

LEASING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 31 de marzo del 2017¹

Fecha de comité: 24 de noviembre del 2017

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiera/ Perú

Equipo de Análisis

Rocío Zeballos
rzeballos@ratingspcr.com

Emma Álvarez
ealvarez@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-17
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	04/04/2012	30/05/2013	09/05/2014	30/03/2015	27/05/2016	20/04/2017	24/11/2017
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Programas de Bonos de Arrendamiento Financiero	PEAA-	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Perspectivas	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Categoría PEAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Las categorías de fortaleza financiera podrán ser complementadas si correspondiese, mediante signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías “PEA” a la “PEE” inclusive.

Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías “PEAA” y “PEB” inclusive.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR acordó ratificar la calificación de Fortaleza Financiera y Bonos de Arrendamiento Financiero a Leasing Total en “PEA” y “PEAA”, respectivamente, con perspectiva “Estable”. La decisión se sustenta en la experiencia del grupo económico y la plana gerencial, el respaldo patrimonial que vienen demostrando los accionistas y el *expertise* en los segmentos de mercado a los que se dirige. Asimismo, la calificación recoge, los menores niveles de cobertura y rentabilidad que presenta, los altos niveles de concentración en la cartera de créditos, el incremento sostenido de la cartera en mora y la alta sensibilidad al ciclo económico que presenta; sin embargo, se valora de manera positiva las iniciativas implementadas a fin de mejorar la recuperación de la cartera atrasada.

Perspectiva u observación

Estable

¹ EEFF No Auditados.

Resumen Ejecutivo

La clasificación otorgada a Leasing Total S.A. (en adelante “la Compañía” o LT) se sustenta en los siguientes aspectos:

- **Experiencia en el mercado objetivo y respaldo patrimonial.** LT lleva 19 años dedicándose al financiamiento de unidades de transporte y maquinaria para movimiento de tierra destinadas a los sectores mediana y pequeña empresa. Perteneció a una red de empresas especializadas en este negocio, con presencia en el mercado chileno desde 1988, cuyos accionistas miembros de directorio permiten una visión global del negocio. Asimismo, el respaldo de los accionistas se ve reflejado en los continuos incrementos de capital social, los que vienen fortaleciendo el patrimonio, permitiéndole tener una posición que le permite afrontar las obligaciones asumidas con terceros.
- **Concentración de la cartera de créditos y sensibilidad al ciclo económico.** Dado el mercado objetivo y la estrategia comercial de la empresa, se presenta una alta concentración de sus créditos en los sectores de mediana y pequeña empresa, así como en el financiamiento de unidades de transporte y en sus principales clientes, así, al corte de evaluación los 10 primeros clientes representaron el 74.1% de su patrimonio efectivo. Asimismo, se presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, la que se aprecia en el deterioro de la calidad de cartera para los periodos 2014 – Mar’17 dada la coyuntura de desaceleración económica. Al respecto, se cuenta con una posición natural favorable de garantías preferidas, propias de un crédito de arrendamiento financiero, la que se ve reforzada con la política de otorgamiento de créditos de LT orientada hacia financiar bienes con un mayor valor de repago en mercados secundarios.
- **Disminución de los niveles de cobertura, solvencia y rentabilidad:** Dado el incremento de la cartera atrasada en mayor medida que las provisiones, los niveles de cobertura han venido disminuyendo progresivamente, situándose por debajo del cien por ciento a partir del periodo 2016; al 1T17 este se ubicó en 67.3%. Por su parte, el RCG cerró en 14.7%, siendo menor al nivel que mantenía en años anteriores² y por debajo del promedio bancario (15.8%), sin embargo se mantiene por encima del límite requerido por el regulador de 10.0%. Finalmente, dada la desaceleración de su crecimiento y la coyuntura económica experimentada, sus indicadores de rentabilidad fueron menores, de tal manera que el margen neto representó el 9.2% de los ingresos financieros, siendo menor al del 1T16 de 15.6% y apoyado por el incremento de ingresos diversos³ en dicho periodo. Al respecto LT espera un segundo semestre más dinámico, donde la mora se vería reducida como efecto del crecimiento de la cartera proyectada.
- **Fuerte competencia de mercado.** Como resultado de su especialización y la fuerte competencia, posee una reducida participación del mercado, sin embargo, cuenta con una larga trayectoria y está posicionada en los nichos de mercado que atiende. Asimismo, mantiene una estrategia comparativa basada en su conocimiento del sector y su agilidad en la atención al cliente, sin embargo, en cuanto a fuentes de fondeo se encuentra en desventaja con respecto a sus competidores, cuya magnitud de operaciones les permite alcanzar fuentes de financiamiento con menores costos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “metodología de calificación de riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (Perú) vigente” aprobada el 09 de julio del 2016 y la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente”, el cual fue aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 31 de marzo del 2017.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación, castigos y detalle de cartera vencida. Información pública en la SBS, informes, manuales y políticas de gestión de riesgo de crédito.
- **Riesgo de Mercado:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de mercado, información pública SBS.
- **Riesgo de Liquidez:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de liquidez, información pública SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de solvencia, información pública SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Lavado de Activos.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** (i) un mayor incremento de la morosidad y cartera crítica (ii) alta concentración del portafolio de créditos en los diez principales clientes, incrementando el riesgo ante posibles deterioros de cartera.

Hechos de Importancia

- El 12 de junio de 2017, se informó que por acuerdo de la JGA, se realizó un aumento de capital mediante capitalización de utilidades por la suma de S/ 4'920,900.00 ascendiendo el nuevo capital a S/ 49'597,500.00, procediéndose a emitir 49,209 acciones de un valor nominal de S/. 100.00, después de inscrita en registros públicos la escritura pública de aumento de capital antes mencionada.
- El 27 de abril de 2017, se informó sobre dos nuevas emisiones correspondientes al Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero: Tercera emisión, Serie “B” por US\$ 3'192,000 y Cuarta emisión, Serie “A” por US\$ 5'000,000, a un plazo de 4 años, precio a la par y pago de intereses semestrales. Los montos colocados fueron: Serie “B” 2'703,000 y Serie “A” 3'187,000 a una T.I.N.A. fija de 4.75% en ambos casos.

² Dic'15: 16.4%, Dic'14:16.4%, Dic'13: 15.5%, Dic'12:14.2%

³ Los Ingresos diversos representaron el 6.5% de los Ingresos Financieros a marzo 2017.

