

Leasing Total S.A. ("Leasing Total") opera desde 1998 como empresa especializada en operaciones de arrendamiento financiero atendiendo pequeñas y medianas empresas que prestan servicios a corporaciones de los sectores construcción, minería, transporte y servicios. La compañía pertenece al Grupo Progreso de Chile, cuyo principal activo es Servicios Financieros Progreso S.A. (antes, Leasing Progreso S.A.), empresa dedicada a realizar operaciones de arrendamiento financiero y factoring en el mercado chileno.

**Clasificaciones Vigentes**

|   |           |
|---|-----------|
| Solvencia   | A         |
| Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Leasing Total | AA-       |
| Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Leasing Total | AA-       |
| Cuarta Emisión del Segundo Programa de Bonos Leasing Total  | AA-       |
| Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Leasing Total  | AA-       |
| Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Leasing Total  | AA-       |
| Tercera Emisión del Tercer Programa de Bonos Leasing Total  | AA-       |
| Perspectivas  | Positivas |

**FUNDAMENTACION**

La categoría de clasificación de riesgo otorgada a los instrumentos financieros de Leasing Total se sustentan en:

- El comportamiento de su cartera de colocaciones, que ha recuperado su tendencia creciente desde el ejercicio 2010, luego de haberse visto afectada por la crisis financiera global en el periodo 2008-2009.
- La experiencia y la especialización de sus operaciones en nichos específicos de mercado definidas de acuerdo a sus planes estratégicos de mediano plazo, a partir de lo cual se está logrando el crecimiento de las colocaciones.
- Sus políticas de evaluación crediticia, de seguimiento y de control, que se reflejan en la calidad de su cartera crediticia con bajos niveles de morosidad y de importante participación en clientes calificados en categoría Normal.
- La estructura operativa y de control interno establecida en la institución que se adecua a la tendencia positiva de sus colocaciones.
- La calidad del servicio ofrecido a sus clientes, sustentada en la especialización lograda y en convenios comerciales con proveedores de los bienes que se financian.
- La diversificación de sus fuentes de fondeo, con mayor base de acreedores y emisiones permanentes en el mercado de capitales peruano.
- El respaldo patrimonial de sus accionistas, confirmado por la capitalización de los resultados acumulados, por

los aportes de capital, y por la experiencia acumulada en el negocio de arrendamiento financiero.

La categoría de riesgo asignada también ha tomado en cuenta factores adversos como:

- Los efectos desfavorables que puede presentar una coyuntura adversa en la situación económica nacional, que pueda afectar la demanda crediticia.
- Los efectos de cambios en la regulación local respecto a registros contables y a estructura de operaciones, como es el caso de los procedimientos relacionados con el registro de créditos resueltos, que han afectado los indicadores de calidad de cartera.

**Indicadores financieros**

En miles de nuevos soles de junio del 2011

|                                    | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 |
|------------------------------------|----------|----------|----------|
| Total Activos (incl. Contingentes) | 63,622   | 92,855   | 112,219  |
| Colocaciones Directas Brutas       | 63,245   | 89,344   | 104,142  |
| Pasivos exigibles                  | 46,841   | 75,958   | 95,874   |
| Patrimonio                         | 16,059   | 16,151   | 16,138   |
| Resultado Operac. Bruto            | 5,047    | 6,569    | 4,023    |
| Gastos de apoyo y deprec.          | 4,092    | 4,546    | 2,663    |
| Provisiones por colocac.           | 16       | 703      | 658      |
| Resultado neto                     | 629      | 794      | 617      |
| Morosidad                          | 0.61%    | 1.87%    | 1.80%    |
| Déficit Provisiones vs. Patrimonio | -0.89%   | 0.55%    | -1.60%   |
| Tolerancia a pérdidas              | 26.26%   | 18.88%   | 15.71%   |
| Apalancamiento                     | 33.41%   | 20.04%   | 18.28%   |
| Liquidez básica/Pasivos            | 4.48     | -0.14    | -0.08    |
| Posición cambiaria                 | 1.15     | 1.25     | 0.42     |
| Resul. operac. neto/Activos prod.  | 1.50%    | 2.61%    | 2.76%    |
| Utilidad Neta/Activos prod.        | 0.99%    | 1.03%    | 1.25%    |
| Utilidad Neta/Capital              | 4.73%    | 5.16%    | 8.06%    |
| Gastos de apoyo/Activos prod.      | 6.41%    | 5.87%    | 5.40%    |
| N° de sucursales                   | 1        | 1        | 1        |
| N° de empleados                    | 14       | 17       | 21       |

\*Para efectos comparativos, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de 30-Jun-2011

- El riesgo que se puede presentar al atender negocios donde no se cuente con la especialización del caso.
- La tendencia a la eliminación de la especialización institucional en las operaciones de arrendamiento financiero en el sistema financiero nacional, lo que limita la posibilidad de diversificación y la complementación de las operaciones de la institución.
- El creciente nivel de endeudamiento patrimonial respecto a los bonos de arrendamiento financiero.

