498	582	702	991	1,292	1,589	1,642	1,634	2.8%	15.7%
Ratio de morosidad	1.27%	1.56%	1.49%	1.47%	1.75%	2.13%	2.46%	2.57%	2.57%		
Provisiones	961	1,205	1,429	1,762	2,216	2,549	2,738	2,794	2,776	1.4%	5.0%
Ratio de cobertura	259%	242%	246%	251%	224%	197%	172%	170%	170%		
Cartera deteriorada	636	865	1,007	1,176	1,555	1,829	2,233	2,257	2,264	1.4%	16.6%
Cartera Pesada (%)	2.7	3.3	3.1	3.0	3.2	3.4	3.7	3.8	3.8		
Depósitos	31,565	35,111	41,564	46,762	55,029	60,937	59,604	58,946	59,272	-0.6%	-5.2%
Adeudados	4,158	3,390	6,835	7,694	11,306	9,184	9,126	9,028	9,268	1.6%	1.7%
Patrimonio	3,893	5,094	6,102	7,221	8,753	9,087	9,821	9,741	9,788	-0.3%	4.4%
Capital Global ratio	n.d.	13.5	13.6	13.4	14.1	13.7	14.1	14.0	14.0		
Utilidad neta 1/	1,057	1,124	1,340	1,607	1,812	1,825	1,872	1,959	2,232	19.2%	23.9%
ROA	2.2%	2.3%	2.1%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	2.0%	2.3%		
ROE	27.1%	22.1%	22.0%	22.3%	20.7%	20.1%	19.1%	20.1%	22.8%		

1/ Acumulada últimos 12 meses

Fuente: Asbanc. Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Por el lado del crédito a empresas, el principal impulso se registró en el crédito a medianas empresas, a pesar que desaceleró de 14% a fines del 2014 a 11% a febrero. El crédito Wholesale (corporativas y grandes empresas) pasó de 12% a fines del 2014 a 10% a febrero. Los créditos a PYMES se contrajeron por quinto trimestre consecutivo, pasando de un ritmo anual de -8% a fines del 2014 a -9% a febrero, reflejando el endurecimiento de las políticas de crédito en este segmento ante el aumento del riesgo crediticio en el sector.

Por el lado del crédito a personas, el crédito de consumo mantuvo su ritmo de expansión en 12%, con un repunte en el crecimiento de tarjetas de crédito (de 14.9% a fines del 2014 a 15.6% a febrero), mientras que crédito vehicular desaceleró pasando de 4.3% a fines del 2014 a 1.7% a febrero. Los préstamos personales y los créditos hipotecarios mantuvieron su ritmo de crecimiento alrededor del 11%.

Financiamiento Bancario

Los depósitos del sistema bancario se desaceleraron nuevamente, pasando de un aumento de 1.5% a fines del 2014 a 0% a febrero (con tipo de cambio constante), y -5.2% con tipo de cambio corriente, alcanzando un saldo de US\$ 59,272 millones. Los depósitos a la vista, vinculados a cambios en el capital de trabajo y a la actividad económica, pasaron de un aumento de 0.2% en el 2014 a una caída de 5.6% a febrero. Los depósitos de ahorros, vinculados al comportamiento del ingreso y del empleo, se desaceleraron pasando de 15.1% en el 2014 a 12.2% a febrero. Los depósitos a plazo atenuaron su caída, pasando de -4.5% a fines del 2014 a -2.4% a febrero, por mayores saldos de empresas y de fondos de pensiones.

Calidad de Cartera

La cartera atrasada (créditos vencidos más créditos en cobranza judicial) alcanzó un saldo de US\$ 1,634 millones, con un ritmo de aumento de 16% en los últimos 12 meses, ritmo menor al aumento de 23% registrado en el 2014. Los créditos con pago puntual crecieron 4%, lo que explicó que la tasa de morosidad aumente de 2.46% a fines de diciembre del 2014 a 2.57% a febrero 2015, 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\$ 2,264 millones, mientras que la cartera pesada, que incluye a los créditos con categoría de deficiente, dudoso y pérdida, totalizó US\$ 2,826 millones. El ratio de deterioro aumentó de 3.45% a fines del 2014 a 3.56% en febrero, mientras que el ratio de cartera pesada pasó de 3.66% en el 2014 a 3.79% en febrero.