- El 06 de abril del 2017, se comunicó la aprobación de la Cuarta Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero dentro del marco del Quinto Programa de Bonos de la compañía, delegando en la Gerencia General la determinación del importe de la Cuarta Emisión así como del número máximo de series y monto nominal máximo de cada una de ellas.
- Con fecha 03 de febrero 2017 se comunica la renuncia del Director Luis Felipe Arizmendi y el nombramiento en su reemplazo como Vicepresidente del Directorio al Sr. Salomón Díaz Jadad.
- El 15 de diciembre 2016 en Junta Universal se acordó capitalizar el 100.0% de las utilidades distribuibles que la sociedad produzca en el ejercicio 2016.
- El 14 de octubre 2016 se emitió la serie A de la tercera emisión del Quinto Programa de Bonos hasta por un importe de US\$15.00 MM, redimibles al cuarto año y con amortización semestral.
- El 22 de julio 2016 se emitió la serie B de la segunda emisión del Quinto Programa de Bonos hasta por un importe de USD 3.83 MM, redimible al tercer año y con amortización semestral.
- El 28 de junio 2016, la Junta General de Accionistas nombró como apoderados a los señores Francisco Javier Bustamante, Silvia Lilliana Ruiz y Eduardo Armando Lora, para que conjuntamente con el Gerente General Sr. David Nuñez Mollepassa puedan suscribir los documentos necesarios para el desarrollo del objeto social de LT.
- El 15 de abril del 2016, mediante la capitalización de utilidades acumuladas, se incrementó el capital social en S/ 5.60 MM. Este monto se acordó como aporte de capital en efectivo a su subsidiaria Factoring Total por un valor de US\$ 1.67 MM a un tipo de cambio de S/ 3.35 por dólar. En consecuencia, el capital social de LT ascendió a S/ 44.68 MM, representado por 446,766 acciones suscritas y pagadas a un valor nominal de S/ 100.00 c/u.
- El 17 de marzo del 2016 se colocó la segunda emisión de bonos, serie A, dentro del Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, por un monto de USD 6.169 MM, redimible al tercer año y con amortización semestral.

Contexto Económico

El PBI registró un crecimiento de 2.1% 1T17 frente al 4.4% observado en similar trimestre del 2016, siendo las cifras por mes 4.8% en enero, 0.74% en febrero y 0.71% en marzo 2017. Este menor dinamismo se explicó por la caída del gasto público, la desaceleración del consumo privado, y en menor medida, por la caída de la inversión privada. En cuanto al gasto de consumo privado, este registró un bajo crecimiento, como consecuencia de los eventos negativos provocados por el fenómeno El Niño Costero. En detalle se tiene el avance de los sectores minería e hidrocarburos en +0.53 p.p., otros servicios +0.47 p.p., telecomunicaciones y otros servicios de información +0.39 p.p., y derechos de importación y otros impuestos a los productos +0.30 p.p., mientras que el sector construcción experimentó un retroceso de -0.30 p.p. Sin embargo, a pesar de este resultado modesto, el PBI acumula 92 meses de expansión ininterrumpida.

En contraste se tiene que, las exportaciones contribuyeron de manera positiva por el impulso derivado de la mayor producción de cobre de las minas que entraron en la fase de operación desde fines de 2015, apoyando a que la Balanza Comercial acumule 9 meses con saldos positivos a marzo del 2017, con un superávit acumulado en los tres primeros meses del año de US\$ 1,123 millones, que se compara con un saldo negativo de US\$ 632 millones anotado en similar periodo del 2016.

En cuanto a los niveles de inflación, se tiene que la variación del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana en marzo fue 1,30%, con lo cual la variación de los últimos doce meses fue 3,97%. Asimismo, la inflación sin alimentos y energía fue 0,84% en el mes y 2,72% en los últimos doce meses. En marzo, los rubros con mayor contribución positiva a la inflación fueron matrícula y pensión de enseñanza (0,39 p.p.), cítricos (0,19 p.p.) y carne de pollo (0,17 p.p.). Por el contrario, los rubros con mayor contribución negativa fueron papaya y papa (-0,08 p. p., cada uno) y pescado (-0,02 p.p.). La variación mensual de marzo ha sido la más alta registrada en los últimos 9 años, las lluvias y huaicos registrados en las últimas semanas afectaron el regular abastecimiento de alimentos, generando su encarecimiento, esta situación produjo una aceleración de la inflación del mes. Asimismo, las zonas afectadas, como Trujillo, Tumbes y Piura, son las que registraron un repunte en la inflación mucho más elevado que en Lima Metropolitana. Esta situación se complementó con el inicio de la campaña escolar 2017.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS						PROYECCIONES ANUAL **	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PBI (var. %real)	6.5%	6.0%	5.8%	2.4%	3.3%	3.9%	2.8%	4.2%
PB Electr & Agua	7.6%	5.8%	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	3.1%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarb. (var.%real)	-3.6%	2.8%	4.9%	-0.9%	9.5%	16.3%	4.3%	7.1%
PBI Construcción (var.%real)	3.0%	15.1%	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	-0.7%	8.0%
Remuneración Mínima Vital(S/)	627	719	750	750	750	850	850	850
Inflación (var.% IPC)	0.4%	0.2%	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.75	2.64	2.7	2.84	3.19	3.38	3.35	3.40

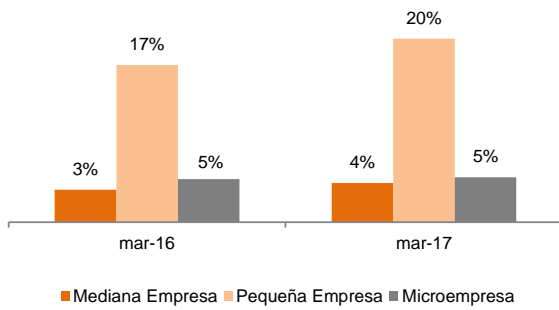
**BCRP Reporte de Inflación junio 2017 y Expectativas Macroeconómicas del Resumen Informativo Semanal N° 21 BCRP