La experiencia con que cuenta Leasing Total en los nichos de mercado que atiende y en el tipo de bienes que financia, permite registrar una tendencia positiva en su cartera de colocaciones, incluso a pesar de la fuerte competencia de las instituciones financieras en el negocio de arrendamiento financiero, al tener estas una mayor presencia en las operaciones de mayor envergadura en las que Leasing Total no participa.

Esto último se confirma con el tamaño promedio por operación, en el tipo de bienes financiados y en los sectores en que se desenvuelve, que no muestran variaciones significativas y se adecuan a lo definido en su plan estratégico.

En los últimos cuatro años, el crecimiento promedio de la cartera de colocaciones de Leasing Total, expresada en moneda extranjera, ha sido de 52.0%, mientras que en el primer semestre del 2011 este fue de 23.9% respecto a lo registrado al cierre de 2010.

Ello se ha obtenido mediante adecuadas políticas de evaluación crediticia y de gestión de riesgos, de modo que los indicadores de morosidad son los más bajos en el mercado, a la vez que mantienen un nivel estable.

El crecimiento de la cartera de créditos permite generar los ingresos financieros suficientes para cubrir sus gastos financieros (por el fondeo de operaciones a través de adeudados y de bonos de arrendamiento financiero), sus gastos operativos y sus gastos de provisiones, incluso cuando estos vienen creciendo en proporción al mayor nivel de colocaciones de la institución.

La utilidad neta obtenida por la institución en el primer semestre del 2011, ascendente a \$/ 617 mil, refleja una rentabilidad patrimonial de 7.6% y una rentabilidad sobre los activos productivos de 1.3% (4.9% y 1.0% al cierre del 2010, respectivamente). Los accionistas tienen el compromiso de capitalizar 100% de las utilidades obtenidas y de realizar aportes adicionales de capital para solventar el crecimiento esperado en las colocaciones y cubrir los requerimientos patrimoniales normativos.

### **PERSPECTIVAS**

Leasing Total presenta perspectivas positivas de operación en el mediano plazo, así como perspectivas estables respecto a la categoría de riesgo asignada a los instrumentos bajo su responsabilidad.

Estas consideraciones se dan en base a la calidad de sus colocaciones y a su conocimiento del negocio, lo que permite ampliar su cartera de clientes, manteniendo la calidad crediticia de su cartera.

Sin embargo, por su magnitud y la estructura de sus operaciones presentan mayor sensibilidad respecto a cambios normativos, a variaciones en el tipo de cambio, a la competencia de mercado proveniente del sistema bancario, y a la envergadura de las operaciones a financiar.

## 1. Descripción de la Empresa

Leasing Total es una empresa dedicada a realizar operaciones de arrendamiento financiero, que opera en la ciudad de Lima desde abril de 1998, y que forma parte del Grupo Progreso de Chile, grupo empresarial dedicado a negocios de arrendamiento financiero, factoring y a desarrollos inmobiliarios en el vecino país del sur.

La institución está especializada en la atención a pequeñas y medianas empresas que prestan servicios a grandes corporaciones, principalmente de los sectores construcción, minería, transporte y servicios.

En el 2008, Leasing Total constituyó una subsidiaria denominada Factoring Total S.A., dedicada a realizar operaciones de descuento de facturas, también llamado "factoring". Esta institución ha iniciado operaciones en agosto último, luego de obtener la autorización de funcionamiento por parte de la SBS, según Resolución SBS N° 8886-2011.

### a. Propiedad

Leasing Total pertenece al Grupo Progreso de Chile, cuyo principal activo es Servicios Financieros Progreso S.A. (antes, Leasing del Progreso S.A.), empresa con operaciones en Chile dedicada a realizar operaciones de arrendamiento financiero, factoring y préstamos respaldados con cesión de activos. El grupo participa en otras empresas que operan en los sectores construcción, inmobiliario y servicios de mantenimiento de maquinaria en su país de origen.

