

FUNDAMENTO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**CrediScotia Financiera S.A.**

Sesión de Comité N° 31/2011: 16 de setiembre del 2011.  
Información financiera al 30 de junio del 2011.

Analista: Gisella Del Aguila Puccio.  
gdelaguila@classrating.com

CrediScotia Financiera S.A. ("CrediScotia" o "la Financiera"), inició formalmente sus operaciones en el Perú en febrero del 2009, asumiendo las operaciones correspondiente al Banco del Trabajo, desarrolladas en 15 años de actividades en el país, especializándose en el mercado de microfinanzas y de banca de consumo, contando con un nivel de colocaciones brutas de 47.7%, depósitos de 70.1% e ingresos financieros de 50.1%, que la ubican en la primera posición dentro del sistema de financieras.

El 15 de julio del 2008, el Banco Scotiabank del Perú S.A.A. ("Scotiabank"), adquirió 100.0% del capital social del aquel entonces Banco del Trabajo, hoy CrediScotia Financiera. Scotiabank es una de las instituciones financiera más importantes del país, siendo una subsidiaria de The Bank of Nova Scotia, banco con sede en Toronto – Canadá, con presencia internacional en más de 50 países.

**Clasificaciones Vigentes**

Fortaleza Financiera	A
Depósitos a Corto Plazo	CLA-1+
Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables	CLA-1+
Tercer Programa de Certificados de Depósito Negociables	CLA-1+
Depósitos a Largo Plazo	AA-
Primer Programa de Bonos Corporativos	AA
Perspectivas	Estables

**FUNDAMENTACION**

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

- El respaldo de su propietario, pues el contar con Scotiabank Perú como único accionista significa una de sus principales fortalezas, al constituirse como un importante apoyo patrimonial, así como a la posibilidad de contar con adecuadas alternativas de financiamiento y/o de apoyo administrativo.
- Su excelente soporte informático, que incluye herramientas apropiadas para enfrentar las exigencias del mercado y el diseño de nuevos productos.
- El modelo de gestión, basado en una integración administrativa que permite centralizar parte importante de la gestión, mejorar los controles internos y disminuir los gastos operativos.
- Una estructura administrativa estable y de experiencia, tanto a nivel directivo, como gerencial.
- La mejora de su calidad crediticia ha sido posible gracias a sus políticas estrictas de aprobación y de riesgo, lo que incluye mayores controles, estrictos seguimientos y una adecuada política de castigos, sin dejar de lado, el aprovechamiento de las herramientas, que permite su plataforma tecnológica.
- La mejora en sus resultados, lo que se traslada en forma positiva a todos sus indicadores.
- La institución ha consolidado su presencia en el mercado objetivo de la financiera.

Las categorías de riesgo asignadas también han tomado en cuenta:

- La fuerte competencia existente en el sector microfinanciero, tanto en términos de colocaciones, como en cuanto a alternativas de productos pasivos.
- El riesgo latente que se puede generar por dificultades de pago de los clientes, que en muchos casos, se han visto afectados por las situaciones de sobreendeudamiento observado en ciertos mercados regionales.

**Indicadores Financieros**

En miles de Nuevos Soles de junio del 2011

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Total Activos	2,196,243	2,725,214	3,150,540
Colocac. Brutas	1,954,345	2,407,930	2,787,367
Activos Improductivos	98,257	84,712	96,210
Pasivos exigibles	1,861,973	2,315,558	2,709,996
Patrimonio	286,102	362,278	393,678
Resultado Operac. Bruto	604,978	709,143	392,940
Gastos de apoyo y deprec.	-366,088	-374,342	-200,081
Provisiones por colocac.	-280,902	-221,032	-125,990
Resultado neto	-7,393	88,671	52,268
Venc.+restr.+ref.-prov./Patrim.	-15.13%	-15.49%	-17.75%
Morosidad Global/Coloc. Brutas	7.68%	5.30%	4.78%
Venc / Colocaciones brutas	5.03%	3.52%	3.45%
Tolerancia a pérdidas	22.32%	18.10%	17.21%
Ratio de Capital Global	15.83%	12.92%	12.20%
Liquidez Corto Plazo/Pasivos	1.52	-0.76	-0.31
Posición cambiaria	-0.02	-0.15	-0.13
Util. neta/Capital	-3.45%	30.89%	35.20%
Gastos de apoyo/Act.prod.	26.23%	19.25%	17.29%
N° de sucursales	88	73	73
N° de empleados	2,484	2,393	2,529

Para efectos comparativos, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de junio del 2011.

The Bank of Nova Scotia a través de Scotiabank Perú, ofrece el respaldo institucional necesario a CrediScotia, para desarrollar un crecimiento sostenido de sus colocaciones. El crecimiento que vienen presentando las operaciones de CrediScotia, se ha realizado en forma paralelo a la aplicación de estándares de gestión, a reforzamiento en la estructura de negocios, a procedimientos de control de riesgo y al desarrollo de políticas de gobierno corporativo. Todas estas acciones han sido probadas exitosamente en las diversas entidades financieras del Grupo, apoyándose con herramientas informáticas que permiten automatizar los procesos, debido a la estandarización de la plataforma tecnológica de todos los sistemas de la Financiera, con los del Banco Scotiabank.

El crecimiento registrado en los últimos ejercicios en la cartera de CrediScotia, se ha producido con criterios de prudencia crediticia, buscando generar una cartera sana y rentable, contando al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, con una cartera neta de colocaciones ascendente a S/. 2,584.2 millones (que representa 47.3% del sistema de empresas financieras nacional), con un nivel de morosidad de 3.45% y de 4.78% al incluir los créditos refinanciados (3.78% y 4.91% como media para el total del sistema de financieras nacionales, respectivamente).

El crecimiento de las colocaciones está apoyado en un probado esquema de segmentación, que permite la

definición de canales, de productos y de nichos del mercado específicos, incluyendo en ello a las empresas relacionadas. Ello también permite aprovechar economías de escala y una gestión interna eficiente, que cuenta con el apoyo de los servicios de las diferentes unidades del Scotiabank Perú. Todo ello se refleja en saludables ratios de eficiencia y de rentabilidad.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de la institución se presentan estables basadas en la estrategia de negocios adoptada, al aplicar las mejores prácticas financieras y tecnológicas, permitiendo sinergias, lo que sumado al desarrollo de su mejor estructura de fondeo, permite contar con los recursos necesarios para soportar la carga financiera, a la vez de obtener mejores niveles de eficiencia y de rentabilidad, sumado a una mejor calidad de activos.

CrediScotia completó su integración al Grupo Scotiabank a fines del ejercicio 2009, e inició una exitosa etapa de repotenciación del negocio, logrando resultados muy positivos en el año 2010 y en lo que va del 2011.

El respaldo del accionista extranjero (Scotiabank), uno de los principales bancos canadienses, con resultados muy destacables, confirma una importante fortaleza institucional.

## 1. Descripción de la Empresa.

CrediScotia Financiera S.A. (antes Banco del Trabajo), recibió originalmente la autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ("SBS") en julio de 1994, iniciando actividades en diciembre del mismo año, con tres sucursales distribuidas en Lima. El 15 de julio del 2008, Scotiabank del Perú concretó la adquisición de 100% de las acciones representativas del capital social del Banco del Trabajo. Scotiabank Perú S.A.A. adquirió además, 100% de la empresa Recaudadora, a la empresa Altas Cumbres S.A., empresa dedicada a la gestión integral de cobranzas, la cual posteriormente en enero del 2009 fue absorbida por Servicios de Cobranza e Inversiones S.A.C., empresa perteneciente al Grupo Scotiabank Perú. La legislación peruana estipula que un accionista con más de 5%, sólo puede participar en el accionariado de un banco. Es así como a través de la Resolución SBS N° 14139-2008 de fecha 30 de diciembre del 2008, se autorizó la conversión del Banco del Trabajo, a institución financiera, bajo la denominación "CrediScotia Financiera S.A.". Desde inicio del ejercicio 2009, hasta setiembre de ese mismo año, la Financiera pasó por una etapa de estabilización del negocio, la cual contempló, el desarrollo de un nuevo organigrama de acuerdo a procesos, negocios y productos, según el nuevo enfoque del negocio. Habiendo conseguido éste objetivo, se inició la etapa de potenciación del negocio, en la se perfeccionó los modelos de negocio, se reforzó la fuerza de venta y se afinaron alianzas comerciales. Culminada ésta etapa se dio paso a la etapa actual, de expansión e inversión en infraestructura. En esta etapa se espera aumentar de manera significativa la participación en el mercado en todos los segmentos de productos, expandiendo la cobertura de agencias, potenciando aún más la fuerza de ventas e incursionando decididamente en la bancarización de nuevos clientes. CrediScotia se especializa en el segmento de microcréditos, con particular concentración en créditos minoristas y en créditos de consumo.