Por categorías de riesgo, los créditos bajo categoría normal aumentaron 4% durante los últimos 12 meses, mientras que los créditos C.P.P. aumentaron 16% y los créditos bajo la categoría Deficiente crecieron 9%. Los créditos en categoría Dudoso aumentaron en 14% y los de categoría Pérdida crecieron 14%.

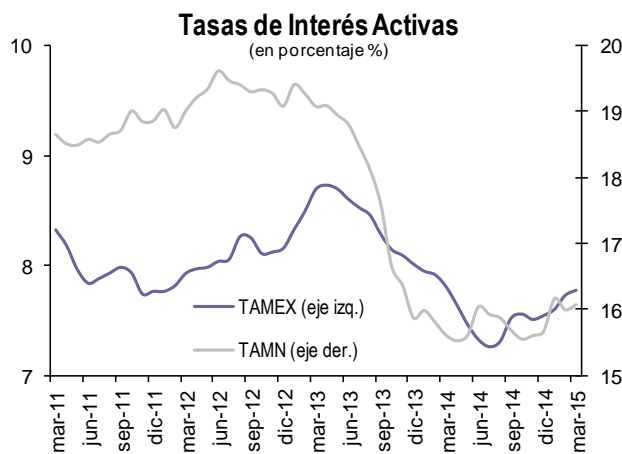
El nivel de provisiones para riesgos de incobrabilidad se contrajo de una cobertura equivalente a 172% de la cartera atrasada en el 2014 a 170% en febrero, nivel aún considerado holgado. En ese mismo periodo, la cobertura sobre la cartera deteriorada se mantuvo en 123%. Estos indicadores reflejan que durante el 1T15 disminuyó el ritmo de deterioro de la calidad de cartera.

Gestión Bancaria

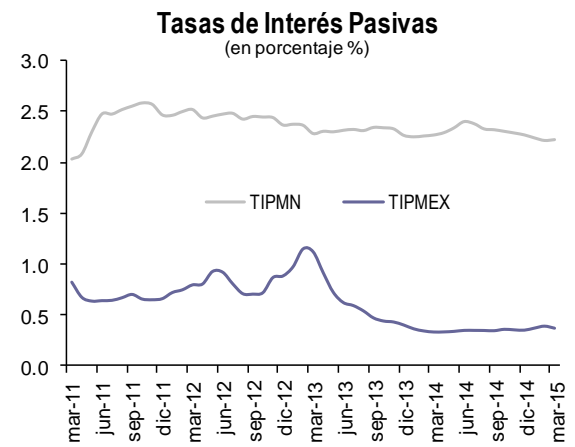
El Producto Neto Bancario (PNB), que refleja los resultados operativos del sistema en términos de margen financiero bruto, saldo neto entre ingresos y costos por servicios financieros (comisiones), y resultado por operaciones financieras, creció 7% en los últimos 12 meses culminados en febrero, superior al 4.7% registrado en el 2014. En los últimos 12 meses el PNB acumuló un flujo de US\$ 7,550 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 42.9%, descendiendo respecto del 43.6% registrado a fines del 2014, reflejando los esfuerzos del sistema por reducir sus costos. Por su parte, las utilidades acumularon un flujo de US\$ 2,232 millones en los últimos 12 meses culminados en febrero, monto superior a los US\$ 1,872 millones acumulados durante el 2014. La rentabilidad en términos de ROA se incrementó de 1.9% a fines del 2014 a 2.3% de los activos en febrero, mientras que el ROE aumentó de 19.1% en el 2014 a 22.8% en febrero. Estos indicadores superan los estándares internacionales.