A junio del 2011, el capital social de Leasing Total estaba compuesto por 151,455 acciones, cada una de un valor nominal de S/. 100.

| Accionistas                 | %             |
|-----------------------------|---------------|
| Inversiones Invernadic S.A. | 99.99         |
| Juan Pablo Díaz Cumsille    | 0.01          |
| <b>Total</b>                | <b>100.00</b> |

### b. Estructura administrativa

En Junta Universal de Accionistas del 03 de febrero del 2010 se aprobó la conformación del Directorio para el periodo 2010-2013.

El Directorio de Leasing Total está conformado por seis miembros, de los cuales uno es Director independiente y los otros cinco son vinculados a los accionistas. Para el periodo 2010-2013, el Director Independiente de la compañía es el Sr. Guillermo Palomino Bonilla.

La conformación del Directorio presenta estabilidad, siendo el Presidente y el Vicepresidente los principales accionistas del Grupo Progreso.

### Directorio

|                       |   |
|-----------------------|---|
| Presidente:           | Juan Pablo Díaz Cumsille  |
| Directores:           | Patricio Navarrete Suárez<br>Jeannette Escandar Sabeh<br>David Núñez Molleapasa<br>Guillermo Palomino Bonilla<br>Luccia Reynoso Paz |
| Directores Suplentes: | Ana María Díaz Cumsille<br>Carmen Navarrete García<br>Miguel Díaz Cumsille  |

La plana gerencia de Leasing Total muestra baja rotación, de modo que la incorporación de nuevos funcionarios responde a la necesidad de fortalecer la estructura orgánica ante el crecimiento de sus operaciones. La incorporación más reciente fue la del Sr. Eduardo Lora como Gerente Financiero, en mayo del 2010.

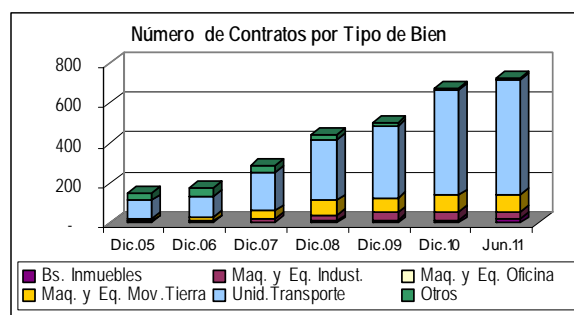
### Administración

|                            |                                |
|----------------------------|--------------------------------|
| Director Gerente General:  | David Núñez Molleapasa         |
| Gerente Comercial:         | Francisco Bustamante Nicholson |
| Gerente Financiero:        | Eduardo Lora Mercado           |
| Asesor Legal:              | Silvia Ruíz Sandoval           |
| Contador General:          | Arturo Sánchez Mancilla        |
| Jefe de Auditoría Interna: | Carlos Zapata Ochoa            |

## 2. Negocios

Leasing Total desarrolla sus operaciones en nichos específicos de mercado y con cercana relación con los proveedores de bienes a financiar, lo cual le brinda la especialización necesaria para realizar sus operaciones con agilidad y flexibilidad.

Leasing Total brindar facilidades de arrendamiento financiero a pequeñas y medianas empresas que prestan servicios a grandes corporaciones, las cuales se desarrollan principalmente en los sectores económicos de construcción, minería y servicios. Esto determina que los principales bienes financiados por la institución sean maquinarias y equipos de movimiento de tierras, y unidades de transporte, tanto pesado, como liviano.



A junio del 2011, se han registrado 730 contratos de los cuales 79.3% corresponden al financiamiento de unidades

de transporte y 11.9% a equipos y maquinaria para movimiento de tierra. Leasing Total también muestra cierta concentración por sectores económicos atendidos: 42.2% en el sector Transporte, 23.2% en el sector de Actividades Inmobiliarias y de Alquiler.

Esta concentración se sustenta en su estrategia de negocios enfocada en nichos de mercado en donde tienen experiencia y que presentan amplio potencial de crecimiento, sumado a la experiencia del accionista en su operación similar en el mercado chileno. El riesgo de concentración se minimiza también con la menor participación de los principales deudores (27% de la cartera en los 20 principales clientes a junio del 2011 vs. 45.8% en diciembre del 2007), y por el monto promedio por cliente que es menor que el promedio de la industria de arrendamiento financiero: US\$ 51.9 mil en Leasing Total frente a US\$ 84.4 mil entre las empresas especializadas y US\$ 170.1 mil al sistema bancario, con cifras de junio del 2011.