### a. Propiedad

El 15 de julio del 2008, Scotiabank Perú S.A.A. adquirió de Inversiones Altas Cumbres S.A. e Inversiones Jorge VI, el 95% y el 5%, respectivamente, de las acciones que poseían ambas en el capital social del Banco del Trabajo. Posteriormente, con fecha 12 de setiembre del 2008, la Junta General de accionistas de la sociedad acordó por unanimidad, la conversión del Banco en Empresa Financiera. Finalmente, con fecha 30 de diciembre del 2008, se dio la autorización para la conversión del Banco del Trabajo a la

Empresa Financiera subsidiaria de Scotiabank Perú S.A.A, bajo la denominación de "CrediScotia Financiera S.A.".

Accionistas	%
Scotiabank Perú S.A.A.	100.00
Total	100.00

El grupo bancario canadiense Scotiabank (The Bank of Nova Scotia), tiene presencia en el Perú desde 1997, año en el que ingresó como accionista del Banco Sudamericano, con una participación minoritaria de 35%.

Como parte de su estrategia de expansión en América Latina, en el año 2006, el grupo elevó su participación en el Banco Sudamericano, convirtiéndose en el único accionista (100%). Adicionalmente adquirió una participación mayoritaria de 77.72% en el accionariado del Banco Wiese Sudameris.

En Junta General de Accionistas del 28 de abril del 2006, se acordó el cambio de denominación social del Banco Wiese Sudameris, por la de Scotiabank Perú S.A.A.

Scotiabank inició formalmente sus operaciones en el Perú el 13 de mayo del 2006, como una subsidiaria de "The Bank of Nova Scotia", el cual es un banco internacional con sede en Toronto (Canadá), con presencia en más de 50 países.

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

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Dominion Bond
Deuda LP	Aa1	AA-	AA-	AA
Deuda Subord.	Aa2	A+	A+	AA (low)
Deuda CP	P-1	A-1+	F1+	R-1(high)

En noviembre del 2009, las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch otorgaron grado de inversión a Scotiabank Perú, con ratings de "BBB-" y "BBB", respectivamente. El grado de inversión permite contar con un acceso más amplio y en mejores condiciones en el mercado financiero internacional.

Asimismo, las perspectivas de la clasificación otorgadas fueron modificadas a "Positivas" desde "Estables" en agosto del 2010 por Standard & Poors y en junio del 2010 por Fitch. Y más recientemente, en setiembre del 2011, Standard & Poor's elevó la calificación otorgada a Scotiabank Perú, de rating de "BBB-" a "BBB".

La calificación asignada destaca la capacidad de la entidad financiera de cumplir con sus compromisos financieros.

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

La institución es administrada en forma profesional, evitando todo tipo de trato preferencial. Los créditos otorgados a personas relacionadas, directores, trabajadores, entre otros,

tienen los requisitos que se establecen en los manuales respectivos, encontrándose al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, dentro de los límites máximos permitidos. A junio del ejercicio 2011, el total de créditos a directores y trabajadores de la empresa representa 1.16% del patrimonio efectivo de la empresa. Este porcentaje se encuentra por debajo del límite establecido por la SBS (7%).

### c. Estructura Administrativa y Rotación del Personal

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

Directorio	
Presidente:	Carlos González – Taboada
Vicepresidente:	Hubert de La Feld
Directores Titulares:	Michael Bradley Coate César Calderón Herrada Jorge Lafrentz Fricke Rafael Calda Giurato Juan Manuel Santa María Stein
Directores Alternos:	José Joaquín Pérez Adriasola Francisco Rivadeneira Gastañeta Guillermo Alvarez-Calderón Meléndez

Con el cambio de propiedad y de denominación de la institución, desde inicios del ejercicio 2009, CrediScotia adoptó un nuevo modelo de gestión, que contempló diversos cambios en la estructura organizacional.

En febrero del ejercicio 2009, una vez definida la estructura organizacional de la financiera, se procedió con el nombramiento de la nueva plana gerencial, nombrándose al Sr. René Jaime Fárach, como Gerente General.

Recientemente, con fecha 27 de mayo del 2011, el Directorio aprobó un nuevo organigrama para la Financiera, el cual responde al crecimiento registrado en los últimos ejercicios y buscando reforzar ciertas unidades y especializar otras.

La plana gerencial de la Financiera se presenta bastante estable, y las rotaciones que se producen son principalmente internas y relacionadas con cambios al interior del Grupo.

Administración	
Gerente General:	René Jaime Fárach
Gerente General Adjunto:	(Por nombrar)
Gte. de Neg. De Consumo:	(Por nombrar)
Gerencia de Finanzas:	(Por nombrar)
Gerente de Desarrollo Comer. e Inov:	Luis Geldres de la Rosa
Gerente de Neg. Microempresa:	Robin Núñez Urday
Gerente de Red de Agencias.:	Fanny Melgar Chávez
Gerente de Gestión de Personas:	Javier Carrero Avanto
Gerente de Servicios Compartidos:	Jorge Málaga Nieto
Gerente de Alianzas:	María Isabel Carpena Macher
Gerente de Riesgos:	Gabriel León Mori

A fin de lograr mayor eficiencia en la gestión interna, se cuenta con el apoyo de los servicios de las Unidades de Soporte y de Control de Scotiabank Perú, figurando en la Financiera, sólo el personal necesario para operar.

## 2. Negocios

CrediScotia es una institución financiera focalizada y especializada en microcréditos (segmento de mercado de alta rentabilidad con crecimiento sostenido, y niveles adecuados de morosidad), que atiende a personas naturales, dependientes e independientes, focalizando su cartera en créditos de consumo y en créditos minoristas. Las operaciones de la Financiera se agrupan en 5 negocios principales: microfinanzas, préstamos a personas, tarjeta de crédito, seguros y operaciones pasivas.

Los principales productos que ofrece la Financiera están enfocados en tres grupos de clientes: (i) pequeños y microempresarios, con créditos para capital de trabajo, financiamiento de bienes de capital, créditos para locales, entre otros; (ii) clientes a través de grupos aliados o "retailers" con tarjetas de crédito, préstamos personales; y (iii) clientes de canal propio con tarjetas de crédito de marca propia, préstamos personales y operaciones pasivas. Uno de los principales productos que ofrece actualmente la Financiera está representando por el negocio de microempresa. Ello incluye los siguientes subproductos: capital de trabajo, bienes de capital (activo fijo) y créditos para locales (infraestructura).

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

Dentro de las tarjetas compartidas, se encuentran también, las tarjetas alianza con distintas casas comerciales, que se otorgan con líneas de crédito pequeñas, siendo la más importante la alianza con Maestro, seguidas de Curacao y Topy Top. De las tarjetas Mastercard que ofrece la Financiera, destaca la Tarjeta Propia Mastercard de CrediScotia, la cual ha registrado un importante crecimiento en los últimos ejercicios.

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

CrediScotia, cuenta con una importante cobertura a nivel nacional.

Entre los principales atributos diferenciales de la Financiera se encuentran: la plataforma de contacto directo con clientes más grande de todo el sistema financiero peruano, las eficiencias logradas gracias a las sinergias (comerciales y operativas) y al respaldo institucional de Scotiabank y un adecuado modelo de negocio.

En lo referente a las cobranzas, se trabaja con la empresa del Grupo dedicada a esa labor, Servicios Cobranzas e Inversiones ("SCI").

### 3. Sistema Financiero Peruano

A junio del 2011, el sistema financiero peruano estaba compuesto por 15 Bancos, 10 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC"), 10 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC"), 10 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES"), 2 Empresas de Arrendamiento Financiero y 2 Empresas Administradoras Hipotecarias. Además existe una importante cantidad de entidades no reguladas por la SBS, tales como las ONG que ofrecen financiamiento de créditos y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("COOPAC"). Las Cajas Municipales, Cajas Rurales y EDPYMES son reconocidas como instituciones especializadas en microfinanzas, compitiendo junto con Mibanco, CrediScotia Financiera (Banco del Trabajo), Financiera TFC, Financiera Universal y las diferentes EDPYMES que se han transformado en empresas financieras en los últimos tres años.