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

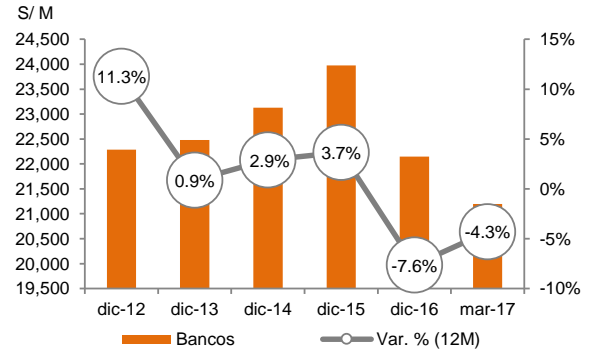
Mercado de Arrendamiento Financiero

A marzo 2017, están involucrados en el mercado de arrendamiento financiero (A.F.) 22 instituciones financieras, de las cuales dos son empresas especializadas. El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 98.1% del total de colocaciones y como producto, los AF representaron el 9.1% del total de la cartera multiproducto bancaria; asimismo financian principalmente bienes inmuebles (37.9%), maquinaria industrial (31.2%) y unidades de transporte (21.1%). Por tipo de cliente, los bancos financian en mayor medida operaciones a empresas corporativas (35.6%), grandes empresas (33.5%) y medianas empresas (27.6%), dejando espacio para el crecimiento de empresas financieras de nicho. Por otro lado, al 1T17, las colocaciones del sistema bancario de A.F se contrajeron en 4.3%, mientras que la morosidad ha seguido su tendencia creciente de los últimos cinco años, habiéndose deteriorado notablemente en el segmento de pequeñas empresas, que pasaron de 4.8% en diciembre 2012 a 19.5% al corte de evaluación. En la misma línea, la morosidad del segmento pasó de 0.6% a 2.0% en los mismos periodos.

MOROSIDAD POR TIPO DE CRÉDITO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (SISTEMA BANCARIO)



EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (SISTEMA BANCARIO)



Aspectos Fundamentales

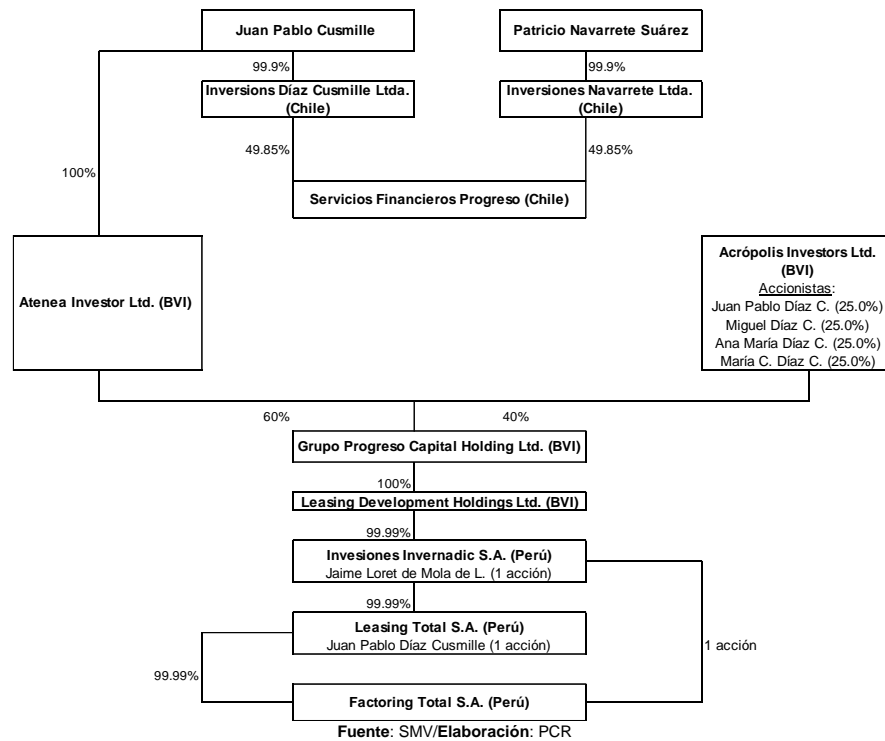
Reseña

Leasing Total S.A. fue constituida a finales del año 1997 e inició operaciones en abril de 1998, luego de la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's en marzo del mismo año. La compañía se fundó con el objeto social de realizar actividades de arrendamiento financiero, pudiendo para estos efectos realizar y celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de dicho objeto.

Grupo Económico

Leasing Total S.A. pertenece al Grupo Progreso Capital Holding Ltda., cuyas empresas se dedican principalmente a brindar servicios de arrendamiento financiero y factoring a pequeñas y medianas empresas. Los accionistas del Grupo son Atenea Investor con 40.0% de participación y Acropolis Investors Ltd, con el 60.0% restante. Asimismo, el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille mantiene la propiedad absoluta de la primera compañía y el 25.0% de participación del accionariado en la segunda, lo que lo hace el socio mayoritario del Grupo.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



Asimismo, a través del Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, LT se encuentra relacionada a la compañía "Servicios Financieros Progreso" de Chile, constituida en 1988 para operar en el financiamiento de Leasing y Factoring a la pequeña y mediana empresa. En los últimos años, Servicios Financieros Progreso ha seguido con su crecimiento y expansión geográfica, en tanto que para el 2014

culminó con éxito el plan de apertura de sucursales. A la fecha mantiene una calificación local en el mercado Chileno de BBB+ a A- para su deuda de largo plazo⁴.

Gobierno Corporativo

El principal accionista de la Compañía es Inversiones Invernadic S.A. (99.99%). El Directorio de la Compañía se encuentra conformado por cinco ejecutivos de reconocido prestigio a nivel nacional e internacional y presidido por el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, director desde su creación. Todos los miembros de comité poseen amplia experiencia en los sectores de finanzas y permanencia en sus cargos. El Sr. David Núñez ocupa el cargo de Gerente General de Leasing Total S.A. desde su creación y es Director de la Compañía desde agosto del 2004.

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (MARZO 2017)

Directorio		Principales Funcionarios	
Díaz Cumsille, Juan Pablo	Presidente	Núñez Molleapasa, David	Gerente General
Díaz Jadad, Salomón	Vice - Presidente	Lora Mercado, Eduardo	Gerente de Finanzas
Palomino Bonilla, Guillermo	Director	Rosado Urteaga, Jorge	Gerente Comercial
Núñez Molleapasa, David	Director – Gerente General	Ruiz Sandoval, Silvia	Gerente Legal
Escandar Sabeh, Jeanneth	Director	Maguiña Bustios, Mirtha	Contador General ⁵
		Tomandl Cânepa, Christian	Sub-Gerente de Riesgos

Fuente: Leasing Total S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Productos

Leasing Total se especializa en el servicio de estructuración y financiamiento de operaciones de arrendamiento financiero para mediana y pequeña empresa, que operan directa o indirectamente en sectores económicos como transporte, actividades inmobiliarias, construcción, comercio y servicios en general. Su oficina central se ubica en Lima y cuenta con 7 agencias distribuidas en Arequipa, Cajamarca, Huancayo, Trujillo, Chiclayo, Cusco y Piura. Complementa su servicio no solo con el otorgamiento del crédito, sino que además brinda asesoramiento en la estructuración del mismo.