En agosto del 2011 se ha iniciado formalmente la operación de Factoring Total, con lo cual se complementan los servicios ofrecidos a los clientes de Leasing Total, pues su base de clientes es el principal nicho de mercado de la subsidiaria.

Leasing Total atiende a sus clientes a través de una única oficina ubicada en la ciudad de Lima (distrito de Miraflores), aunque tiene representantes de venta en las principales ciudades del interior del país.

### 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"). 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

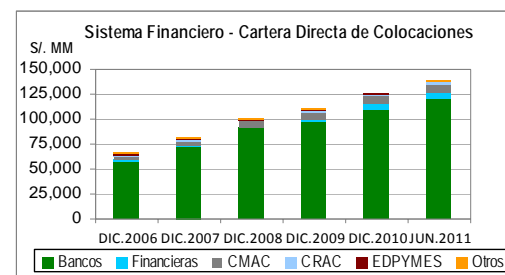
Financiera Uno, del Grupo Interbank) o con la adquisición de entidades especializadas.

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 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

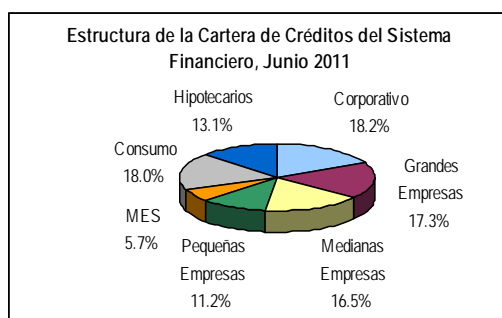
El sistema financiero continúa presentando una concentración importante entre los cuatro principales bancos del país (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank), que en conjunto representan 73.2% de la cartera bruta de colocaciones directas, 78.2% de los depósitos totales y 63.3% del 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.

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).

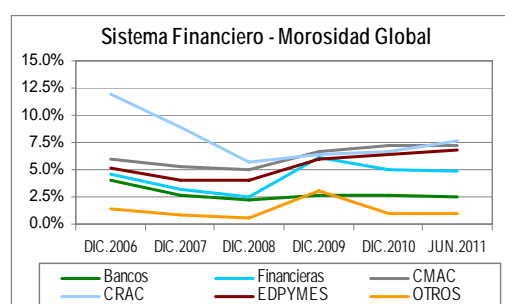


La captación de depósitos ha mostrado un crecimiento mínimo durante el primer semestre del 2011 (+3.3% respecto al cierre del 2010, considerando valores corrientes, y -0.8% neto del ajuste a valores constantes), por la propia coyuntura electoral del mercado peruano y de riesgo internacional, continuando 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).

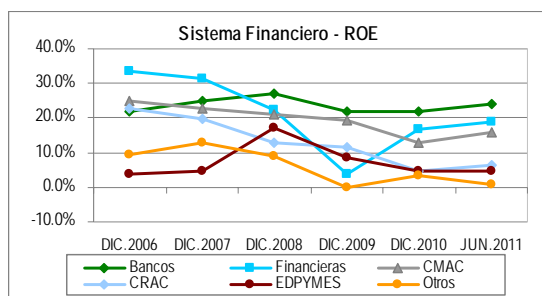
En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares 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).



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.

#### 4. Situación Financiera

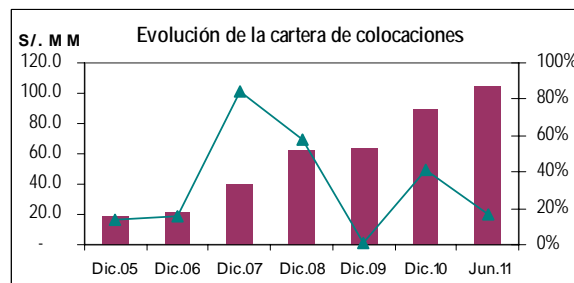
A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras

contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2011.

##### a. Calidad de Activos

A junio del 2011, la cartera bruta de colocaciones de Leasing Total ascendió a S/. 104.14 millones, lo que significa un crecimiento de 16.6% respecto a lo registrado al cierre del 2010, S/. 89.34 millones, a valores constantes de junio del 2011.

Expresando la cartera en dólares americanos, moneda en que está denominada la cartera crediticia (solo 0.3% de la cartera está pactada en nuevos soles), el saldo a junio del 2011 fue de US\$ 37.88 millones, lo que significa un crecimiento de 23.9% respecto al saldo registrado a diciembre del 2010, de US\$ 30.57 millones.