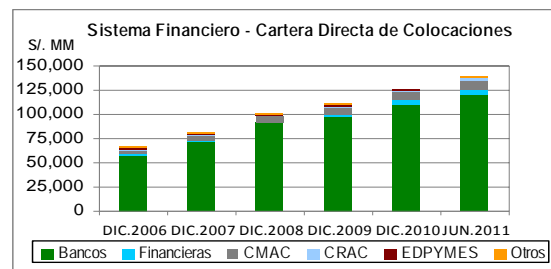
Es de destacar la expansión de los negocios de microfinanzas y de banca de consumo ocurrida en los últimos años, motivando el creciente interés de algunos bancos y el ingreso de nuevos operadores, lo que ha sido determinado fundamentalmente por las oportunidades de crecimiento, tanto en términos de colocaciones, como de rentabilidad obtenida, y que ha sido plasmado a través del desarrollo de operaciones propias (como es el caso de Financiera Universal del Grupo Unibanco de Ecuador, y Financiera Uno, del Grupo Interbank) o con la adquisición de entidades especializadas.

Dentro de esto último, destaca la adquisición de Financiera Edyficar por parte del BCP; la adquisición del Banco del Trabajo por parte de Scotiabank, convertido hoy en CrediScotia; y la adquisición de CajaSur, Caja NorPerú y Crear Tacna por la Fundación BBVA que dieron origen a CRAC Nuestra Gente, así como su reciente adquisición de un porcentaje mayoritario del capital social de Financiera Confianza, conjunto que en el mediano plazo será fusionado y convertido en una institución bancaria dedicada a las microfinanzas (BanConfianza). Adicionalmente, se ha observado la ampliación de las operaciones de instituciones que ya operaban en el mercado peruano y que han sido convertidas a empresas financieras, tales como: América Financiera, Mitsui Auto Finance, Confianza, Efectiva y Crear (en ésta última, se ha incorporado como accionistas mayoritario al banco Compartamos S.A.B de México).

JUN.2011	Activos	Cart.Bruta	CAR*	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	186,233	120,342	3,018	4,392	120,212	17,043
Financieras	6,722	5,843	287	383	2,219	1,043
CMAC	11,459	9,017	652	709	8,530	1,567
CRAC	2,589	1,916	146	147	1,786	376
EDPYMES	1,180	1,012	69	72	0	262
Leasing	239	206	2	3	0	53
Hipotecarias	266	244	3	5	0	52
<b>TOTAL</b>	<b>208,687</b>	<b>138,580</b>	<b>4,177</b>	<b>5,711</b>	<b>132,748</b>	<b>20,395</b>

\*Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada

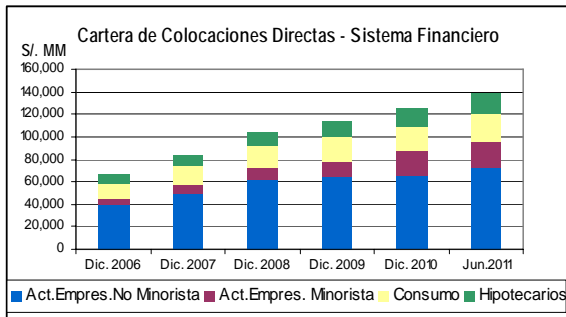
El sistema financiero continúa presentando una concentración importante entre los cuatro principales bancos del país (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank), que en conjunto representan 73.2% de la cartera bruta de colocaciones directas, 78.2% de los depósitos totales y 63.3% del patrimonio del sistema (73.3%, 77.9% y 69.5% al cierre del 2010, respectivamente). No obstante, se observan ciertos indicios de mayor competencia en créditos y en depósitos, alineados con el ingreso de nuevas entidades y la adquisición y/o transformación de entidades a empresas financieras, que ya venían operando en el sistema.



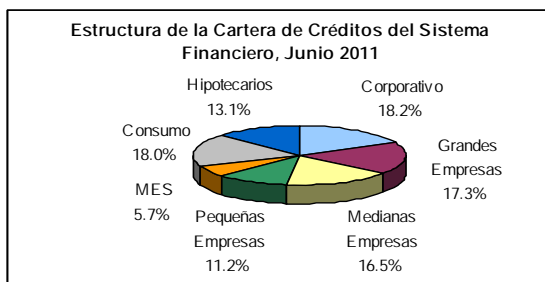
El sistema financiero nacional mostró una recuperación a partir del ejercicio 2010, luego de la crisis financiera internacional ocurrida a fines del 2008, en paralelo con la reactivación de la economía y el dinamismo de la demanda interna y en base a favorables perspectivas económicas, acercándose a las tasas de crecimiento anuales observadas antes del inicio de la crisis mencionada.

La cartera bruta de colocaciones directas reportó una expansión de 5.4% en el primer semestre del 2011 respecto a lo registrado al cierre del 2010, considerando cifras ajustadas a valores constantes de junio del 2011 (frente al crecimiento de 9.8% en el ejercicio 2010, 8.7% para el ejercicio 2009 y a crecimientos por encima de 20% para los periodos 2008 y 2007, respectivamente). Este desempeño muestra un comportamiento estacional, principalmente de las instituciones de microfinanzas, en donde las colocaciones tienen mayor desarrollo en el segundo semestre del año, lo que no ha podido ser compensado por la expansión de la cartera de créditos de las empresas financieras, cuyo número y nivel de operaciones se ha incrementado a partir de las transformaciones ocurridas hacia este formato en los últimos años (+10.6% de crecimiento entre diciembre del 2010 y junio del 2011), ni por

parte de la banca, cuya crecimiento en cartera de colocaciones marcó la pauta para el desempeño del sistema financiero nacional (+ 5.4% en el periodo analizado).



El mayor nivel de operaciones de las empresas especializadas en microfinanzas (CMAC, CRAC y Edpymes), tanto en sus zonas de influencia tradicionales, como fuera de sus jurisdicciones, y el nivel alcanzado por las empresas financieras, así como la continua y cada vez más agresiva incursión de las entidades bancarias en préstamos a este segmento de negocios, ha determinado que las actividades empresariales minoristas (pequeña y microempresa) muestren una participación cada vez más importante, representado 16.9% de la cartera total de créditos del sistema financiero, frente a 17.2%, 11.7% y 10.3% que representó al cierre del 2010, 2009 y 2008, respectivamente. Es de mencionar que el crecimiento mostrado por este segmento desde el ejercicio 2010, se explica también por el efecto de las nuevas disposiciones de Evaluación y Clasificación del Deudor (Res. SBS N° 11356-2008), norma que entró en vigencia desde julio del 2010. Los créditos a actividades empresariales no minoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) continúan representando la parte más importante de la cartera de créditos (52.0% a junio del 2011, 52.2% a diciembre del 2010 y 57.0% a diciembre del 2009), mientras que los créditos de banca personal (consumo e hipotecarios) muestran una participación estable superior a 30% (31.1% a junio del 2011 y 30.6% a diciembre del 2010).

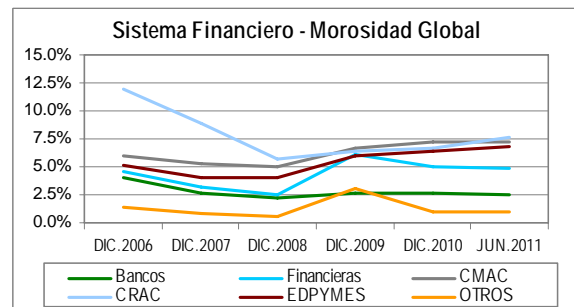


La captación de depósitos ha mostrado un crecimiento mínimo durante el primer semestre del 2011 (+3.3% respecto al cierre del 2010, considerando valores corrientes,

y -0.8% neto del ajuste a valores constantes), por la propia coyuntura electoral del mercado peruano y de riesgo internacional, continuando su concentración en la banca comercial (90.68% del total de depósitos del sistema financiero a junio del 2011), y al igual que en el caso de la cartera de créditos, presenta una alta concentración entre los cuatro principales bancos (78.2% del total de depósitos del sistema financiero nacional).