Tasas de Interés bancarias

Durante el 1T15 las tasas de interés bancarias en soles registraron comportamientos ambivalentes. La tasa activa en soles (TAMN) se elevó de 15.7% a fines del 2014 a 16.1% a fines del 1T15. Para los créditos a microempresas la tasa se elevó 147pbs, pasando de 33.0% a 34.4% para ese lapso, mientras que las tasas para pequeñas empresas y medianas empresas se elevaron en 63pbs y 37pbs respectivamente, a pesar de los esfuerzos expansivos de la política monetaria. En el caso de los créditos a personas, la tasa para créditos de consumo disminuyó 273pbs, pasando de 43.3% a 40.6%, mientras que la de créditos hipotecarios descendió 39pbs, pasando de 9.0% a 8.6%. La tasa pasiva en soles (TIPMN) descendió 5pbs, pasando de 2.27% a fines del 2014 a 2.23% a fines del 1T15, influenciada por el descenso de la tasa de interés de referencia en 25pbs, a 3.25%.



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos - Scotiabank

Las tasas en moneda extranjera estuvieron presionadas al alza. La tasa activa (TAMEX) se elevó 23pbs, pasando de 7.5% a fines del 2014 a 7.8% a fines del 1T15. A nivel de empresas, las tasas para pequeña empresa se elevaron 122pbs, mientras que para créditos corporativos se elevaron en 10pbs. Para los créditos a personas, la tasa de los créditos de consumo se elevó 362pbs, pasando de 27.3% a 30.9%, mientras que para los créditos hipotecarios en dólares, la tasa de interés bajó 18pbs. La tasa de interés pasiva (TIPMEX) aumentó 2pbs, pasando de 0.36% a fines del 2014 a 0.38% a fines del 1T15, en un contexto en el que la tasa Libor a 3 pasó de 0.25% en el 4T14 a 0.27% en el 1T15.

ASPECTOS INSTITUCIONALES

1. Principales Cifras (en millones S/.)

	mar-14	dic-14	mar-15	Variación 12 meses mar-15 / mar-14		Variación Trim. mar-15 / dic-14	
				Abs.	%	Abs.	%
				Activo Total	3,589	3,801	3,807
Disponible	769	435	508	-260	-34%	73	17%
Inversiones	60	215	199	139	233%	-16	-7%
Colc. Brutas	2,843	3,171	3,198	355	12%	27	1%
Colc. Netas	2,529	2,848	2,882	353	14%	34	1%
Colc. Refinanciada, neta	55	58	54	-1	-1%	-4	-7%
Créditos Vencidos	176	147	132	-44	-25%	-15	-10%
Cobranza Judicial	46	65	74	27	59%	9	14%
Provisión Colocaciones	357	371	365	8	2%	-6	-2%
Pasivos Totales	3,115	3,325	3,383	267	9%	58	2%
Depósitos	2,111	2,172	2,242	131	6%	70	3%
Adeudados	482	703	777	294	61%	74	10%
Valores en Circulación	345	363	182	-163	-47%	-181	-50%
Patrimonio Neto	473	476	424	-49	-10%	-52	-11%
Utilidad Neta	15	101	39	24	156%		

2. Activos

Los activos totales al 31 de marzo de 2015 alcanzaron S/. 3,807 MM cifra superior en S/. 218 MM (+6%) a la de marzo 2014, explicable por el incremento de la cartera de colocaciones netas en S/. 353 MM y del saldo de inversiones en S/. 139 MM, compensado parcialmente por la reducción del disponible en S/. 260 MM.

Las Inversiones ascendieron a S/. 199 MM, constituidas fundamentalmente por Certificados de Depósito del BCRP. Por su parte, las colocaciones netas ascendieron a S/. 2,882 MM, debido al crecimiento de préstamos personales de libre disponibilidad y préstamos de microempresa, y su participación en el total de activos a marzo 2015 fue de 76%, superior en 5 puntos porcentuales a la participación de colocaciones de hace doce meses. Por otro lado, la cuenta Disponible se redujo en S/. 260 MM (respecto a marzo 2014), principalmente por la disminución de fondos mantenidos en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) debido a la disminución del encaje en moneda nacional.