En el primer semestre del 2011, el crecimiento ha sido menor que el mostrado en el ejercicio 2010 (+41.3% a valores constantes), como respuesta de la contracción de las inversiones públicas y privadas ante el escenario económico y electoral del primer semestre del año, que determinó una menor demanda de bienes financiados vía arrendamiento financiero.

A ello se suma la participación agresiva de las entidades bancarias en el negocio de arrendamiento financiero, principalmente en los bienes de que involucren mayor monto financiado. En Leasing Total esto es compensado en base a su especialización por tipo y tamaño de cliente, por negocio en que se desarrollan y por tipo de bien financiado, así como por los estándares de eficiencia que manejan para la aprobación de los créditos.

El desenvolvimiento de las colocaciones en Leasing Total se está dando con adecuadas políticas de diversificación de cartera y desconcentración por tipo de cliente, pero manejándose dentro de los nichos de mercado en donde tiene experiencia, de modo que el monto promedio por operación se mantiene en niveles estables.

Las políticas conservadoras de evaluación de la capacidad de pago de los clientes, apoyados en el hecho de que la institución mantiene la propiedad del bien, reflejan adecuados estándares de calidad de cartera, de modo que el ratio de morosidad de la institución se encuentra en niveles

cercanos a los del promedio del sistema financiero. A junio del 2011, el ratio de morosidad de Leasing Total fue de 1.80%, mientras que el del conjunto de empresas de leasing fue de 0.91% y el del sistema bancario fue de 1.51%. Sin considerar la cartera de créditos resueltos, que en aplicación a las disposiciones sobre registro contable dispuestas por el ente regulador ya no son considerados como "cuentas por cobrar", sino como créditos vencidos (Res. SBS N° 11356-2008), el ratio de morosidad de la cartera es 0.74% (0.94% al cierre del 2010).

La estructura de créditos según categoría de riesgo del deudor se mantiene en niveles similares a los del ejercicio 2010, con una cartera calificada en categoría Normal de 93.6% a junio del 2011 (92.7% al cierre del año 2010), aunque algo menor que en periodos anteriores debido a la alineación de la calificación de la cartera con el sistema financiero.

La cobertura de cartera morosa con provisiones por riesgo de incobrabilidad se adecua a los requerimientos dispuestos por la SBS y permite que la cartera vencida y en cobranza judicial esté correctamente coberturada, cubriendo incluso a los créditos resultados, de modo que se registra un superávit de provisiones que representa 1.60% del patrimonio contable de la institución.

#### b. Solvencia

El patrimonio contable de Leasing Total de junio del 2011 ascendió a S/. 16.14 millones, 4.0% superior al registrado al cierre del 2010 (S/. 15.52 millones), a raíz de la capitalización del íntegro de las utilidades obtenidas en el ejercicio 2010 (S/. 763 mil) y de los resultados obtenidos en el primer semestre del año (S/. 617 mil). Los accionistas de la institución mantienen el compromiso de capitalizar el íntegro de los resultados obtenidos, así como realizar nuevos aportes de capital para continuar con el crecimiento de sus operaciones y cumplir con los requerimientos

patrimoniales regulatorios.

El nivel patrimonial de la institución permite un ratio de capital global de 18.28% a junio del 2011, lo que otorga una holgada capacidad de crecimiento de sus colocaciones.

El compromiso de los socios también se plasma en los aportes realizados en su subsidiaria Factoring Total, con una inversión inicial de S/. 2.6 millones (equivalentes a US\$ 1.0 millón) y un aporte adicional realizado en setiembre último, por S/. 300 mil.

El financiamiento de las colocaciones se completa con los recursos obtenidos mediante la emisión de bonos de arrendamiento financiero y con fondos obtenidos de instituciones financieras locales y del exterior.

La principal fuente de financiamiento de Leasing Total es la emisión de bonos de arrendamiento financiero, que a junio del 2011 registró un saldo de 3.6 veces el patrimonio contable, siendo esto uno de los ratios de apalancamiento en el mercado de capitales más altos del sistema financiero (0.6 veces en su conjunto).

Dentro de los bonos de arrendamiento de financiero, se han realizado emisiones totales por US\$ 44.0 millones desde octubre del 2006, correspondientes a los tres Programas de Bonos de Arrendamiento Financiero inscritos por la institución, estando vigente a la fecha el Tercer Programa por un monto de US\$ 30 millones. A junio de 2011, el saldo en circulación de los bonos de arrendamiento de financiero fue de US\$ 21.27 millones (que incluye intereses devengados), correspondiente a las emisiones realizadas en el marco del Segundo Programa (cuyo plazo de emisión venció en setiembre del 2010) y del Tercer Programa.