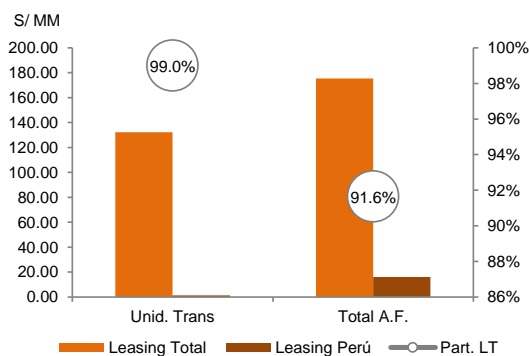
Estrategias corporativas

La Compañía continúa con el objetivo de incrementar sus colocaciones con una presencia cada vez mayor en las provincias del Perú, enmarcado en la política de desconcentración de cartera y consolidación como empresa especializada en atender a la pequeña y mediana empresa. La ventaja comparativa de la compañía es el grado de especialización y un servicio personalizado, de respuesta rápida y soluciones a la medida para sus clientes, que se desarrollan como consecuencia de su estrategia de nicho de mercado.

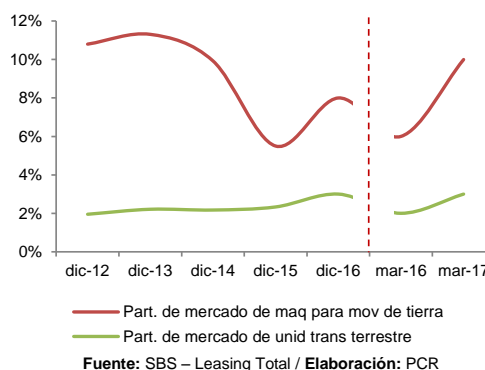
Posición competitiva

Como consecuencia de su estrategia, LT mantiene un *market share* para el financiamiento de unidades de transporte terrestre y maquinaria para movimiento de tierra del 3.0% y 10.0%, respectivamente. El tamaño de la compañía resulta en una desventaja respecto a sus pares bancarios en términos de posicionamiento, acceso a fuentes de financiamiento, poder de negociación y alcance de mercado; pese a ello, se observa que el ratio de capital global se encuentra en niveles similares al sistema bancario. Respecto a su par especializada, las estrategias de enfoque de mercado entre ambas son diferentes y solo compiten en la colocación de unidades de transporte terrestre, en la que LT posee la mayor participación.

PARTICIPACIÓN MERCADO ESPECIALIZADAS (MAR-17)



PARTICIPACION DE MERCADO EN SEGMENTO OBJETIVO



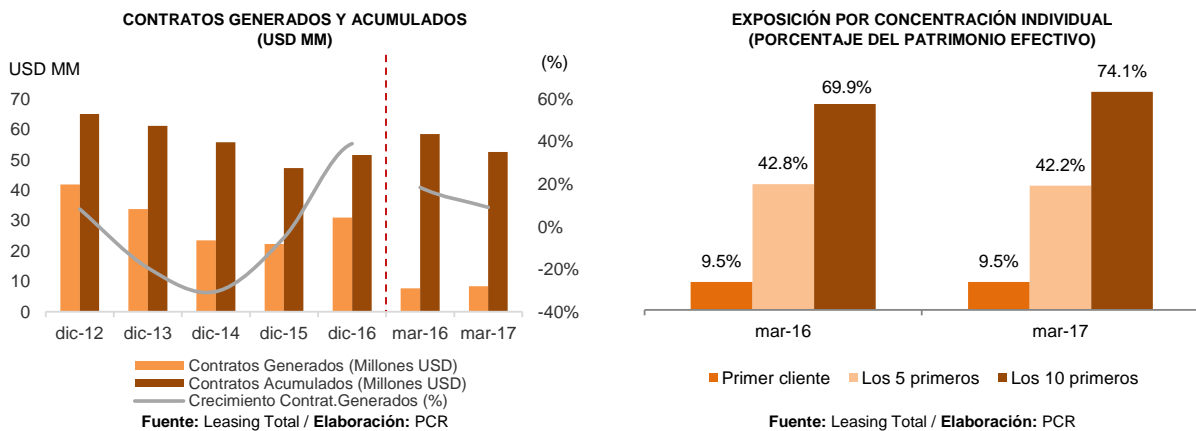
⁴ ICR y Humphreys Clasificadora de Riesgo respectivamente.

⁵ En junio 2017 se realizó cambio de Contadora General, ingresando la Sra. Gabriela Rojas Lévano en reemplazo de la Sra. Mirtha Maguiña Bustios.

Riesgo de Crédito

Leasing Total administra su exposición al riesgo de crédito a través del (i) análisis continuo de la capacidad de pago de los deudores, (ii) el ajustes en los límites de exposición y (iii) la administración de garantías, tales como los bienes arrendados y otras garantías no preferidas (fianzas solidarias y otros). De acuerdo a su apetito y tolerancia al riesgo, se ha establecido límites de exposición según sector económico, deudor, segmentos geográficos, bienes a financiar, entre otros. Algunas de sus políticas para el otorgamiento de crédito son (i) que el ratio de endeudamiento patrimonial del cliente no sea mayor de 3.5 veces (incluida la operación de arrendamiento financiero a otorgar), (ii) que su utilidad operativa y flujos de caja proyectados sean positivos, (iii) que no cuente con créditos refinanciados, (iv) que tenga más de 3 años de actividad continua, entre otros. Asimismo, la Compañía tiene como política financiar bienes de rápida realización; alto valor de reventa; de marcas conocidas por su calidad; y de proveedores reconocidos por su respaldo, stock de repuestos y servicio técnico; de modo que los bienes arrendados representen de la mejor forma un resguardo tangible de la cartera.