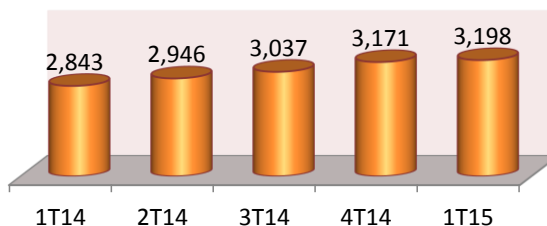
Estructura del Activo (%)

Rubros	mar-14	dic-14	mar-15
Disponible	21.4	11.5	13.4
Fondos Interbancarios	0.9	2.9	1.2
Inversiones	1.7	5.7	5.2
Colocaciones Netas	70.5	74.9	75.7
Activo Fijo	1.0	1.3	1.2
Otros Activos	4.5	3.8	3.3
Total Activo	100.0	100.0	100.0

Colocaciones

Las colocaciones brutas al 31 de marzo de 2015 totalizaron S/. 3,198 MM, cifra superior en 12% a la del año anterior, atribuible al mayor monto en Préstamos (+S/. 393 MM), compensado parcialmente por el menor monto en tarjetas (-S/21 MM). Trimestralmente se aprecia una tendencia creciente en las colocaciones.

Colocaciones Brutas Trimestrales (S/. MM)



Colocaciones por moneda

	mar-14	dic-14	mar-15	Var.12 ms. %	Var Trim %
Coloc. Brutas M.N. (S/. MM)	2,734	3,080	3,119	14%	1%
Coloc. Brutas M.E. (S/. MM)	109	91	78	-28%	-13%
Total Colocaciones (S/. MM)	2,843	3,171	3,198	12%	1%

Participación %

	mar-14	dic-14	mar-15
Coloc. Brutas M.N.	96%	97%	98%
Coloc. Brutas M.E.	4%	3%	2%
Total	100%	100%	100%

Por tipo de moneda, las colocaciones en moneda nacional incrementaron su participación a 98% del total de colocaciones brutas, superior en dos puntos porcentuales a la de doce meses atrás, alcanzando la cifra de S/ 3,119 MM, incrementándose en 14% respecto a marzo 2014, mientras que las colocaciones en moneda extranjera alcanzaron US\$ 25 MM (equivalentes a S/. 78 MM), representando solamente el 2% del total de colocaciones.

Colocaciones Brutas por modalidad (S/. MM)

Colocaciones Brutas	mar-14	dic-14	mar-15	Variación 12 meses mar-15 / mar-14		Variación año mar-15 / dic-14	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Tarjetas de Crédito	846	827	825	-21	-2%	-2	0%
Préstamos	1,711	2,066	2,105	393	23%	39	2%
Créditos Hipotecarios	2	2	2	0	-1%	0	0%
Colocaciones Vigentes	2,559	2,895	2,931	372	15%	37	1%
Refinanciadas	61	65	60	-1	-2%	-4	-7%
Cartera Atrasada	223	212	206	-17	-7%	-6	-3%
- Vencidas	176	147	132	-44	-25%	-15	-10%
- Cobranza Judicial	46	65	74	27	59%	9	14%
Total Colocaciones Brutas	2,843	3,171	3,198	355	12%	27	1%

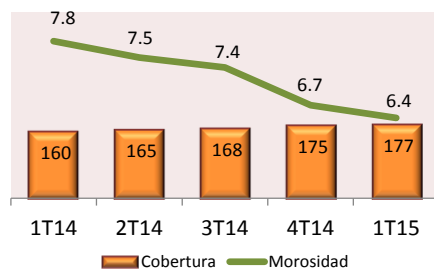
Los préstamos constituyen el producto más significativo con el 66% de participación en las colocaciones brutas, con un monto de S/. 2,105 MM, observándose un incremento de 23% respecto a marzo 2014 y 2% respecto diciembre 2014.

Por su parte, las Tarjetas de Crédito representan el 26% del saldo total de colocaciones brutas, con un monto de S/. 825 MM, el cual ha disminuido en 2% respecto a marzo 2014.