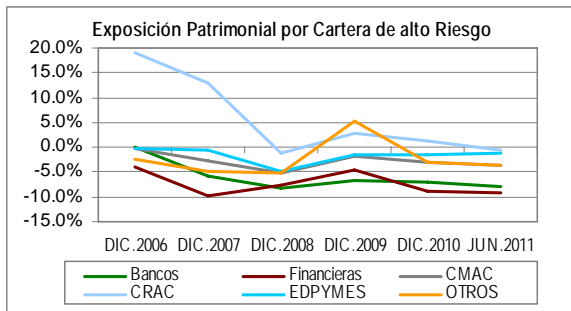
En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares requeridos por organismos multilaterales, de modo que al 30 de junio del 2011, 54.0% de las colocaciones directas estuvieron denominadas en nuevos soles, mientras que 55.2% del total de depósitos estuvieron expresados en la misma moneda, lo que ha reducido la vulnerabilidad del sistema ante los riesgos de tipo de cambio.

La cartera de alto riesgo (vencida, en cobranza judicial, refinanciada y/o reestructurada) presentó un crecimiento moderado en el primer semestre del 2011, del orden de 3.7% respecto a diciembre del 2010, incluso menor que el mostrado en ejercicios anteriores. Esta situación, sumada al crecimiento de la cartera de colocaciones directas brutas (+5.4%), al buen manejo en cuanto a castigos y provisiones, a la adecuación de las políticas crediticias para afrontar situaciones de sobreendeudamiento de la cartera, a la aplicación de políticas crediticias más prudentes, a los mejores estándares de control aplicados por las instituciones financieras y por la SBS, y a la recuperación de los efectos adversos de la crisis financiera del periodo 2008-2009, entre otros factores, han permitido que los ratios de morosidad global de las diferentes instituciones financieras se mantengan en niveles estables, con un indicador promedio de 3.01% para el sistema financiero en su conjunto (3.06% al cierre del 2010 y 3.16% al cierre del 2009).



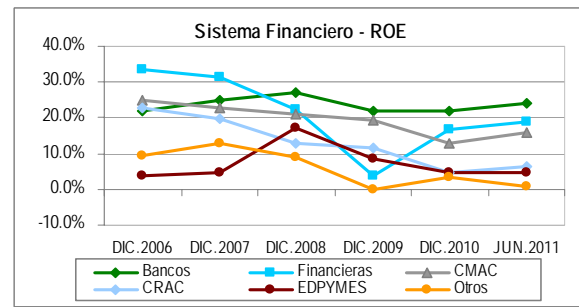
Destaca los logros alcanzados en término de exposición patrimonial al riesgo crediticio del sistema financiero, tanto a nivel global, como dentro de cada grupo de entidades,

observándose mayores coberturas de la cartera de alto riesgo a junio del 2011, con un ratio de cobertura global de provisiones respecto a cartera de alto riesgo de 136.7% en el sistema financiero en su conjunto, que representó 7.5% del patrimonio total del sistema. A junio del 2011, todos los grupos de instituciones financieras han recuperado su nivel de cobertura de provisiones respecto a la cartera de alto riesgo, incluso las EDPYMES y CRAC que en periodos anteriores mostraron déficits de cobertura de provisiones. Asimismo, la fortaleza patrimonial respecto al conjunto de riesgos que enfrentan las instituciones financieras (crediticio, operativo y de mercado) se mantuvo a junio en niveles adecuados, con ratios de capital global por encima del nivel mínimo regulatorio (9.8% hasta junio del 2012): 13.8% para bancos, 16.1% para empresas financieras, 17.0% para CMAC, 14.6% para CRAC, 22.6% para EDPYMES, y 24.5% para empresas de leasing.



Paralelo al crecimiento de la economía nacional y al favorable desempeño del sistema financiero, se observó en el primer semestre del 2011 una ligera recuperación en la rentabilidad, con un ROE de 22.4% frente a 20.5% obtenido en el ejercicio 2010 y 20.1% en el ejercicio 2009, principalmente impulsada por los resultados de la banca y de las empresas financieras (24.0% y 18.9% de ROE en el primer semestre del año, vs. 22.0% y 25.4% al cierre del 2010, respectivamente), influenciado también por la recuperación de los resultados de las entidades de microfinanzas (con ROE de 15.8% para las CMAC, 6.2% para las CRAC y 4.9% para las Edpymes, 12.8%, 4.5% y 4.5% al cierre del 2010, respectivamente). La recuperación de los rendimientos se da a pesar del contexto de fuerte competencia en las tasas interés activas generado a partir de una cada vez mayor penetración de las entidades financieras en los distintos segmentos de mercado, así como por el comportamiento de las tasas pasivas por efecto del aumento de la tasa de referencia del BCR y del costo financiero internacional. En el mismo contexto, ha sido positivo el incremento de los ingresos operacionales (comisiones bancarias y otros servicios financieros), los ingresos por recuperación de cartera y de ejercicios

anteriores, y una menor carga en provisiones relacionada con la recuperación de la calidad de la cartera.



Las perspectivas para el segundo semestre del 2011 plantean un crecimiento de la economía menor al observado en el ejercicio 2010 (estimado en algo más de 6%) y consecuentemente, un menor ritmo de crecimiento para el sistema financiero, todo ello sujeto a las expectativas de los agentes económicos respecto al desempeño del nuevo gobierno, influenciado por las consecuencias de los recientes eventos que han motivado crisis en varios países europeos, así como particularmente, el ajuste en la clasificación internacional de riesgo de la deuda de los EE.UU., lo que podría determinar una eventual desaceleración en las proyecciones de crecimiento mundial con efectos negativos en la actividad económica interna, así como respecto al riesgo crediticio, a la rentabilidad y a la liquidez del sistema financiero local.

El sistema financiero nacional continúa observando una reducción en los *spreads* financieros en razón de los mayores costos financieros relativos determinados por el aumento en las tasas de referencia y en los niveles de encaje por parte del BCR, como respuesta a su política destinada a frenar un aumento en la inflación, así como a la entrada de capitales especulativos y a la revaluación del Nuevo Sol. La creciente competencia y el ingreso de nuevos actores influirán también en la disminución de los márgenes financieros, especialmente para las entidades no bancarias (excluyendo las empresas financieras), que no han compensado la tendencia decreciente de sus tasas activas con un ajuste en sus costos financieros y en sus gastos operativos, como sí ha ocurrido en la banca. Las instituciones, particularmente las no bancarias, deberán por ello enfocar sus esfuerzos en incrementar sus niveles de eficiencia administrativa y de fondeo, así como, en mejorar la calidad de su cartera, de manera de mantener y/o recuperar los indicadores de rentabilidad.

En este escenario, el proceso de fusiones, alianzas y consolidaciones empresariales en el segmento de microfinanzas debe continuar, lo que constituye un reto particular para las CMAC dada la estructura de su gobierno corporativo. Por ello resulta importante en el contexto actual,

continuar con el proceso de modernización y de desarrollo de procesos adecuados a las mejores prácticas financieras, que se vaya a implementar como práctica común para la mayoría de las instituciones, buscando mayor eficiencia y menores costos en beneficio del usuario, a la vez que se adecuen las estrategias para amortiguar cualquier efecto negativo internacional que pudiese afectar próximamente al mercado financiero peruano.

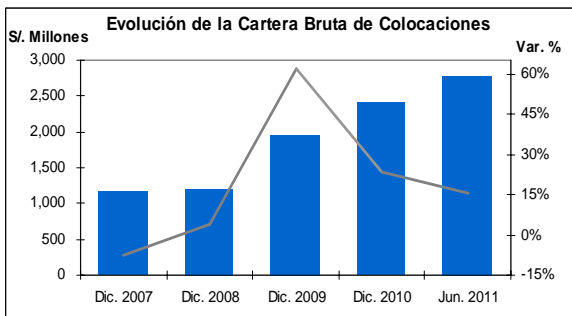
**4. Situación Financiera**

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2011.

**a. Calidad de Activos**

A junio del 2011, CrediScotia registró activos totales por S/. 3,150.5 millones, monto superior en 15.6% respecto al total de activos registrados al termino del ejercicio 2010 (S/. 2,725.2 millones en valores constantes de junio del 2011), como consecuencia del crecimiento de las colocaciones.

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, CrediScotia registró una cartera bruta de colocaciones, ascendente a S/. 2,787.4 millones, cifra que presentó un aumento de S/. 379.4 millones, +15.8%, respecto al cierre del ejercicio 2010.



CrediScotia financia principalmente créditos de consumo, seguido de créditos minoristas.

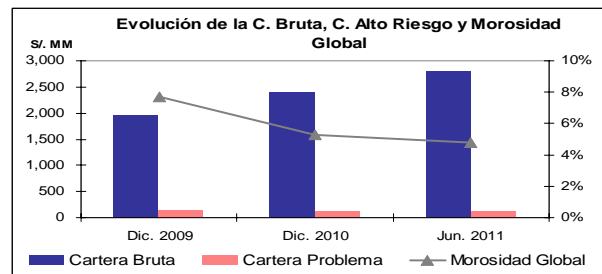
El tipo más importante de los créditos de consumo, se encuentra representado por los créditos de consumo revolventes, estando a su vez estos últimos constituidos principalmente por consumos de tarjetas de crédito, siendo éste uno de los principales negocios de la institución. Los créditos en los cuales la Financiera concentra sus colocaciones (pequeña y microempresa, y consumo), son considerados como más riesgosos, ya que presentan mayor nivel de morosidad, mientras que en contraparte, son

colocados a mayor tasa, por menores montos promedio y a plazos más cortos. Por ello, para el modelo de negocio de la institución, registrar una mora básica que fluctúe alrededor de 4% se considera muy aceptable.

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, la cartera en alto riesgo (refinanciada, vencida y en cobranza judicial), ascendió a S/. 133.3 millones, neta del efecto de castigo de la cartera. Dicho monto fue 4.5% mayor al registrado al cierre del ejercicio 2010 (S/. 127.6 millones). Es preciso indicar que durante el primer semestre del ejercicio 2011, la Financiera realizó castigos por un monto ascendente a S/. 93.8 millones, lo que representó el 3.4% de las colocaciones brutas.

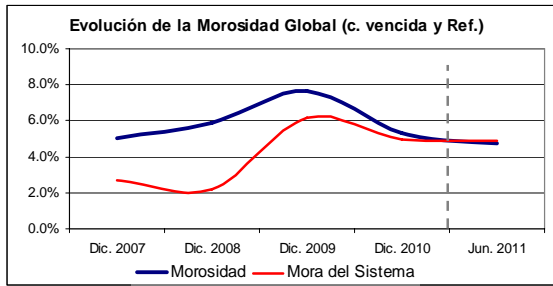
La mayor cartera de alto riesgo responde al crecimiento de la cartera cada vez más grande, con el consiguiente aumento registrado en la cartera vencida y en cobranza judicial, cuyo monto paso de S/. 84.7 millones a S/. 96.2 millones (+13.6%). En cuanto a los créditos refinanciados, estos registraron una disminución, S/. 42.9 millones al cierre del 2010 vs. S/. 37.1 millones a junio del 2011 (-13.4%).

Las políticas de aprobación y de riesgo de la Financiera son bastante estrictas y alineadas a los estándares del Grupo Scotiabank, incluyendo adecuados procedimientos de control y de seguimiento de la cartera, aprovechando las herramientas con que le permite contar su plataforma tecnológica.

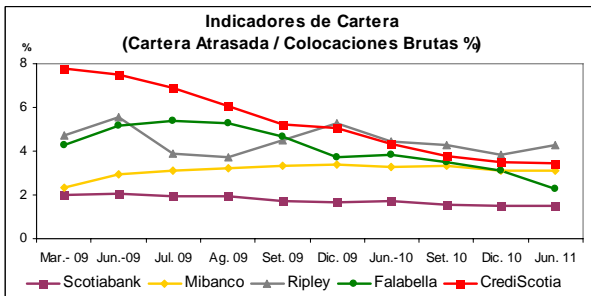


El aumento de la cartera de alto riesgo no se ha reflejado negativamente en la evolución del indicador de morosidad global de la Financiera (cartera vencida + refinanciado / colocaciones brutas), el cual muestra una clara tendencia a la baja, (5.30% al cierre del 2010, a 4.78% en junio del 2011). Este indicador es incluso inferior al registrado por el promedio del sistema de financieras (4.91% en junio del 2011).

Es preciso tener en consideración que los indicadores del sistema de las financieras se encuentra sesgado, debido a los grandes volúmenes que maneja CrediScotia, en relación a las otras empresas pertenecientes al sistema de financieras (47.7% de las colocaciones brutas y 46.4% de la cartera problema de todas las empresas financieras, corresponden a CrediScotia).



Si se considera el indicador de morosidad básica (sin incorporar los créditos refinanciados), CrediScotia muestra la misma tendencia decreciente, con un indicador también inferior al registrado por el promedio del sistema de empresas financieras, (3.45% vs. 3.78% a junio del 2011). Si se compara a CrediScotia con otras instituciones financieras, que se encuentran dentro del sistema bancario, con operaciones semejantes, debido a la concentración de sus colocaciones, se observa que CrediScotia mantiene un índice de morosidad con tendencia decreciente desde que entró el nuevo modelo de gestión y se efectuó la migración de los sistemas.

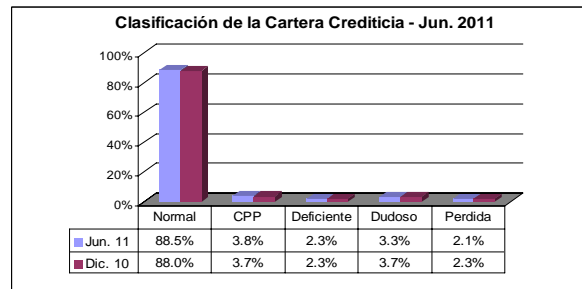


La morosidad calculada sobre las colocaciones directas e indirectas, no se considera en el presente análisis, debido a

que los créditos contingentes de CrediScotia representan 58.6% de las colocaciones brutas (77.7% al cierre del 2010), lo que produce un importante factor de distorsión en dicho indicador.

En lo que corresponde a la evolución de la clasificación de deudores, también se observó un mejor desenvolvimiento en la cartera. En este sentido, el porcentaje de préstamos con clasificación "Normal" y "CPP" pasó de 91.7% en diciembre del 2010, a 92.3% en junio del 2011.

Los préstamos clasificados como "Deficiente", "Dudoso" y "Pérdida", registraron igual una modificación en su conjunto, siendo el total de 8.3% y 7.7% a diciembre 2010 y a junio del 2011, respectivamente.



En lo que corresponde al stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad, ésta ascendió a S/. 203.2 millones, monto que logra cubrir en exceso la cartera de alto riesgo (S/. 133.3 millones).

El monto de la provisión permitió una cobertura de 211.2% sobre la cartera vencida y refinanciada, monto mayor al registrado por el promedio del sistema de financieras (173.4%). Asimismo, se registra un superávit de provisiones que involucra 27.2% del patrimonio contable, lo cual responde a la política conservadora de la institución.

**Riesgo de la Cartera de Colocaciones**

	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011	Sistema		
				Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011
Pérdida Potencial	3.44%	2.33%	2.16%	2.40%	1.97%	1.99%
Venc./Coloc.Brutas	5.03%	3.52%	3.45%	4.50%	3.75%	3.78%
Venc.+Reestr.+Ref./Coloc. Brutas	7.68%	5.30%	4.78%	6.15%	4.98%	4.91%
Venc.+Reestr.+Ref.-Prov./Coloc.	-2.22%	-2.33%	-2.51%	-3.22%	-2.90%	-2.81%
Ctra.Improd./Coloc.+Bs.Adj.	5.03%	3.52%	3.45%	4.59%	4.15%	4.07%
Ctra.Improd./Coloc.+Inv.Fin.+Bs.Adj.	4.81%	3.52%	3.45%	4.46%	4.14%	4.07%
Generación Total/Prov.	-90.58%	-158.88%	-158.78%	-117.32%	-170.85%	-172.08%
Prov./Venc.+Refin.	196.76%	216.83%	211.19%	170.42%	176.34%	173.44%
Venc.-Prov./Patrimonio	-33.23%	-27.32%	-27.17%	-20.54%	-15.72%	-15.55%
Venc.+Reestr.+Ref.-Prov./Patrimonio	-15.13%	-15.49%	-17.75%	-9.89%	-8.97%	-9.20%
Venc.+Reestr.-Prov./Patrimonio	-33.23%	-27.32%	-27.17%	-20.54%	-15.72%	-15.55%
<b>Estructura de la cartera</b>						
Normal	81.75%	87.95%	88.50%	86.38%	88.39%	88.33%
CPP	5.63%	3.74%	3.80%	4.51%	4.42%	4.47%
Deficiente	3.40%	2.33%	2.30%	2.45%	1.99%	2.20%
Dudoso	5.69%	3.65%	3.34%	3.72%	2.58%	2.58%
Pérdida	3.53%	2.33%	2.06%	2.94%	2.62%	2.42%

Por su parte, el gasto correspondiente a provisiones por colocaciones en el periodo bajo estudio fue de S/. 126.0 millones, lo que representó un aumento de 8.4%, respecto de las provisiones efectuadas en el mismo periodo en el ejercicio anterior.