Respecto a la evolución de los créditos directos y en línea con la coyuntura económica, los créditos empezaron a contraerse desde mediados del 2013 hasta el primer semestre del 2016. Al 1T17, las colocaciones se ubicaron en S/ 175.32 MM, este saldo fue menor en 1.0% con respecto al cierre de diciembre 2016, debido a la desaceleración de la economía que se dio en el primer trimestre del año, relacionada al menor gasto público e inversión privada. Cabe señalar que respecto al 1T16, se registró un incremento interanual de sus créditos en 10.1% de la mano con crecimiento en términos monetarios, de los contratos generados por 9.1%, lo que reforzaría el incremento del saldo en cartera para los siguientes periodos. Asimismo, la composición de la cartera de créditos, debido a su nivel de especialización se mantiene en altos niveles de concentración por sector económico y por tipo de cliente. De esta manera, al primer trimestre 2017, el 55.9% de la cartera se encuentra concentrada en el sector transportes y comunicaciones, mientras que el 70.1% en medianas empresas. Asimismo, a fin de mitigar el riesgo de concentración, la política de crédito de LT considera colocar créditos mayormente en el segmento de medianas empresas, ya que se espera que por tener un mayor tamaño el riesgo sea menor, al de las pequeñas y microempresas⁶. En cuanto a la concentración de principales clientes, la compañía concentra en un solo cliente alrededor del 9.5% de su patrimonio efectivo, dado el monto de los créditos otorgados y el tamaño de la base de clientes.

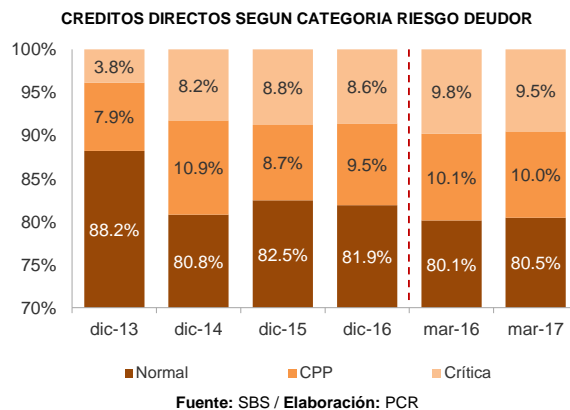
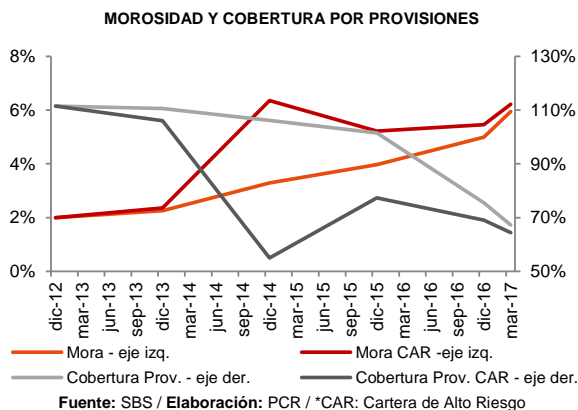


En cuanto a la calidad de cartera, LT ha mostrado un crecimiento sostenido de la morosidad. Al 1T17 se cerró con un indicador de 5.9%, el más alto dentro del periodo de estudio (2012 – Mar'17), impulsado principalmente por el avance de la morosidad en el segmento de medianas empresas (el principal segmento de LT), que pasó de 3.9% en diciembre 2016 a 4.0% en marzo 2017. Asimismo, la cartera crítica y la cartera con problemas potenciales, mostraron un avance al pasar de 8.6% y 9.5% a 9.5% y 10.0% respectivamente. De acuerdo a lo indicado por LT, los niveles de morosidad están relacionados a la coyuntura económica, asimismo esperan que se pueda retornar a los niveles habituales dado el crecimiento esperado de la cartera para los meses siguientes. Cabe señalar, que en la misma línea, los niveles de morosidad en AF del sistema bancario, han mostrado una tendencia creciente en el periodo de estudio, cerrando el 1T17 con incrementos de 0.25 p.p. y 1.80 p.p. en los segmentos de mediana y pequeña empresa respectivamente, con respecto a diciembre 2016.

Por su parte, el nivel de cobertura de cartera atrasada al corte de evaluación se ubicó en 67.3%, siendo menor a la registrada a Dic-16 de 75.5%; cabe señalar que hasta el periodo 2015 la cobertura fue mayor al 100%. En cuanto a la cobertura de cartera CAR⁷, esta se ubicó en 64.3% y en la misma línea, fue menor a la registrada al cierre 2016 de 69.1%, explicado por el incremento de los créditos atrasados en 18.0%, ya que la cartera reestructurada y refinanciada disminuyó en 42.1% y las provisiones avanzaron en 5.1% en el mismo periodo. Como mitigante se tienen las garantías intrínsecas que se dan en una operación de arrendamiento financiero, asimismo, la política de financiamiento de LT está orientada hacia bienes de marcas reconocidas y con un valor de reventa mayor, los cuales están asegurados con pólizas contra todo riesgo.

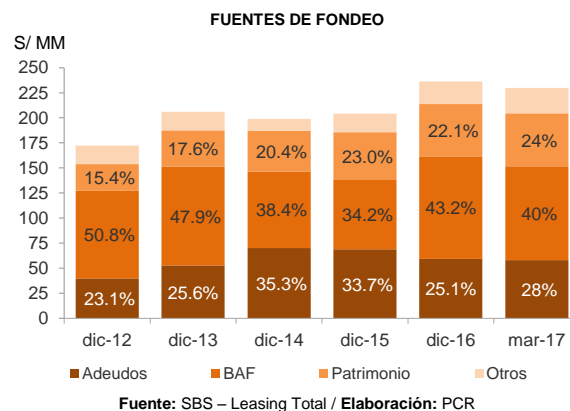
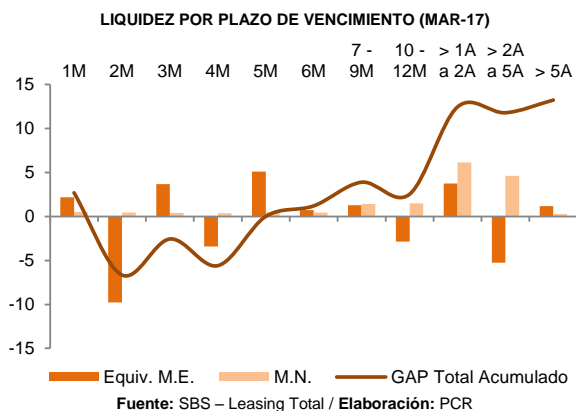
⁶ Tolerancia de exposición a Mediana Empresa (90%), Pequeña Empresa (35%) y Microempresa (10%).