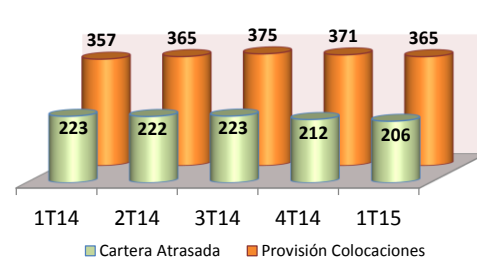
Calidad de Activos

El aumento de saldos vigentes de las carteras de préstamos a personas y préstamos a empresas contribuyó a mejorar la situación de la mora en la financiera. El índice de morosidad (colocaciones atrasadas / colocaciones brutas) al cierre de marzo 2015 es de 6.4%, mostrando una mejora respecto a marzo 2014 (7.8%) y una tendencia trimestral decreciente.

Morosidad y Cobertura de Provisiones (%)



Cartera Atrasada y Provisiones (S/. MM)



Al cierre de marzo 2015, la cartera atrasada fue de S/. 206 MM, reduciéndose en 7% (-S/. 17 MM) respecto a marzo 2014, mientras que las provisiones para colocaciones alcanzaron un nivel de S/. 365 MM, teniendo un ratio de aprovisionamiento (provisiones por cartera de créditos respecto a cartera atrasada) de 177%, superior al de doce meses atrás (160%), y mostrando una tendencia trimestral creciente.

3. Pasivos

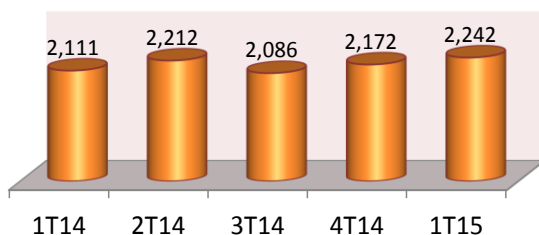
Al 31 de marzo 2015, los pasivos totales de la Financiera alcanzaron la cifra de S/. 3,383 MM, cifra superior en 9% (+S/. 267 MM) a la de marzo 2014, atribuible al incremento de depósitos en S/. 131 MM y de adeudados en S/. 294 MM, compensado parcialmente por la reducción de valores en circulación en S/. 163 MM.

Estructura del Pasivo (%)

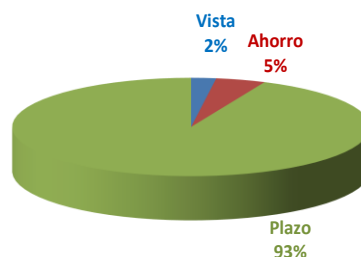
Rubros	mar-14	dic-14	mar-15
Depósitos	67.8	65.3	66.3
Fondos Interbancarios	0.0	0.0	0.0
Valores en Circulación	11.1	10.9	5.4
Adeudados	15.5	21.1	23.0
Otros Pasivos	5.7	2.6	5.4
Total Pasivo	100.0	100.0	100.0

Los depósitos constituyen el pasivo más importante, con un monto de S/. 2,242 MM el cual concentra el 66% del pasivo total. El incremento de Depósitos y Obligaciones en 6%, respecto a marzo 2014, se explica por la mayor captación de depósitos del público (+S/. 131 MM), en particular de depósitos a plazo.

Evolución de Depósitos (S/. MM)



Estructura de Depósitos por Modalidad



Depósitos por modalidad (S/. MM)

Depósitos	mar-14	dic-14	mar-15	Variación 12 meses mar-15 / mar-14		Variación Trim. mar-15 / dic-14	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Vista	10	8	8	-2	-18%	0	6%
Ahorros	76	97	101	25	33%	3	4%
Plazo	2,013	2,057	2,091	78	4%	33	2%
Dep. Sist. Financiero	0	0	30	30		30	
Otros Dep. y Obligac.	13	10	12	-1	-7%	3	28%
Depósitos Totales	2,111	2,172	2,242	131	6%	70	3%

Los depósitos a plazo ascienden a S/. 2,091 MM y representan la principal fuente de recursos, con el 93% de participación en el total de depósitos. En los últimos doce meses mostraron un incremento de S/. 78 MM (+4%).