#### b. Solvencia

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

El compromiso de esta institución con las operaciones del Grupo Scotiabank en el Perú, se ha puesto de manifiesto a través de los aportes de capital efectuados.

En el mes de abril del 2009, se aprobó el aumento de capital por aporte no dinerario, consistente en cartera crediticia vigente entregada por Scotiabank del Perú S.A.A., por un monto de S/. 76.5 millones, el cual se capitalizó íntegramente, implicando que el capital social se incrementara, pasando este, de S/. 121.2 millones a S/. 197.7 millones.

Posteriormente, en junio del 2009, se aprobó un aporte de capital de su accionista Scotiabank Perú por S/. 60 millones. La transferencia de cartera ocurrida en el segundo trimestre del ejercicio 2009, se realizó en forma paralela con el aporte patrimonial necesario para que la institución soporte el nuevo volumen de créditos.

Con los aportes de capital realizados en diciembre del 2009 el capital ascendió a S/. 257.7 millones a valores corrientes, (+116.7% respecto al del 2008, S/. 280.4 millones si se consideran valores constantes, +128.2%) manteniéndose en dicho monto al cierre del ejercicio 2010.

Posteriormente, en abril del ejercicio en curso, el Directorio de la Financiera aprobó la capitalización de S/. 34.9 millones con cargo a los resultados del ejercicio 2010. Con este incremento, el capital social se elevó a S/. 292.6 millones (+9.1%). Es preciso indicar que se capitalizará 100% de las utilidades del 2010, lo que se realizará en dos partes, la primera ya se realizó en abril y una segunda que se realizará en diciembre del presente ejercicio.

El patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 341.0 millones, respaldando en 12.20% el total de activos y contingentes ponderados por riesgo, monto superior al mínimo regulatorio (10.0%). El 89.9% del patrimonio efectivo corresponde al patrimonio Nivel 1, lo cual respalda sólidamente el crecimiento esperado de la institución en el mediano plazo.

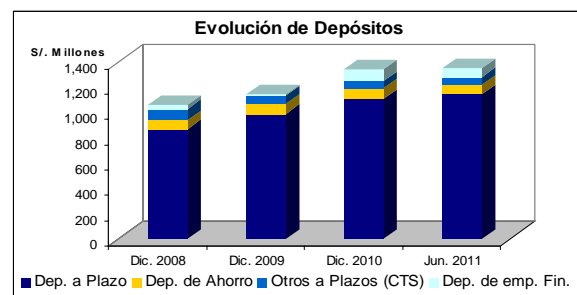
El patrimonio de la Financiera también se ha visto fortalecido por los buenos resultados obtenidos en el primer semestre del ejercicio en curso: la utilidad a junio del 2011 ha sido de S/. 52.3 millones, y responde al enfoque hacia productos

más rentables y a la mayor cartera con la que cuenta la institución.

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

Los pasivos exigibles alcanzaron un saldo de S/. 2,710.0 millones en junio del 2011, +17.0%, respecto al cierre del ejercicio 2010 (S/. 2,315.6 millones).

El principal componente de los pasivos exigibles son los depósitos, siendo estos 57.4% de los pasivos exigibles totales (49.4% del total de pasivos más patrimonio de la Financiera). A junio del 2011, los depósitos ascendieron a S/. 1,554.9 millones, de los cuales 73.2%, es decir S/. 1,137.6 millones corresponden a depósitos a plazo.



Respecto al origen de los depósitos, estos provienen de una amplia base de clientes, con una importante participación de fondos de personas naturales.

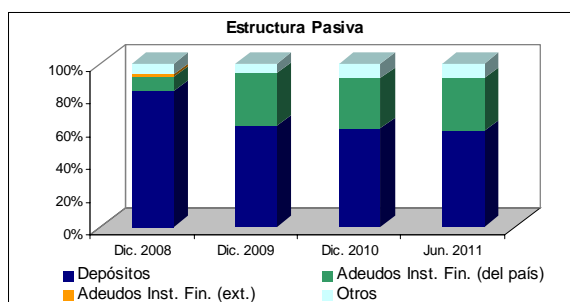
La importante participación de fondos de personas naturales permite adecuadas condiciones de dispersión de las fuentes de fondeo y bajo riesgo de iliquidez por retiros masivos.

En cuanto a la distribución de los depósitos por moneda, al cierre del primer semestre del 2011, 90.4% estuvo denominado en moneda nacional (86.3% a diciembre del 2009), mientras que el restante 9.6% se encontró en moneda extranjera.

La preferencia por la moneda nacional continua siendo mayoritaria y creciente, lo que responde a las características particulares de los clientes de la institución y a los incentivos que ofrece la Financiera para fomentar el ahorro en Nuevos Soles, así como, a la actual estabilidad de la moneda nacional.

Dentro de la cuenta de depósitos, se consideran los Certificados de Depósitos, habiendo CrediScotia realizado una emisión corresponden a su Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables por S/. 50 millones en diciembre del 2010, y otras dos emisiones en el ejercicio 2011, por S/. 50 millones (enero 2011) y por S/. 100 millones (febrero 2011). Posteriormente, en julio y agosto del ejercicio 2011, se realizaron dos emisión adicionales dentro de su Tercer Programa de Certificados de Depósitos Negociables por S/. 47.7 millones y S/. 60.0 millones, respectivamente.

La segunda fuente de financiamiento con que cuenta CrediScotia, la constituyen los adeudos con instituciones financieras, cuyo saldo total, al cierre del primer semestre del 2011, ascendió a S/. 850.1 millones y representó 31.4% de los pasivos exigibles de la institución (27.0% del total de pasivos más patrimonio de la Financiera). Esta cuenta estuvo compuesta en su totalidad por el endeudamiento de instituciones del país, siendo principalmente recursos recibidos de Scotiabank Perú S.A.A. para capital de trabajo por un monto total de S/. 380.0 millones, y los restantes S/. 470.1 millones son adeudos con COFIDE, cuyos fondos han sido obtenidos para ser utilizados principalmente como capital de trabajo a corto plazo.



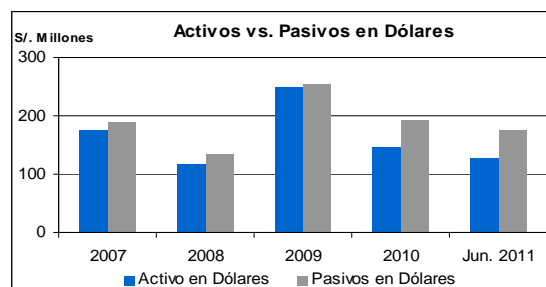
### c. Liquidez

Respecto a la estructura de vencimientos, tanto de los activos, como de los pasivos de la institución, a junio del 2011, se observa una posición de liquidez ajustada, con un descalce en el corto plazo, debido al fuerte incremento de las colocaciones y a las consiguientes mayores obligaciones con el público y con acreedores. Es por ello que la Financiera ha realizado ajustes en su estrategia de pasivos. Si bien se presentan descalces en plazos menores a un año, que incluso no logran ser cubiertos por la brecha acumulada, se debe tener en consideración que muchos depósitos a

plazo son renovados automáticamente a su vencimiento. Lo mismo sucede con diversos adeudados que son renovados (parte importante de los adeudados son con Scotiabank), determinando que en la práctica la disponibilidad de estos recursos puedan tener un mayor horizonte de tiempo. Adicionalmente, se tiene que al ser CrediScotia, parte del Grupo Scotiabank, cuenta con un importante respaldo societario y ante cualquier situación de iliquidez, podría tener acceso a recursos financieros en condiciones muy favorables.

A pesar de la estructura de calce, la institución no enfrenta ningún problema de liquidez, tal como lo demuestran los ratios de liquidez promedio mensual al mes de junio del 2011, 13.92% en moneda nacional y 27.23% moneda extranjera, porcentajes que cumplen con los requerimientos mínimos de liquidez establecidos por la SBS (8.0% y 20.0%, respectivamente) e incluso por los ratios internos establecidos por políticas alineadas con Scotiabank (mayor a 10.0% en moneda nacional).