⁷ Cartera atrasada + Cartera Refinanciada y Reestructurada



Riesgo de Liquidez

Por las características del producto, el 57.1% de los créditos vigentes tienen un plazo de liquidación mayor al año, por lo que en línea con el calce de activos y pasivos, LT mantiene su financiamiento básicamente a largo plazo, fondeándose principalmente con emisiones de Bonos de Arrendamiento Financiero y con líneas con Instituciones Financieras Locales y del Exterior. Así, al corte de evaluación, el saldo adeudado de largo plazo con instituciones financieras asciende a S/ 58.09MM y el saldo en circulación de sus bonos de arrendamiento financiero (BAF) fue de S/ 93.48MM. A nivel de calce de operaciones en términos consolidados (MN y ME), al cierre del 1T17 el análisis muestra descalce de liquidez en los meses 2, 3 y 4, sin embargo la brecha total acumulada fue positiva y se situó en S/ 13.23MM, con un indicador de brecha acumulada a patrimonio efectivo de 35.8%. Asimismo, LT cuenta con un plan de contingencia ante escenarios de crisis de liquidez y con la posibilidad de ampliar sus líneas de crédito disponibles.



Riesgo de Mercado

La Compañía está expuesta a las fluctuaciones de las variables de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones; por ello la unidad de riesgos en coordinación con el área de negocios mantiene actualizado el Manual de Control y Evaluación de Riesgos. Para controlar el riesgo de tasa de interés, la Compañía adopta la metodología regulatoria establecida por la SBS: Valor Patrimonial en Riesgo (VPR).

Riesgo cambiario

Puesto que una parte considerable de sus pasivos (patrimonio) se mantiene en soles, LT tiene una exposición al riesgo cambiario moderada, su posición global en moneda extranjera al cierre de marzo 2017, fue de sobreventa por S/ -6.42MM: -2.7% del total de activos y -17.4% del patrimonio efectivo. Pese a ello, se han generado ganancias contables por diferencia de tipo de cambio por S/ 0.13MM.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)

	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-17
a. Activos en ME	142,769	172,745	166,065	167,530	188,610	169,327
b. Pasivos en ME	139,817	167,374	155,486	152,389	181,872	175,749
c. Posición Contable en ME (a-b)	2,952	5,372	10,579	15,141	6,738	-6,421
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0	0
e. Valor Delta Neto en M.E.	0	0	0	0	0	0
f. Posición Global en ME (c+d+e)	2,952	5,372	10,579	15,141	6,738	-6,421
g. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	11.69%	15.68%	28.35%	39.57%	18.21%	-17.35%

Fuente: SBS/Elaboración: PCR

Riesgo de Tasa de interés

La Compañía presenta una reducida exposición a riesgo por tasa de interés, debido a que la totalidad de sus activos y la mayoría de sus pasivos (a excepción del préstamo con COFIDE) están pactadas a una tasa de interés fija. A marzo 2017, la Compañía estima una variación en el valor patrimonial por riesgo de tasa de interés de S/ 0.07MM, equivalente al 0.2% del patrimonio efectivo del mes anterior.

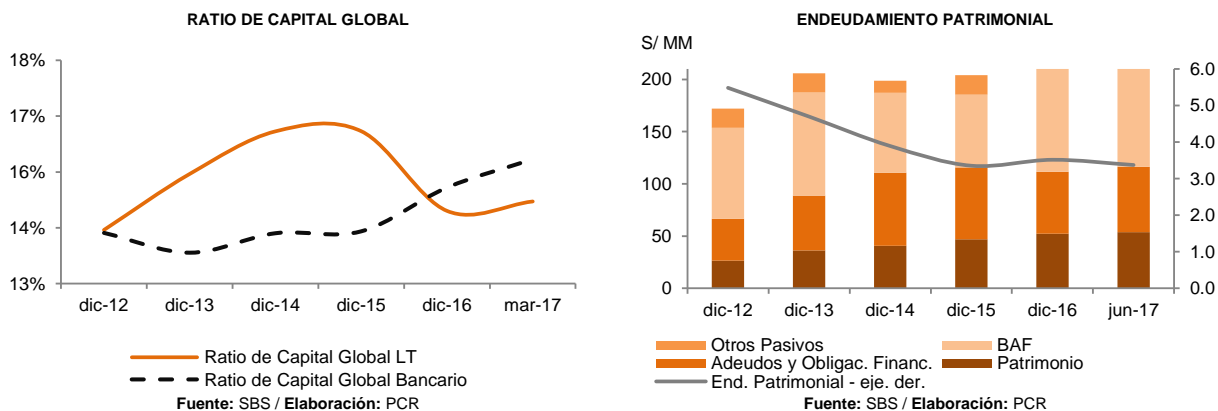
Riesgo Operacional

Los controles establecidos por la Compañía minimizan los riesgos operacionales, siendo algunos de ellos trasladados mediante pólizas de seguros si así lo amerita. Al corte de evaluación el requerimiento de patrimonio por riesgo operacional representó el 7.6% del patrimonio efectivo.

Riesgo de Solvencia

En los últimos cinco años, la Compañía ha presentado un crecimiento patrimonial compuesto de 18.5%, como resultado de las continuas capitalizaciones de utilidades, lo que han llevado a que a marzo 2017, este se sitúe en S/ 52.87MM, representando el 23.0% de las fuentes de fondeo. Por su parte, el ratio de capital global cerró el primer trimestre en 14.7%, similar al reportado al cierre de diciembre (14.6%) y menor a los niveles que mantenía en años anteriores⁸; asimismo, se situó por debajo del promedio bancario (15.8%), sin embargo se mantiene por encima del límite requerido por el regulador de 10.0%, de esta manera se considera que LT mantiene un nivel de capital y soporte necesario para cubrir los riesgos asumidos.

En cuanto al endeudamiento patrimonial, este ha venido reduciéndose paulatinamente desde diciembre 2012, tocando su mínimo histórico a marzo 2017 por 3.3x, como resultado principalmente del avance del patrimonio (+1.0%), de la mano con las amortizaciones de bonos de arrendamiento financiero (-8.5%) y de los adeudos y obligaciones con Instituciones Financieras (-1.9%).