Los adeudados de instituciones financieras corresponden a: (i) líneas de corto plazo de entidades bancarias nacionales, las que son usados para financiar sus necesidades de capital de trabajo de corto plazo, y en donde se mantiene un saldo disponible holgado para afrontar necesidades puntuales, con un saldo adeudado de US\$ 2.32 millones a

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

|  |          |          |          |          | Sistema  |          |          |          |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|  | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 |
| Pérdida Potencial                          | 0.02%    | 0.30%    | 0.93%    | 0.90%    | 0.21%    | 1.03%    | 0.65%    | 0.29%    |
| Venc./Cartera Bruta                        | 0.05%    | 0.61%    | 1.87%    | 1.80%    | 0.25%    | 1.11%    | 1.49%    | 0.91%    |
| Venc.+Reestr.+Refin./Coloc.+Conting.       | 0.05%    | 0.60%    | 1.83%    | 1.77%    | 0.59%    | 3.02%    | 1.29%    | 0.58%    |
| Venc.+Reestr.+Refin.-Prov./Coloc.+Conting. | -0.81%   | -0.22%   | 0.10%    | -0.24%   | -0.71%   | 1.34%    | -0.13%   | -0.43%   |
| Generación total/Prov.                     | 431.25%  | 6360.40% | 296.25%  | -234.95% | -656.25% | 632.27%  | -113.89% | 3.26%    |
| Prov./Venc.+Reest.                         | 1766.67% | 136.69%  | 94.68%   | 113.79%  | 219.03%  | 55.71%   | 110.48%  | 173.78%  |
| Venc.-Prov./Patrimonio                     | -4.43%   | -0.89%   | 0.55%    | -1.60%   | -7.91%   | -2.47%   | -0.31%   | -2.60%   |
| Activo Fijo/Patrimonio                     | 7.26%    | 7.56%    | 7.26%    | 7.27%    | 5.90%    | 13.54%   | 2.60%    | 2.67%    |
| <b>Estructura de la Cartera</b>            |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Normal                                     | 99.1%    | 96.3%    | 92.7%    | 93.6%    | 94.1%    | 88.6%    | 94.4%    | 96.9%    |
| CPP  | 0.3%     | 2.1%     | 3.3%     | 3.5%     | 5.0%     | 6.7%     | 2.5%     | 1.7%     |
| Cartera Pesada                             | 0.6%     | 1.6%     | 4.0%     | 2.9%     | 0.9%     | 4.7%     | 3.1%     | 1.4%     |

junio del 2011; (ii) adeudados de largo plazo con Cofide, correspondiente a una línea de largo plazo por US\$ 7.5 millones de la cual se registra un saldo de US\$ 5.1 millones a junio del 2011, que está garantizada con fideicomiso de cartera crediticia; y, (iii) adeudados de largo plazo con instituciones del exterior, la Corporación Interamericana de Inversiones – CII (brazo financiero del Banco Mundial) e INCOFIN, con un saldo adeudado de US\$ 2.27 millones a junio del 2011, las cuales también están garantizadas en forma específica por la cartera de créditos de arrendamiento financiero.

Leasing Total se encuentra negociando nuevas líneas de crédito o ampliación de las líneas existentes, para el fondeo de sus operaciones.

#### c. Liquidez

Los préstamos adquiridos y los bonos emitidos por Leasing Total tienen plazos de vencimiento de 3 años y están emitidos en moneda extranjera lo cual calza adecuadamente con su cartera de colocaciones, minimizando el riesgo de descalce de plazos y de intereses por tramos de vencimiento. Los adeudados tomados a corto plazo financian la colocación de créditos a plazos inmediatos, para luego ser reemplazados por adeudados de largo plazo o emisiones de bonos. La institución prefiere por ello mantener líneas de crédito disponibles por más del doble del saldo utilizado.

En cuanto a liquidez se refiere, los fondos disponibles de la institución registrados a junio del 2011 cubren 2.4% de la cartera de créditos y 2.6% de los pasivos exigibles (bonos de arrendamiento financiero y adeudados bancarios). Estos recursos fluctúan de acuerdo a las necesidades temporales de la institución referentes a la demanda de créditos, aunque efectivamente no se han registrado situaciones adversas de liquidez.

En cuanto a calces de plazos por periodos de vencimiento, a junio del 2011 se presenta un descalce temporal a plazos menores a 30 días ante próximo vencimiento de bonos de

arrendamiento financiero, los cuales son reemplazados por nuevas emisiones de bonos y amortizados parcialmente en plazos ligadas a la cobranza de los créditos.

#### d. Rentabilidad y Eficiencia

La tendencia creciente de la cartera de colocaciones de Leasing Total se refleja favorablemente en los financieros, los cuales se están incrementando a un ratio promedio de 30% en los últimos cuatro ejercicios (considerando valores corrientes, y 27% a valores constantes).

En el primer semestre del 2011, los ingresos financieros obtenidos por Leasing Total ascendieron a S/. 5.62 millones, mostrando un crecimiento de 35.3% respecto a lo registrado en el mismo periodo del 2010 (S/. 4.15 millones, a valores constantes).

Expresado en moneda extranjera, moneda en la que son generados los ingresos, estos ascendieron a US\$ 2.05 millones, con un crecimiento de 48.0% respecto a registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior (US\$ 1.38 millones).

Por el lado de los gastos financieros, se observa un aumento de 69.6%, pasando de S/. 1.31 millones en el primer semestre del 2010 a S/. 2.22 millones en el segundo semestre del 2011 (+85.4%, expresado en dólares) debido al aumento en la deuda financiera, tanto con instituciones financieras, locales y del exterior, como por la emisión de bonos, requeridos para solventar el crecimiento de las colocaciones.

La diferencia cambiaria ha sido bastante menor que en periodos anteriores por el cambio en las políticas de ingresos y gastos en moneda extranjera, incentivándose también la colocación de créditos en moneda nacional, principalmente aquellos vinculados a créditos inmobiliarios otorgados a clientes con adecuado historial crediticio en la institución.

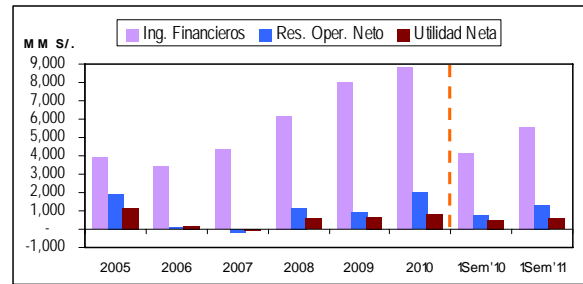
La utilidad operacional bruta de Leasing Total obtenida en el primer semestre del 2011 fue de S/. 4.02 millones, la cual es suficiente para cubrir sus gastos operativos, sus requerimientos por provisiones para riesgo de incobrabilidad

Indicadores de Adecuación de Capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

|   | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 | Sistema  |          |          |          |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|   |          |          |          |          | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 |
| <b>Adecuación de Capital</b>                    |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Tolerancia a Pérdidas                           | 17.75%   | 26.26%   | 18.88%   | 15.71%   | 14.37%   | 24.92%   | 38.64%   | 16.08%   |
| Endeudamiento Contable                          | 4.62     | 2.96     | 4.75     | 5.95     | 6.36     | 3.41     | 1.72     | 5.72     |
| Ratio de Capital Global                         | 26.67%   | 33.41%   | 20.04%   | 18.28%   |          |          |          |          |
| <b>Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria</b> |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Liquidez básica sobre pasivos                   | 1.88     | 4.48     | -0.14    | -0.08    |          |          |          |          |
| Liquidez corto plazo sobre Pasivos              | -0.38    | -0.31    | -0.24    | 0.08     |          |          |          |          |
| Liquidez mediano plazo sobre Pasivos            | 0.35     | 1.65     | 0.43     | 0.25     |          |          |          |          |
| Descobertura en US\$ / Pat. Eco.                | 1.27     | 1.15     | 1.25     | 0.42     |          |          |          |          |

y sus obligaciones tributarias, con lo que se finalmente se obtiene una utilidad neta ascendente a S/. 617 mil, 20.9% superior a lo registrado en el primer semestre del 2010, de S/. 510 mil.

Respecto a los gastos de apoyo y depreciación, se observan mejores indicadores de eficiencia, en base al fortalecimiento organizacional y de control interno realizado en los últimos periodos el cual se está traduciendo positivamente en la cartera de colocaciones y en la generación de ingresos financieros.



#### Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

|  | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 | Sistema  |          |          |          |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|  |          |          |          |          | Dic.2008 | Dic.2009 | Dic.2010 | Jun.2011 |
| <b>Rentabilidad</b>                        |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Utilidad Neta/Ing.Financieros              | 9.3%     | 7.9%     | 9.0%     | 11.0%    | 13.6%    | 3.2%     | -18.8%   | -20.3%   |
| Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros           | 58.0%    | 54.2%    | 62.6%    | 59.9%    | 43.7%    | 41.8%    | 59.1%    | 58.5%    |
| Resul. Operac. neto / Activos Prod.        | 2.2%     | 1.5%     | 2.6%     | 2.8%     | 2.3%     | 1.0%     | -0.3%    | -0.2%    |
| ROE  | 5.0%     | 3.9%     | 4.9%     | 7.6%     | 9.0%     | 1.4%     | -2.8%    | -6.1%    |
| <b>Eficiencia Operacional</b>              |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.     | 6.1%     | 6.4%     | 5.9%     | 5.4%     | 1.6%     | 7.9%     | 11.9%    | 5.5%     |
| Gtos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta | 73.5%    | 81.1%    | 69.2%    | 66.2%    | 41.8%    | 72.0%    | 117.0%   | 103.0%   |
| Gdtos. Personal / Activos Produc.          | 3.1%     | 3.1%     | 2.7%     | 2.4%     | 0.5%     | 2.8%     | 5.8%     | 3.2%     |
| Gtos. Generales / Activos Produc.          | 2.4%     | 3.1%     | 3.0%     | 2.8%     | 1.1%     | 4.9%     | 5.5%     | 2.2%     |
| Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)   | 95.5     | 140.5    | 122.0    | 115.0    |          |          |          |          |
| Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)    | 1,262.5  | 1,973.8  | 2,313.1  | 2,721.5  |          |          |          |          |

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### 1. Segundo Programa de Bonos – Leasing Total

Que involucra un monto de emisión de hasta US\$ 20 millones en Bonos de Arrendamiento Financiero, respaldados en 100% por flujos dinerarios generados por los contratos de arrendamiento financiero financiados mediante la emisión de los bonos. Su plazo de emisión venció en setiembre del 2010.

Bajo este programa se han realizado las siguientes emisiones:

| Emisiones Vigentes | Fecha de Emisión | Monto Autorizado | Monto en Circulación | Plazo  | Tasa de interés |
|--------------------|------------------|------------------|----------------------|--------|-----------------|
| Primera – Serie A  | 12/09/2008       | US\$ 5'200,000   | Cancelada            | 3 años | 7.47%           |
| Segunda – Única    | 03/04/2009       | US\$ 800,000     | US\$ 133,333         | 3 años | 8.50%           |
| Tercera – Serie A  | 09/07/2009       | US\$ 1'020,000   | US\$ 340,000         | 3 años | 7.00%           |
| Tercera – Serie B  | 19/11/2009       | US\$ 3'000,000   | US\$ 1'500,000       | 3 años | 7.50%           |
| Tercera – Serie C  | 18/03/2010       | US\$ 1'980,000   | US\$ 990,000         | 3 años | 6.40%           |
| Cuarta – Serie A   | 16/07/2010       | US\$ 5'000,000   | US\$ 3'333,333       | 3 años | 6.00%           |

### 2. Tercer Programa de Bonos – Leasing Total

Que involucra un monto de emisión de hasta US\$ 30 millones en Bonos de Arrendamiento Financiero, respaldados en 100% por flujos dinerarios generados por los contratos de arrendamiento financiero financiados mediante la emisión de los bonos.

Bajo este programa se han realizado las siguientes emisiones:

| Emisiones Vigentes | Fecha de Emisión | Monto Autorizado | Monto en Circulación | Plazo  | Tasa de interés |
|--------------------|------------------|------------------|----------------------|--------|-----------------|
| Primera – Serie A  | 27/01/2011       | US\$ 5'000,000   | US\$ 4'166,667       | 3 años | 5.95%           |
| Segunda – Serie A  | 24/03/2011       | US\$ 3'510,000   | US\$ 2'925,000       | 3 años | 5.95%           |
| Segunda – Serie B  | 10/06/2011       | US\$ 2'490,000   | US\$ 2'490,000       | 3 años | 5.95%           |
| Tercera – Serie A  | 22/07/2011       | US\$ 3'576,000   | US\$ 3'576,000       | 3 años | 5.75%           |
| Tercera – Serie B  | 23/09/2011       | US\$ 2'380,000   | US\$ 2'380,000       | 3 años | 5.85%           |