Depósitos por moneda

	mar-14	dic-14	mar-15	Var.12 ms. %	Var Trim %
Depósitos M.N. (S/. MM)	1,833	1,806	1,863	2%	3%
Depósitos M.E. (S/. MM)	279	366	379	36%	4%
Total Depósitos (S/. MM)	2,111	2,172	2,242	6%	3%

Participación %

	mar-14	dic-14	mar-15
Depósitos M.N.	87%	83%	83%
Depósitos M.E.	13%	17%	17%
Total	100%	100%	100%

En cuanto a la captación por tipo de moneda, los depósitos en moneda nacional ascienden a S/ 1,863 MM, incrementándose en 2% respecto a marzo 2014 y constituyen el 83% de los depósitos totales, habiendo reducido su participación en el total de depósitos en 4 puntos porcentuales en los últimos doce meses, mientras que los depósitos en moneda extranjera representan el 17% de los depósitos totales y ascendieron a US\$ 123 MM (equivalente a S/. 379 MM), habiéndose incrementado en 36% respecto a marzo 2014, debido a que la depreciación del nuevo sol respecto al dólar en los últimos meses incentivó los depósitos en dólares.

Los adeudados y obligaciones financieras alcanzaron S/. 959 MM, y están compuestos por Adeudados y Valores en Circulación. Los adeudados son con instituciones financieras del país, los mismos que alcanzaron S/. 777 MM y se incrementaron en S/. 294 MM en los últimos doce meses. Por su parte, los Valores en Circulación alcanzaron S/. 182 MM y se redujeron en S/. 163 MM (-47%) respecto a marzo 2014 y S/. 181 MM (-50%) respecto a Diciembre 2014, debido a la redención de certificados de depósitos por S/.122 MM y bonos corporativos por S/. 50 MM.

4. Patrimonio

El Patrimonio al 31 de marzo 2015 ascendió a S/. 424 MM, habiéndose reducido en S/. -49 MM (-10%) en el año, explicado por la distribución de dividendos en efectivo de ejercicios anteriores por S/. 83 MM, pagados en diciembre 2014 y S/. 91 MM acordada en la Junta de Accionistas de marzo de 2015, correspondiente a la utilidad del 2014, compensadas parcialmente con los resultados de la empresa.

La reserva legal se incrementó en S/. 10 MM por efecto de la aplicación del 10% de la utilidad neta del ejercicio 2014.

Patrimonio (S/. MM)

	mar-14	dic-14	mar-15	Variación año mar-15/ mar-14		Variación Trim. mar-15/ dic-14	
				Abs.	%	Abs.	%
PATRIMONIO	473	476	424	-49	-10%	-52	-11%
Capital Social	321	321	321				
Capital Adicional							
Reservas	54	54	64	10	19%	10	19%
Ajuste de Patrimonio							
Resultado Acumulado	83			-83			
Resultado Neto del Ejercicio	15	101	39	24	156%	-62	-61%

5. Resultados

Estado de Resultados S/. MM

	Acumulado		Var. 12 ms.	
	mar-14	mar-15	Var. Abs.	Var.%
Ingresos por Intereses	217.4	247.6	30	14%
Gastos por Intereses	-33.1	-34.7	-2	5%
Provisiones para Créditos Directos	-80.5	-53.8	27	-33%
Ingresos por Servicios Financieros, neto	23.2	19.7	-4	-15%
Resultados por Operaciones Financieras (ROF)	1.7	0.6	-1.0	-62%
Gastos de Administración	-102.6	-115.0	-12	12%
Depreciaciones y Amortizaciones	-2.4	-3.4	-1	39%
Valuación de Activos y Provisiones	-1.5	-0.5	1	-69%
Otros Ingresos y Gastos	-0.3	-0.7	0	185%
Impuesto a la Renta y Distb. Legal de Renta	-6.5	-20.6	-14	216%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	15.3	39.2	24	156%

Los ingresos por intereses ascendieron a S/. 248 MM, compuestos en un 99% por Intereses por cartera de créditos directos, por un monto de S/. 245 MM, los cuales se incrementaron en 14% respecto al acumulado a marzo 2014, debido a un mayor volumen de créditos y mayores tasas activas de interés.

Por su parte, los gastos por intereses alcanzaron S/. 35 MM, los mismos que se incrementaron en 5% en los últimos doce meses. Los intereses pagados al público por obligaciones ascienden a S/. 22 MM y explican el 64% del total de intereses pagados, y no mostraron variación en los últimos doce meses, debido a que los mayores volúmenes promedio de depósitos fueron compensados con menores tasas pasivas de interés.

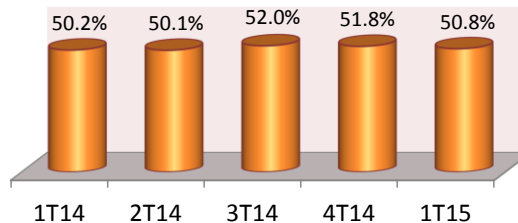
Los intereses pagados por adeudos y obligaciones financieras (incluyendo valores en circulación) representaron el 36% de los gastos por intereses, con un monto de S/. 12 MM, superior en S/. 2 MM (+15%) a los de marzo 2014. Este incremento se explica por mayores intereses pagados por adeudos y obligaciones del país en +S/. 3 MM (+62%), atribuible a mayores tasas y montos promedios de adeudados en el primer trimestre del 2015. Por su parte, el gasto por intereses de valores en circulación asciende a S/. 4 MM, menor al de doce meses atrás en S/. 2 MM (-28%), debido a un menor volumen explicado por la redención de certificados de depósitos y bonos corporativos, mencionados anteriormente.

Los ingresos por servicios financieros netos ascienden a S/. 20 MM, nivel inferior al de doce meses atrás (-15%) debido a menores comisiones de tarjetas explicable por el menor volumen de éstas. Los Resultados por Operaciones Financieras ascienden a S/. 0.6 MM y están constituidos por ganancias por diferencia de cambio y resultan menores a los de marzo 2014 en S/. 1 MM (-62%)

Los gastos de administración fueron S/. 115 MM, los mismos que se incrementaron en 12% en los últimos doce meses, explicable por el incremento de gastos de personal en 26%, principalmente por el pago de mayores comisiones y bonificaciones asociadas al incremento de la producción y los saldos, también se incrementaron los gastos por servicios prestados a terceros en 3% y se redujeron contribuciones los gastos en impuestos en 6%.

El ratio de eficiencia operativa, que compara los Gastos Administrativos (incluyendo depreciación y amortización) con los Ingresos totales, fue de 50.8% para el 1T15, reflejando un nivel de productividad muy competitivo comparado con financieras y bancos de consumo, ligeramente mayor al ratio de 50.2% del 1T14. A nivel de evolución trimestral, se observa una relativa estabilidad en el ratio que indica un nivel de eficiencia sostenible.

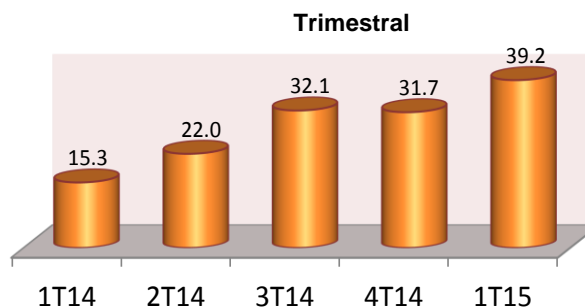
Gastos Administrativos / Ingresos Totales Netos Trimestral



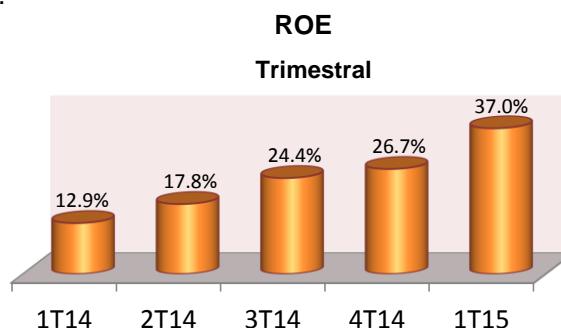
Resultado Neto

La Utilidad Neta de CrediScotia alcanzó S/. 39.2 MM en el 1T15, superior en 24% a la utilidad obtenida en el trimestre anterior (S/. 31.7 MM) y 156% mayor a la utilidad obtenida doce meses atrás (S/. 15.3 MM). Trimestralmente se observa una creciente mejora, superando los niveles alcanzados en periodos anteriores.

Utilidad Neta (S/. MM)



La Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del 1T15 alcanzó 37.0%, el más elevado de los últimos 5 trimestres, esto debido principalmente a los buenos resultados obtenidos durante el periodo.



6. Ratio de Capital

El total de activos ponderados por riesgo al 31 de marzo del 2015 alcanzó el monto de S/. 3,933 MM, el cual incluye riesgo de crédito, de mercado y operacional. Por su parte, el patrimonio efectivo total de CrediScotia sumó S/. 561 MM, superior en S/. 20 MM al de marzo 2014, debido principalmente al incremento de la reserva legal proveniente de la aplicación del 10% de la Utilidad Neta del 2014 acordada en la Junta General de Accionistas celebrada en marzo 2015.

En consecuencia el Ratio de Capital Global resulta de 14.26 %, por encima del límite legal mínimo, que es 10%.

		Requerimiento S/. MM	APR S/. MM
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito	(a)	364.4	3,644.1
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Mercado	(b)	0.5	4.7
requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional	(c)	<u>28.4</u>	<u>284.0</u>
Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito+ Riesgo Mercado + Riesgo Operacional	(d)= (a)+(b)+(c)	393.3	3,932.7
Requerimiento de Patrimonio Adicional (ajustado por el factor de adecuación de 70%)	(e)	<u>100.1</u>	<u>1,000.9</u>
Total Requerimiento de Patrimonio Efectivo	(f) = (d)+(e)	493.4	4,933.6
Patrimonio efectivo	(g)	560.7	
Nivel 1		384.9	
Nivel 2		175.9	
Superávit global de patrimonio efectivo	(g)-(f)	67.4	
Ratio de Capital Global	(g)/ [(d)/10%]	14.26%	

Según Resolución SBS 8425-2011 a marzo 2015 CrediScotia requiere un patrimonio adicional de S/. 100 MM (considerando el actual factor de adecuación del 70%, vigente desde julio 2014 hasta junio 2015) por concepto de riesgo sistémico, de concentración (individual, sectorial y regional), de tasa de interés del balance, ciclo económico y propensión al riesgo.

A partir de noviembre 2014 entró en vigencia el oficio 44962-2014-SBS informando la desactivación de la regla pro cíclica, la cual también desactiva el requerimiento de capital por ciclo económico; mientras la regla se encuentre desactivada se seguirá registrando el monto de requerimiento por ciclo económico acumulado al último mes en que la regla estuvo activada (oct.14). Las empresas deberán haber agotado el saldo de provisiones pro cíclico acumulado mientras la regla estuvo activa antes de reducir el saldo de patrimonio acumulado por ciclo económico

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/. 393 MM, esto sumado al requerimiento de patrimonio adicional antes mencionado S/. 100 MM, da como resultado un requerimiento total de capital de CSF de S/. 493 MM al 31 de marzo de 2015. Dado que el patrimonio efectivo de CSF es de S/. 561 MM , CSF tiene un excedente de patrimonio efectivo de S/. 67 MM, el actual le permite asegurar con holgura soporte para un crecimiento sostenible de las operaciones de la Financiera.

Pedro Urrunaga Pasco-Font
VP Negocios