Resultados Financieros

Al primer trimestre del año, los ingresos financieros se ubicaron en S/ 5.63MM⁹ y fueron mayores en 2.7% respecto al 1T16, producto de la gestión comercial de LT; sin embargo, debido a que los gastos financieros¹⁰ se incrementaron en mayor medida (+15.7%), dado el pago de intereses por las amortizaciones de los bonos de arrendamiento financiero realizadas en el periodo, el margen financiero neto disminuyó en 5.2% A/A.

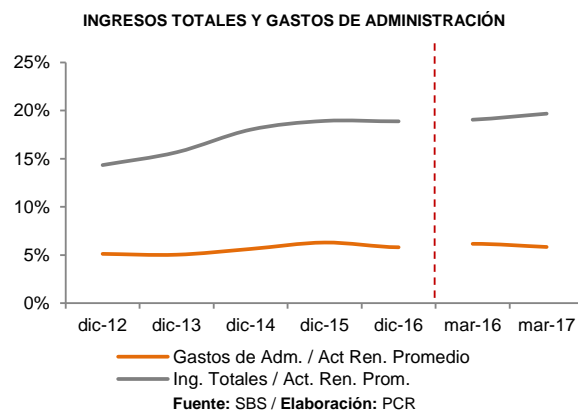
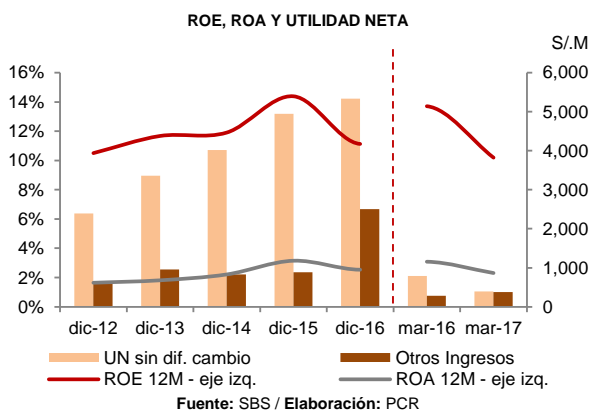
En la misma línea, el margen operacional neto fue menor al registrado en el mismo periodo del 2016 por 34.7%, influenciado adicionalmente por el incremento de los gastos por servicios financieros en 30.2%, explicado por mayores gastos notariales, de seguros y arbitrios, relacionados a los 129 nuevos contratos generados en el 1T17 (1T16: 71). Asimismo, los gastos administrativos se incrementaron en 10.6%, debido a que desde el segundo semestre 2016, vienen fortaleciendo de manera importante el staff comercial, con mayor énfasis en provincias, así como el equipo de riesgos de admisión y seguimiento, repercutiendo así en mayores pagos por servicios recibidos de terceros y al personal. Consecuentemente, la utilidad neta fue menor en -38.2% A/A y se ubicó en S/ 0.53MM (9.2% de los ingresos financieros), apoyada por el registro de ingresos diversos (6.5% de los ingresos financieros), los que corresponden mayormente a la ventas de bienes recuperados, penalidades y otros.

En cuanto a los niveles de ROE y ROA anualizados con base marzo 2017, se espera que se sitúen en 10.2% y 2.3% respectivamente, retrocediendo con respecto a los anualizados con base 1T16, cuando se ubicaron en: ROE 13.7% y ROA 3.1%.

⁸ Dic'15: 16.4%, Dic'14:16.4%, Dic'13: 15.5%, Dic'12:14.2%

⁹ Sin incluir la diferencia de cambio

¹⁰ Sin incluir la diferencia de cambio



Instrumentos Clasificados

Bonos de Arrendamiento Financiero

Leasing Total incursionó en el mercado de capitales a finales del año 2006 como emisor de BAF. Al cierre del presente informe, la Compañía ha inscrito en el mercado cinco Programas de Bonos de Arrendamiento Financiero. Los recursos recaudados permiten financiar nuevas operaciones de arrendamiento financiero y son respaldadas en un 100% con los contratos de arrendamiento financiero que haya celebrado la Compañía con dichos recursos. La tasa ponderada de los BAF resultó a marzo 2017 en 5.0%, habiendo obtenido financiamiento durante el segundo semestre a menores tasas.

EMISIONES VIGENTES DE LEASING TOTAL S.A. (Mar-17)				
Cuarto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero				
Amortizados en pagos semestrales, hasta por un monto de USD 50.0 MM o su equivalente en soles. Los intereses son pagados cada semestre vencido. Cada emisión se encuentra respaldada en un 100% con los recursos obtenidos por los contratos de arrendamiento financiero que haya celebrado la Compañía con los recursos obtenidos mediante la emisión de los Bonos de Leasing Total.				
5ta Emisión				
Saldo en circulación	USD 1.67 MM			
Series	A			
Tasa de interés	5.00%			
Fecha de colocación	20-mar-2014			
Fecha de redención	21-may-2017			
Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero				
Bonos de Arrendamiento Financiero hasta por un monto de USD 80.0 MM, o su equivalente en soles, por un plazo de vencimiento de seis años. Cada emisión no cuenta con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor y se encuentran respaldadas en un 100% con los recursos obtenidos por los contratos de arrendamiento financiero.				
	1era Emisión	2da Emisión	2da Emisión	3ra Emisión
Saldo en circulación	USD 8.00 MM	USD 4.11 MM	USD 3.19 MM	USD 11.81 MM
Series	A	A	B	A
Tasa de interés	5.00%	5.75%	4.63%	4.81%
Fecha de colocación	07-mayo-2015	17-mar-2016	21-jul-2016	13-oct-2016
Fecha de redención	08-mayo-2020	18-mar-2019	22-jul-2019	14-oct-2020

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Cabe señalar, que mediante hecho de importancia el 27.04.17 (posterior al corte de evaluación), LT informó sobre dos nuevas emisiones correspondientes al Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero: Tercera emisión, serie "B" por US\$ 3'192,000 y Cuarta emisión, Serie "A" por US\$ 5'000,000, a un plazo de 4 años, precio a la par y pago de intereses semestrales. Los montos colocados fueron: Serie "B" 2'703,000 y Serie "A" 3'187,000 a una T.I.N.A. fija de 4.75% en ambos casos.