Respecto al calce de monedas entre operaciones crediticias y operaciones pasivas, la Financiera registra un adecuado calce, debido a que 95.9% de los activos totales (96.8% de las colocaciones), está denominado en moneda nacional, mientras que 93.4% de los pasivos totales (90.4% de los depósitos, 99.8% de los adeudos) están denominados en dicha moneda.

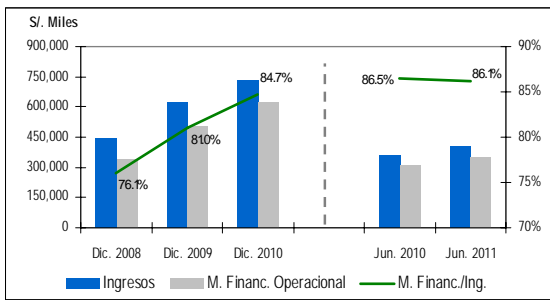


### Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de liquidez y Posición Cambiaria

	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011	Sistema		
				Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a pérdidas	22.32%	18.10%	17.21%	19.85%	19.04%	19.81%
Endeudamiento Económico	3.48	4.52	4.81	4.04	4.25	4.05
Ratio de Capital Global	15.83%	12.92%	12.20%	15.86%	16.47%	16.14%
<b>Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria</b>						
Liquidez básica sobre Pasivos	-0.19	-0.09	-0.43			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	-0.12	-0.06	-0.93			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	1.52	-0.76	-0.31			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.19	-0.38	-0.33			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	0.14	0.26	0.63			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	0.74	1.56	2.30			
Activos en US\$ - Pasivos en US\$ / Patrim.Econom.	-0.02	-0.15	-0.13			

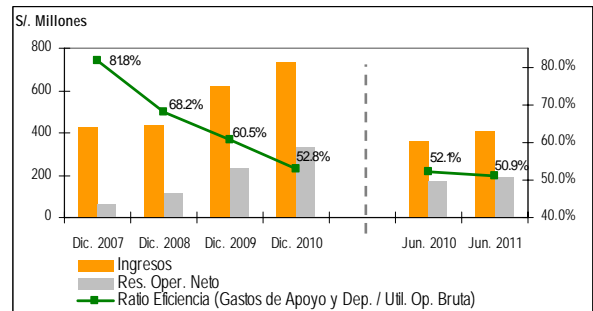
**d. Rentabilidad y Eficiencia**

En línea con el comportamiento de los activos, se ha observado un crecimiento destacable en los ingresos financieros, cuyo principal componente corresponde a ingresos generados por la cartera de colocaciones. Al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, los ingresos financieros totales de CrediScotia ascendieron a S/. 405.9 millones, lo que representó un aumento de 13.1% respecto al mismo periodo del ejercicio 2010 (S/. +47.0 millones, considerando cifras ajustadas a valores de junio del 2011). A junio del ejercicio en curso, los ingresos por la cartera de créditos representaron 99.5% de los ingresos financieros totales, es decir S/. 403.9 millones y registraron un incremento de 15.8%, que responde al mayor volumen de las colocaciones. Los gastos financieros registraron un aumento de 16.0%, S/. 48.6 millones a junio del 2010 vs. S/. 56.4 millones a junio del 2011, siendo consecuencia de los mayores montos en pasivos exigibles con que cuenta la Financiera.



La institución registró un margen financiero operacional de S/ 349.5 millones a junio del 2011, cifra que representó un aumento de 12.6%, en comparación con el obtenido en el 2010 (S/. 310.3 millones). Adicionalmente, en el periodo bajo análisis se han registrado otros ingresos operacionales netos ascendentes a S/. 43.5 millones, cifra menor en 15.1%, respecto al mismo periodo del ejercicio 2010. Estos ingresos, corresponden principalmente a servicios financieros netos, entre los que se encuentran cargos por servicios y mantenimientos vinculados a tarjetas de crédito. La Financiera cuenta actualmente con una mejor cartera crediticia, que se ve reflejado en menores cobros de comisiones por pago tardío. La utilidad operativa bruta ascendió a S/. 392.9 millones, lo que implicó una variación de +8.7%, frente al mismo periodo del ejercicio anterior. La Financiera ha continuado mejorado su nivel de gastos operativos, en línea con la aplicación de políticas de gestión y de eficiencia en gastos dictadas desde la matriz para todas las instituciones del Grupo, apoyadas en la implementación de herramientas informáticas y de automatización de

procesos, así como en economías de escala que se están logrando en base al mayor nivel de operaciones y de sinergias con otras empresas del grupo.



En el primer semestre del ejercicio 2011, los gastos de apoyo y depreciación han registrado un aumento del orden de 6.2%, y se explica por los mayores gastos de personal (42.3% de los gastos de apoyo y depreciación), que van de la mano con la incorporación de 89 trabajadores adicionales; y los mayores gastos por servicios de terceros (52.3% de los gastos de apoyo y depreciación), relacionados con servicios de cobranza, los mismos que aumentaron por el mayor tamaño de cartera de colocaciones que maneja la Financiera.

A pesar de los mayores montos registrados en los gastos de apoyo y depreciación, los indicadores de eficiencia operacional han mostrado un mejor comportamiento. Los gastos de apoyo y depreciación han disminuido su participación relativa como porcentaje de la utilidad operacional bruta, pasando de 52.1% en junio del 2010 a 50.9% en junio del 2011.

En cuanto a los ingresos netos no operacionales, éstos registraron un monto positivo ascendente a S/. 7.2 millones, +55.8% respecto a junio del 2010, siendo originados principalmente por la venta de cartera crediticia castigada, por un monto en el periodo bajo análisis de S/. 8.4 millones (S/. 9.3 millones en el mismo periodo del ejercicio 2010). La generación total de la Financiera ascendió a S/. 200.1 millones, cantidad 12.6% superior a la del mismo periodo del 2010, permitiendo cubrir holgadamente las provisiones por colocaciones.

A junio del ejercicio 2011, el monto de las provisiones por colocaciones ascendió a S/. 126.0 millones, monto 8.4% mayor al registrado a junio del 2010 (S/. 116.2 millones). En razón a la política conservadora de la Financiera, esta ha constituido provisiones voluntarias mensualmente. En términos trimestrales, se aprecia una significativa recuperación en los resultados a partir del tercer trimestre del ejercicio 2009, trimestre en el que se revirtieron los resultados de la Financiera, registrando desde entonces resultados positivos y crecientes.

A junio del 2011, la Financiera registró S/. 52.3 millones de utilidad neta, +27.0% respecto al mismo período del 2010, lo cual repercutió favorablemente en todos sus indicadores de rentabilidad. Este resultado del período es explicado por los cambios implementados en la entidad durante el ejercicio 2009 y que se han reflejado plenamente en sus resultados e indicadores de los años siguientes. Ello ha determinado mayores niveles de rentabilidad, sobre todo en aquellos indicadores asociados, tanto en términos de ingresos

financieros, como de capital, los cuales, al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, son 12.9% y 35.2%, respectivamente.

CrediScotia completó su integración al Grupo Scotiabank, lo cual le permitió revertir la situación de sus resultados y con ellos de sus indicadores, logrando alcanzar resultados muy alentadores desde el ejercicio 2010.

#### Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011	Sistema		
				Dic. 2009	Dic. 2010	Jun. 2011
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	-1.19%	12.10%	12.88%	4.26%	10.91%	11.49%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	81.02%	84.73%	86.11%	78.48%	83.50%	83.82%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	17.12%	17.22%	16.67%	18.88%	14.10%	14.14%
Resul. Operac. neto / Capital	111.49%	116.62%	129.90%	122.98%	85.74%	81.49%
Utilidad Neta / Activos Prod.	-0.53%	4.56%	4.52%	2.26%	3.92%	3.94%
Utilidad Neta / Capital	-3.45%	30.89%	35.20%	14.75%	23.81%	22.68%
ROE	-2.58%	24.48%	26.55%	8.26%	16.78%	18.86%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gtos. Apoyo y Deprec. / Utilid. Oper. Bruta	60.51%	52.79%	50.92%	59.58%	56.85%	54.47%
Gtos. Apoyo y Deprec. / Ingresos Financieros	58.89%	51.10%	49.29%	52.42%	51.78%	49.40%
Gtos. Apoyo y Deprec. / Activos. Produc.	26.23%	19.25%	17.29%	27.84%	18.58%	16.91%
Gtos. Apoyo y Deprec. / Colocac. Vigentes	27.69%	20.19%	17.60%	29.00%	19.17%	17.17%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	27.31%	20.52%	21.52%	30.59%	28.29%	29.40%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	66.51	60.82	66.87	54.38	49.69	53.90
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	2201.29	3039.75	3032.52	885.59	948.43	901.66

## 5. Instrumentos Financieros

Con fecha 28 de octubre del 2008 el Directorio de CrediScotia acordó la emisión de instrumentos representativos de deuda en el mercado de valores hasta por un monto máximo en circulación de S/. 500 millones, a través de dos programas: (i) Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables, y (ii) Primer Programa de Bonos Corporativos. Estos programas fueron inscritos en los Registros Públicos del Mercado de Valores el 25 de febrero y el 7 de abril del ejercicio 2009, respectivamente.

Posteriormente, en Sesión de Directorio celebrada el 30 de marzo del 2011 se aprobó el Tercer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de la Financiera, que involucra un monto máximo en circulación de S/. 300 millones.

De esta manera la institución cuenta con un medio adicional para diversificar sus fuentes de financiamiento, con costos financieros bastante adecuados.

### (i) Segundo Programa de Certificados de Depósitos

**Negociables**, este Programa comprendía obligaciones hasta por S/. 200 millones o su equivalente en dólares de los EE.UU, colocados en una o más emisiones y podían constar de una o varias series, sin que el importe acumulado supere el monto máximo del Programa.

El plazo de vencimiento del Programa era de dos años, contados a partir de su inscripción en el Registro Público de Valores de CONASEV, y podían ser prorrogables.

Sin embargo, el Programa en cuestión no amplió su vigencia, habiendo vencido en febrero del 2011, luego de haber copado su monto máximo.

Dentro de este Programa, CrediScotia ha realizó tres emisiones, una efectuada en diciembre del 2010 y las otras dos en enero y febrero del 2011.

### (ii) Primer Programa de Bonos Corporativos

, comprende obligaciones hasta por S/. 300 millones o su equivalente en dólares de los EE.UU., a ser colocados en una o más emisiones y podrá constar de una o varias series, sin que el importe acumulativo supere el monto máximo del Programa.

El plazo de vencimiento del Programa es de dos años, contados a partir de la inscripción del Programa en el Registro Público de Valores de CONASEV, pudiendo ser prorrogables. El plazo de los Bonos en cada una de las emisiones y/o sus respectivas series será determinado por los funcionarios facultados del Emisor.

Las emisiones que formaran parte del Programa serán colocadas a través de Oferta Pública Primaria. La tasa de interés será establecida por funcionarios facultados del Emisor antes de la fecha de emisión de cada una de las series respectivas, pudiendo ser fija, variable o cupón cero.

Los Bonos estarán garantizados mediante una garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Los valores a emitirse no se encontrarán garantizados por The Bank of Nova Scotia ni por Scotiabank Perú S.A.A.

Dentro de este Programa, CrediScotia colocó en abril del ejercicio en curso, la Segunda Emisión Serie A, por un monto de S/. 60.0 millones.

(iii) **Tercer Programa de Certificados de Depósitos Negociables**, este Programa comprende obligaciones hasta por S/. 300 millones o su equivalente en dólares de los EE.UU., a ser colocados en una o más emisiones y podrá

constar de una o varias series, sin que el importe acumulativo supere el monto máximo del Programa.

El plazo de vencimiento del Programa es de dos años, contados a partir de su inscripción en el Registro Público de Valores de CONASEV, pudiendo ser prorrogables por un plazo similar. Por su parte, el plazo máximo de cada emisión será de hasta 365 días calendario.

El procedimiento de colocación de los Certificados de Depósitos Negociables será establecido en el Complemento del Prospecto Marco. La tasa de interés será establecida antes de la fecha de cada una de las emisiones o series respectivas, pudiendo ser fija, variable o cupón cero. Los Certificados de Depósito Negociables estarán garantizados mediante una garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor, no estando cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósitos. Asimismo, los valores no se encontrarán garantizados por The Bank of Nova Scotia ni por Scotiabank Perú.

Dentro de este Programa, CrediScotia colocó en julio del ejercicio 2011, su Primera Emisión Serie A, por un monto de S/. 47.7 millones. Posteriormente, en agosto del ejercicio en curso dentro de este Programa colocó su Primera Emisión Serie B, por un monto de S/. 60.0 millones.

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS**

<i>Clasificaciones Históricas</i>	Dic.2008	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Depósitos a Corto Plazo	CLA-1-	CLA-1-	CLA-1+	CLA-1+
Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables	CLA-1-	CLA-1-	CLA-1+	CLA-1+
Primer Programa de Bonos Corporativos	AA-	AA-	AA	AA
Tercer Programa de Certificados de Depósitos Negociables			CLA-1+	CLA-1+
Depósitos a Largo Plazo	A+	A+	AA-	AA-

<b>Denominación:</b>	<b>Depósitos a Corto Plazo</b>
<b>Monto:</b>	S/. 1,242.3 millones y US\$ 40.8 millones.

<b>Denominación:</b>	<b>Depósitos a Largo Plazo</b>
<b>Monto:</b>	S/.32.5 millones y US\$ 3.1 millones.

<b>Denominación:</b>	<b>Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables</b>
<b>Monto:</b>	Hasta por un máximo de S/. 200'000,000 (o su equivalente en US\$)
<b>Plazo del Programa:</b>	02 (dos) años contados desde la fecha de inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de CONASEV. El plazo de éste Programa ya venció.
<b>Destino de los Recursos:</b>	Financiar el crecimiento de nuevas operaciones
<b>Garantías:</b>	Genéricas sobre el Patrimonio del Emisor. Los valores a emitirse no se encuentran garantizados por The Bank of Nova Scotia ni por Scotiabank Perú S.A.A. Los Certificados no están cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósito.

CD's	Serie	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Situación a la fecha
Segunda Emisión	A	S/. 50'000,000	10-dic-2010	360 días	4.09375%	Vigente
Segunda Emisión	B	S/. 50'000,000	28-ene-2011	360 días	4.5%	Vigente
Segunda Emisión	C	S/. 100'000,000	25-feb-2011	360 días	4.84375%	Vigente

<b>Denominación:</b>	<b>Primer Programa de Bonos Corporativos</b>
<b>Monto:</b>	Hasta por un máximo de S/. 300'000,000 (o su equivalente en US\$)
<b>Plazo del Programa:</b>	02 (dos) años calendarios contados a partir de la inscripción del Programa en el Registro Público de Mercado de Valores de CONASEV. Este Programa se prorrogó por dos años adicionales, hasta el 07 de abril del 2013.
<b>Destino de los Recursos:</b>	Le permitirá al Banco tener la liquidez necesaria para financiar el crecimiento de nuevas operaciones.
<b>Garantías:</b>	Genéricas sobre el Patrimonio del Emisor. Los valores a emitirse no se encuentran garantizados por The Bank of Nova Scotia ni por Scotiabank Perú S.A.A.

Bonos Corporativos	Serie	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Situación a la fecha
Segunda Emisión	A	S/. 60'000,000	07-abr.-2011	3 años	7.71875%	Vigente

<b>Denominación:</b>	<b>Tercer Programa de Certificados de Depósito Negociables</b>
<b>Monto:</b>	Hasta por un máximo de S/. 300'000,000 (o su equivalente en US\$)
<b>Plazo del Programa:</b>	02 (dos) años contados desde la fecha de inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de CONASEV. Este Programa vence en junio del 2013, sin embargo el plazo podrá ser extendido.
<b>Destino de los Recursos:</b>	Financiar la realización de operaciones activas propias del giro del Emisor.
<b>Garantías:</b>	Genéricas sobre el Patrimonio del Emisor. Los valores a emitirse no se encuentran garantizados por The Bank of Nova Scotia ni por Scotiabank Perú S.A.A. Los Certificados no están cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósito.

CD's	Serie	Monto colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de Interés	Situación a la fecha
Primera Emisión	A	S/. 47'740,000	08-jul.-2011	360 días	5.50%	Vigente
Primera Emisión	B	S/. 60'000,000	19-ago.-2011	360 días	5.1875%	Vigente