Anexos

LEASING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17
Activos							
Disponible	4,025	5,567	2,381	5,549	6,463	6,611	3,276
Inversiones Netas de Provisiones	2,901	3,378	4,168	9,950	16,736	9,950	16,736
Créditos Netos	130,621	165,984	163,381	158,676	169,988	151,726	168,010
Vigentes	164,600	166,229	158,822	156,954	167,358	150,062	164,419
Refinanciados y Reestructurados	0	165	5,202	2,051	821	1,847	476
Atrasados	3,343	3,843	5,578	6,582	8,833	7,396	10,421
Provisiones	3,725	4,251	5,922	6,678	6,669	7,244	7,011
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	4,202	8,379	7,194	8,156	9,568	9,080	6,961
Rendimientos por Cobrar	1,391	1,358	1,277	1,213	1,257	1,169	1,286
Bienes Realizables	0	892	755	1,418	1,430	2,199	4,094
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	1,500	1,673	4,579	5,297	12,215	5,337	13,406
Otros Activos	27,532	18,773	15,119	13,769	18,706	13,518	16,081
Activo	172,173	206,004	198,855	204,028	236,363	199,592	229,851
Activos Productivos	170,009	174,046	165,310	172,434	190,441	166,586	184,384
Activos Improductivos	2,164	31,958	33,545	31,593	45,922	33,005	45,467
Pasivos							
Adeudos y Obligaciones Financieras	39,815	52,649	70,167	68,782	59,229	55,490	58,088
Obligaciones en Circulación N/S	87,419	98,620	76,332	69,860	102,178	79,150	93,477
Cuentas por Pagar	12,129	10,081	1,801	3,985	13,680	2,930	9,903
Intereses y Otros Gastos por Pagar	0	1,996	1,395	1,694	1,926	2,685	2,443
Otros Pasivos	6,257	6,459	8,172	11,844	6,489	11,113	12,157
Provisiones	0	41	339	995	525	498	917
Pasivos	145,621	169,846	158,207	157,160	184,027	151,867	176,986
Patrimonio	26,552	36,158	40,648	46,868	52,336	47,725	52,865
Pasivo + Patrimonio	172,173	206,004	198,855	204,028	236,363	199,592	229,851
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos Financieros	16,392	21,014	24,055	25,053	23,736	5,482	5,761
Gastos Financieros	6,490	8,348	8,883	8,286	8,247	1,993	2,231
Margen Financiero Bruto	9,902	12,666	15,172	16,767	15,489	3,489	3,530
Provisiones para Créditos Directos	1,278	1,290	1,373	506	2,186	549	547
Margen Financiero Neto	8,624	11,376	13,798	16,261	13,302	2,940	2,983
Ingresos por Servicios Financieros	5,424	6,285	6,986	8,177	10,655	2,536	2,727
Gastos por Servicios Financieros	3,731	3,666	4,872	5,162	7,596	1,743	2,269
Margen Operacional	10,317	13,995	15,912	19,276	16,362	3,733	3,442
Gastos Administrativos	6,411	8,139	9,468	9,978	9,534	2,219	2,454
Margen Operacional Neto	3,906	5,856	6,444	9,298	6,828	1,514	988
Provisiones, Depreciación y Amortización	645	1,619	1,080	1,716	2,199	650	637
Otros Ingresos y Gastos	648	957	833	887	2,503	279	374
Resultado antes de Impuesto a la Renta	3,908	5,194	6,197	8,469	7,132	1,142	725
Impuesto a la Renta	1,292	1,491	1,707	2,249	1,664	286	196
Resultado Neto del Ejercicio	2,616	3,703	4,490	6,220	5,468	857	529

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17
Colocaciones Totales (S/ MM)	167,942	170,237	169,602	165,586	177,012	159,305	175,315
Cartera Directa Bruta (S MM)	167,942	170,237	169,602	165,586	177,012	159,305	175,315
Normal (%)	89.24%	88.21%	80.82%	82.50%	81.92%	80.15%	80.48%
Con Problemas Potenciales (%)	6.38%	7.94%	10.93%	8.75%	9.50%	10.06%	10.01%
Deficiente (%)	2.47%	1.95%	4.59%	3.51%	3.63%	3.01%	4.01%
Dudoso (%)	0.93%	1.23%	1.92%	2.89%	2.84%	4.13%	3.59%
Pérdida (%)	0.99%	0.66%	1.75%	2.36%	2.12%	2.66%	1.92%
Cartera Crítica (%)	4.38%	3.85%	8.25%	8.75%	8.59%	9.80%	9.51%
Calidad de activos							
Cartera Atrasada / Créditos Directos	2.49%	2.26%	3.29%	3.98%	5.00%	4.65%	5.95%
Cartera Crítica / Créditos Directos	4.38%	3.85%	8.26%	8.76%	8.59%	9.81%	9.51%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.00%	0.10%	3.07%	1.24%	0.46%	1.16%	0.27%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	2.49%	2.35%	6.37%	5.22%	5.47%	5.81%	6.23%
Provisiones / Cartera Atrasada	111.44%	110.62%	106.17%	101.45%	75.50%	97.94%	67.28%
Provisiones /Cartera Deteriorada	111.44%	106.05%	54.94%	77.35%	69.07%	78.38%	64.35%
Provisiones / Cartera Crítica	63.27%	64.87%	42.33%	46.11%	43.97%	46.46%	42.12%
Liquidez							
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	0.02	0.03	0.01	0.04	0.03	0.04	0.02
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	1.06	1.11	1.14	1.18	1.08	1.16	1.14
Solvencia							
Ratio de Capital Global	14.20%	15.46%	16.41%	16.41%	14.63%	16.83%	14.72%
Ratio de Capital Nivel 1	0.00%	15.32%	16.41%	16.41%	14.63%	16.83%	14.84%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	6.08	5.32	4.44	3.87	3.93	3.74	3.78
Endeudamiento Patrimonial (veces)	5.48	4.70	3.89	3.35	3.52	3.18	3.35
Rentabilidad							
ROE (Superintendencia)	10.50%	11.67%	11.91%	14.39%	11.13%	13.71%	10.19%
ROA (Superintendencia)	1.64%	1.81%	2.21%	3.15%	2.53%	3.08%	2.31%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	52.61%	54.13%	57.36%	64.91%	56.04%	53.64%	51.78%
Margen Operativo Neto / Ingresos Financieros + Ingresos por Servicios F.	17.90%	21.45%	20.76%	27.98%	19.85%	18.88%	11.64%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros + Ingresos por Servicios F.	11.99%	13.57%	14.46%	18.72%	15.90%	10.68%	6.23%
Eficiencia							
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	55.68%	55.64%	57.37%	52.46%	53.52%	54.24%	64.33%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	5.12%	5.04%	5.64%	6.30%	5.81%	6.17%	5.84%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR