

LEASING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 30 de junio 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-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-17	jun-17
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	30/05/2013	09/05/2014	30/03/2015	27/05/2016	20/04/2017	24/11/2017	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	Estable	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 por unanimidad 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 también recoge, los altos niveles de concentración en la cartera de créditos, el incremento sostenido de la cartera en mora y la sensibilidad al ciclo económico que presenta la empresa.

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. Pertenece a una red de empresas especializadas en este negocio, con presencia en el mercado chileno desde 1988, cuyos accionistas miembros de directorio proporcionan 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. Asimismo, presenta una alta exposición por clientes, así, al corte de evaluación los 10 primeros clientes representaron el 74.7% de su patrimonio efectivo. LT presenta una alta sensibilidad a los ciclos económicos, así, durante el periodo de estudio (2012-Jun’17), ha presentado un crecimiento sostenido de la cartera atrasada y de la cartera crítica², con especial énfasis en los periodos 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 1S17 este se ubicó en 78.9%. Por su parte, el RCG cerró en 14.7%, siendo menor al nivel que mantenía en años anteriores³ 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 en el primer semestre del año, sus indicadores de rentabilidad fueron menores, de tal manera que el margen neto representó el 11.5% de los ingresos financieros, siendo menor al del 1S16 de 17.2% y apoyado por el incremento de ingresos diversos⁴ 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.
- **Alta competencia de mercado.** Como resultado de su especialización y la fuerte competencia, posee una reducida participación de 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, 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 auditados correspondientes al 30 de junio 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

² En el periodo 2012-2016, la cartera atrasada se incrementó en 27.5% y la cartera crítica en 26.7% (tasas compuestas)

³ Dic'15: 16.4%, Dic'14:16.4%, Dic'13: 15.5%, Dic'12:14.2%

⁴ Los Ingresos diversos representaron el 9.5% de los Ingresos Financieros a junio 2017.

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.

- 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 US\$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 Liliana Ruiz y Eduardo Armando Lora, para que conjuntamente con el Gerente General Sr. David Núñez Mollepassa puedan suscribir los documentos necesarios para el desarrollo del objeto social de LT.

Contexto Económico

Entorno Macroeconómico

La actividad económica se ha venido desacelerando desde el último trimestre 2016, como consecuencia de retrasos de algunos importantes megaproyectos de infraestructura en el contexto de casos de corrupción que vienen siendo investigados, así como de los efectos negativos relacionados al fenómeno El Niño. Las proyecciones para la demanda interna se han ajustado de 1.9% a 2.3%, en línea con la recuperación de la confianza empresarial así como a las medidas tomadas por el gobierno para impulsar la inversión pública, las cuales incluirán obras de reconstrucción por los desastres naturales, que buscan mitigar en cierta medida el menor nivel de inversión privada, con lo cual se espera un crecimiento del PBI de 2.8%. Así la proyección para la inversión privada se ajustó de a -1.8% a -1.0%.

Por otro lado, durante el primer semestre 2017, el PBI creció 2.3% registrando una tasa inferior al 4.0% obtenido en similar periodo de 2016. El menor dinamismo fue producto del menor gasto público, desaceleración del consumo privado y por la reducción de la inversión privada. Sin embargo, se observa una recuperación respecto a los meses previos, como consecuencia del crecimiento del sector pesquero, manufactura, servicios y comercio. Se espera que mientras se vaya revertiendo los efectos del Niño Costero que finalizó en mayo⁵, se produzca una normalización del sector agrícola con una mayor producción de cultivos como caña de azúcar y arroz. Asimismo, se espera que la minería crezca impulsada por la extracción de cobre y zinc. No obstante, la recuperación del sector primario sería más gradual dado que depende de la demanda interna y el gasto público.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS						PROYECCIÓN ANUAL**	
	2012	2013	2014	2015	2016	jun-2017	2017	2018
PBI (var. %real)	6.00%	5.80%	2.40%	3.30%	3.90%	2.3%	2.8%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.80%	5.50%	4.90%	5.90%	7.30%	1.3%	2.2%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. %real)	2.80%	4.90%	-0.90%	9.50%	16.30%	2.9%	3.5%	5.3%
PBI Construcción (var. %real)	15.10%	8.90%	1.90%	-5.80%	-3.10%	-4.1%	0.9%	8.0%
Remuneración Mínima Vital(S/)	719	750	750	750	850	850	850	850
Inflación (var. % IPC)	0.20%	2.90%	3.20%	4.40%	3.23%	2.73%	2.8% - 3.0%	2.8% - 3.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.64	2.7	2.84	3.19	3.38	3.26	3.30	3.40

**BCRP Reporte de Inflación setiembre 2017 y Expectativas Macroeconómicas

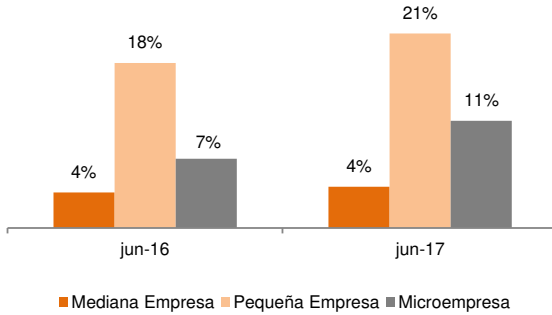
Fuente: BCRP, MEF / Elaboración: PCR

Mercado de Arrendamiento Financiero

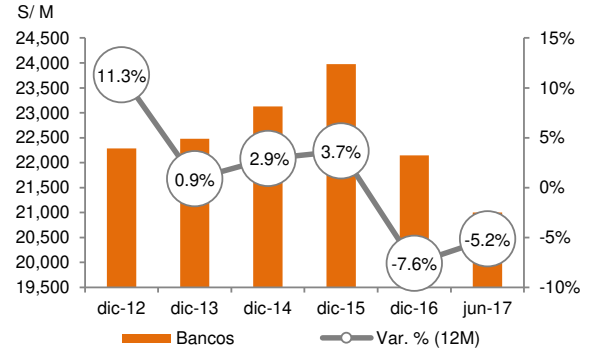
A junio 2017, están involucrados en el mercado de arrendamiento financiero (A.F.) 22 instituciones financieras, de las cuales dos son empresas especializadas. El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 98.0% del total de colocaciones y como producto, los AF representaron el 9.0% del total de la cartera multiproducto bancaria; asimismo financian principalmente bienes inmuebles (38.5%), maquinaria industrial (31.0%) y unidades de transporte (21.2%). Por tipo de cliente, los bancos financian en mayor medida operaciones a empresas corporativas (35.1%), grandes empresas (33.9%) y medianas empresas (28.1%), dejando espacio para el crecimiento de empresas financieras de nicho. Por otro lado, al 1S17, las colocaciones del sistema bancario de A.F se contrajeron en 5.2% respecto al cierre del 2016, 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 20.7% al corte de evaluación. En la misma línea, la morosidad del segmento pasó de 0.6% a 2.1% en los mismos periodos.

⁵ De acuerdo al Comité Multisectorial del Estudio del Fenómeno "El Niño".

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



EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (SISTEMA BANCARIO)



Aspectos Fundamentales

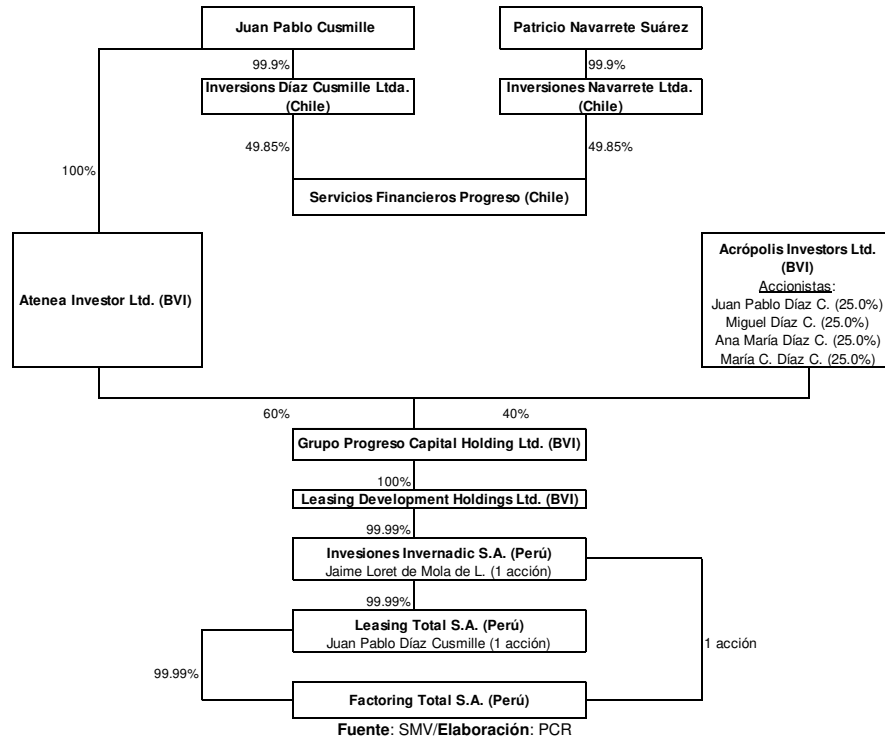
Reseña

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 plazo⁶.

⁶ ICR y Humphreys Clasificadora de Riesgo respectivamente.

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 (JUNIO 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	Gabriela Rojas Lévano	Contador General
		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.

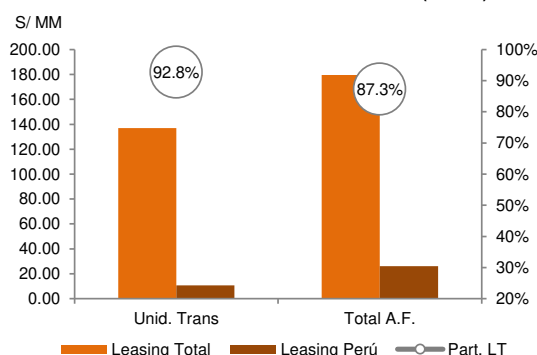
Estrategias corporativas

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

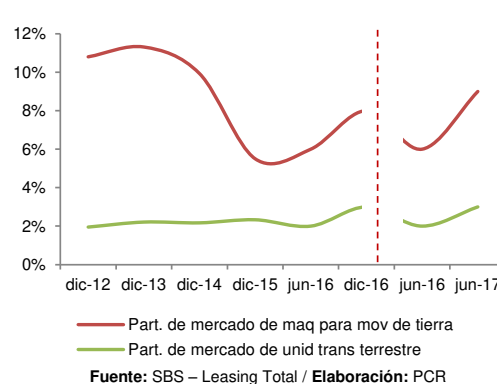
Como consecuencia de su estrategia, LT mantiene un *market share* para el financiamiento de unidades de transporte terrestre y maquinaria para movimiento de tierra del 3.0% y 9.0%, respectivamente. El tamaño de la compañía resulta en una desventaja respecto a sus pares bancarios en términos de posicionamiento, 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 (JUN-17)



Fuente: SBS – Leasing Total / Elaboración: PCR

PARTICIPACION DE MERCADO EN SEGMENTO OBJETIVO



Fuente: SBS – Leasing Total / Elaboración: PCR

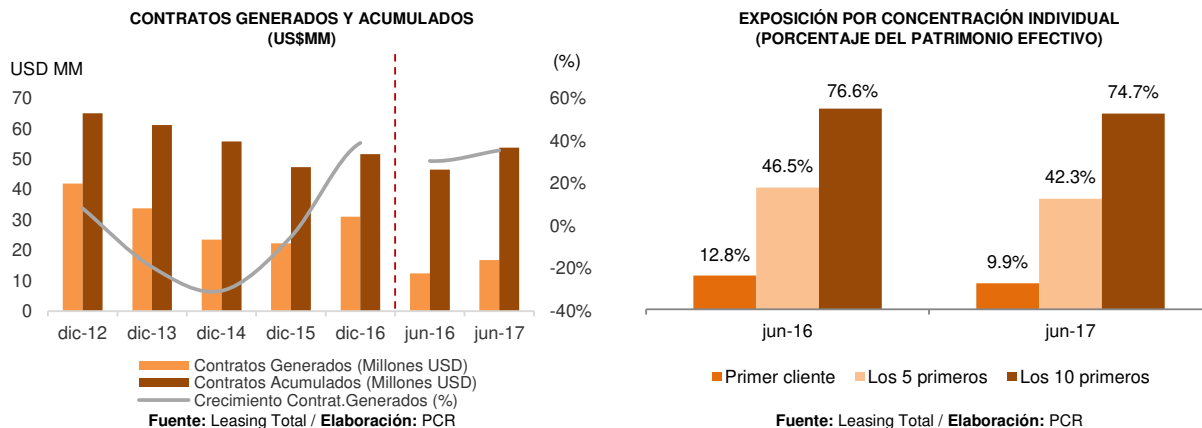
Riesgos Financieros

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.

Por otro lado, la evolución de las colocaciones directas al 1S17 muestra una recuperación, con respecto a la tendencia que se mostró desde mediados del 2013 y al lento inicio del año 2017. Así, los créditos se expandieron en 2.45% respecto al primer trimestre y en 14.5% interanualmente, ubicándose en S/ 179.60MM. En línea con lo anterior, se observa un crecimiento significativo A/A en términos monetarios de los contratos generados por 35.5%, lo que apoyaría el incremento del saldo en cartera para los siguientes periodos. Respecto a la composición de la cartera de créditos, debido a su nivel de especialización se mantienen altos niveles de concentración por sector económico y por tipo de cliente, de esta manera, al primer semestre 2017, el 55.6% de las colocaciones se encuentra en el sector transportes y comunicaciones, mientras que el 66.8% en medianas empresas. 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 microempresas⁷. En cuanto a los principales clientes, la compañía concentra en un solo cliente alrededor del 9.9% de su patrimonio efectivo, dado el monto de los créditos otorgados y el tamaño de la base de clientes, sin embargo el indicador fue menor al registrado en el mismo periodo del año anterior (12.8%).



La calidad de cartera de LT ha mostrado un crecimiento sostenido de la morosidad durante el periodo de estudio, así, al 1S17 se cerró con un indicador de 5.5%, siendo mayor al del cierre de diciembre 2016 de 5.0%, sin embargo con respecto al primer trimestre del año, se aprecia una recuperación del mismo (1T17: 5.9%). En la misma línea, la cartera crítica mostró un avance al pasar de 8.6% a 10.3%. En detalle se tiene que la mora estuvo impulsada por el incremento de los créditos atrasados en el segmento de medianas empresas (el principal segmento de LT), que pasó de 3.9% en diciembre 2016 a 4.7%. Cabe señalar, que los niveles de morosidad en AF del sistema bancario, han mostrado también una tendencia creciente en el periodo de estudio, cerrando el 1S17 con incrementos de 0.49 p.p. y 2.94 p.p. en los segmentos de mediana y pequeña empresa respectivamente, con respecto a diciembre 2016.⁸

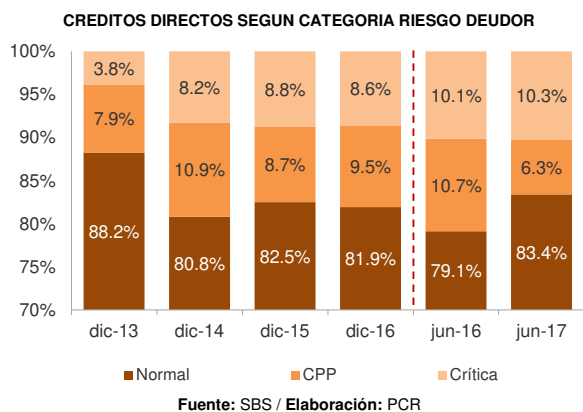
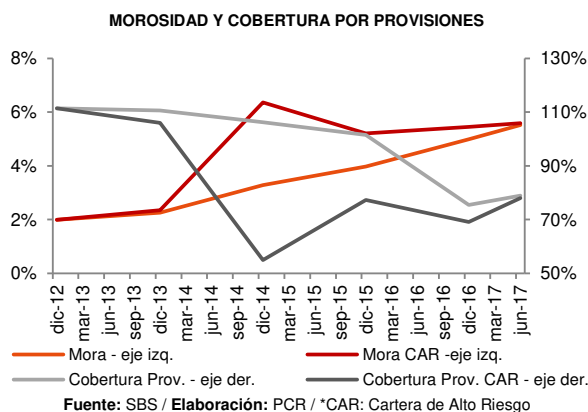
De acuerdo a lo indicado por la empresa, los niveles de morosidad estarían relacionados a la coyuntura de desaceleración económica, por tanto el enfoque en el segundo trimestre ha sido potenciar el área de cobranza a fin de mejorar la recuperación de los créditos atrasados. Específicamente, se ha trabajado en alinear las metas individuales con los objetivos de mora de la organización, con la experiencia de los ejecutivos de cobranza, y con la eficiencia de cobro, de la mano con ofrecer incentivos atractivos adicionales. Por otro lado, se ha incrementado la periodicidad de seguimiento, siendo ahora semanal. Finalmente, se cuenta con el involucramiento de la alta gerencia en la gestión de la cobranza.

Cabe señalar, que LT espera un segundo semestre más dinámico, donde la mora se vería reducida como efecto del crecimiento de la cartera. Por su parte, el nivel de cobertura de cartera atrasada al corte de evaluación se ubicó en 78.9%, siendo mayor 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 CAR⁹, esta se ubicó en 78.0% y en la misma línea, fue mayor a la registrada al cierre 2016 de 69.1%, explicada por el incremento de los créditos atrasados en menor medida que las provisiones y dado el retroceso de la cartera reestructurada y refinanciada. Cabe señalar, que los créditos otorgados por LT, cuentan con las garantías intrínsecas que se dan en una operación de arrendamiento financiero, asimismo, la política de financiamiento está orientada hacia bienes de marcas reconocidas y con un valor mayor de reventa, los cuales están asegurados con pólizas contra todo riesgo.

⁷ Tolerancia de exposición a Mediana Empresa (90%), Pequeña Empresa (35%) y Microempresa (10%).

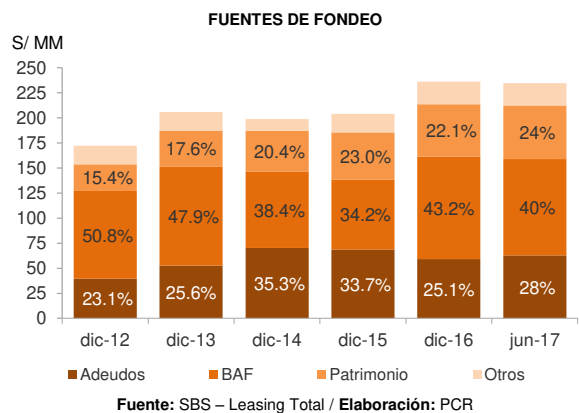
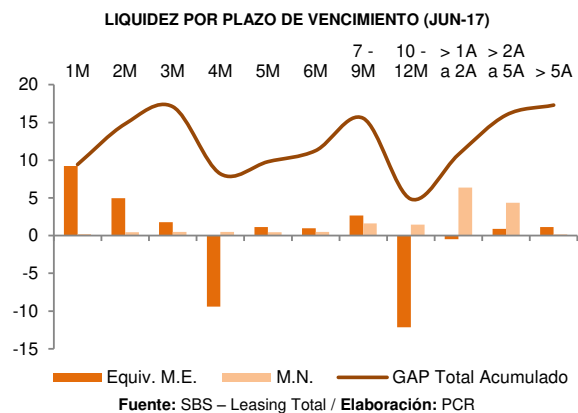
⁸ Respecto al 1T17 se registró un incremento de 0.24 p.p. y 1.14 p.p. en los segmentos de medianas y pequeñas empresas, respectivamente.

⁹ Cartera atrasada + Cartera Refinanciada y Reestructurada



Riesgo de Liquidez

Por las características del producto, el 58.2% 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/ 62.80MM y el saldo en circulación de sus bonos de arrendamiento financiero (BAF) fue de S/ 96.05MM. A nivel de calce de operaciones en términos consolidados (MN y ME), al cierre del 1S17 el análisis muestra calces de liquidez en todos los periodos, y una brecha acumulada total positiva por S/ 17.29MM, con un indicador de brecha acumulada a patrimonio efectivo de 46.7%. 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 a junio 2017 fue de sobreventa por S/ -1.96MM: -0.8% del total de activos y -5.3% del patrimonio efectivo, cumpliendo con el límite máximo de posición global de sobreventa (máximo 10% del patrimonio efectivo) establecido por la SBS. Asimismo, se han generado ganancias netas contables por diferencia de tipo de cambio al corte de evaluación por S/ 0.20MM.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)

	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17
a. Activos en ME	142,769	172,745	166,065	167,530	188,610	177,119
b. Pasivos en ME	139,817	167,374	155,486	152,389	181,872	179,084
c. Posición Contable en ME (a-b)	2,952	5,372	10,579	15,141	6,738	-1,964
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	-1,964
g. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	11.69%	15.68%	28.35%	39.57%	18.21%	-5.30%

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 junio 2017, la Compañía estima una variación en el valor patrimonial por riesgo de tasa de interés por S/ 0.02 MM, equivalente al 0.1% del patrimonio efectivo del mes anterior.

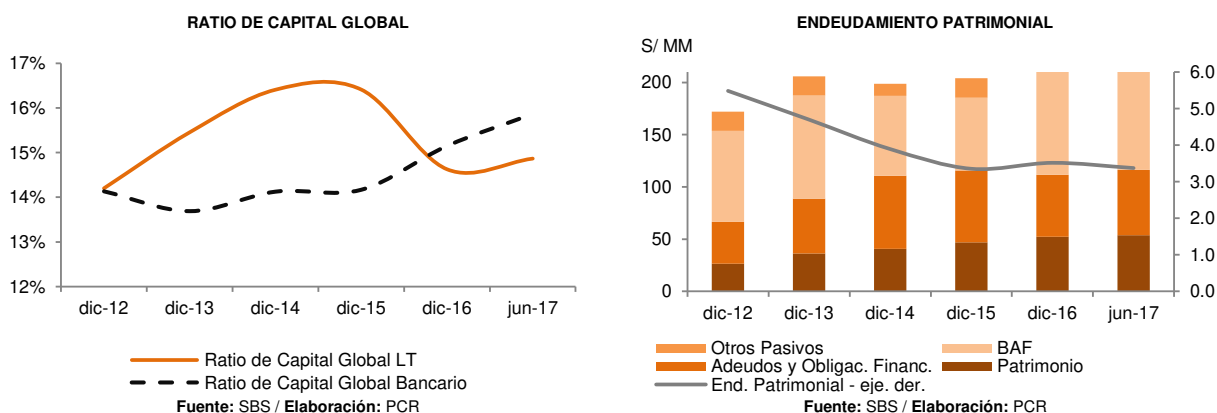
Riesgo Operacional

Los controles establecidos por la Compañía minimizan los riesgos operacionales, siendo algunos de ellos trasladados mediante pólizas de seguros si así lo amerita. A junio 2017, el requerimiento de patrimonio por riesgo operacional representó el 7.5% 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 ha llevado a que a junio 2017, este se sitúe en S/ 53.65MM, representando el 22.9% de las fuentes de fondeo. Por su parte, el ratio de capital global cerró el segundo semestre en 14.7%, similar al reportado al cierre de diciembre (14.6%) y menor a los niveles que mantenía en años anteriores¹⁰; asimismo, se situó por debajo del promedio bancario (15.8%), sin embargo se mantiene muy 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 indicador ha venido reduciéndose desde diciembre 2012, situándose en 3.4x al 1S17 y siendo menor al de diciembre 2016 (3.9x), como resultado principalmente del incremento de su patrimonio en 2.5%, dado que los adeudos y obligaciones financieras se incrementaron en la misma proporción (+6.0%) en que disminuyeron los bonos de arrendamiento financiero por efecto de amortizaciones realizadas (-6.0%).



Resultados Financieros

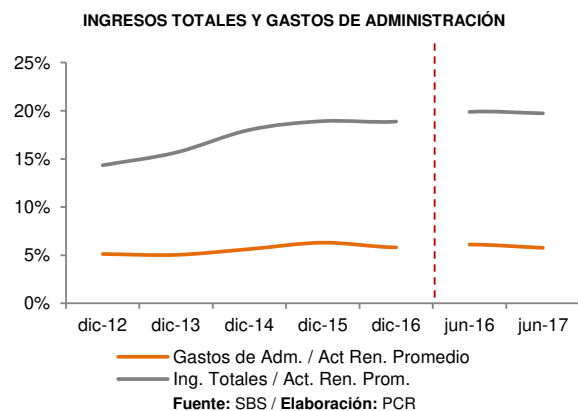
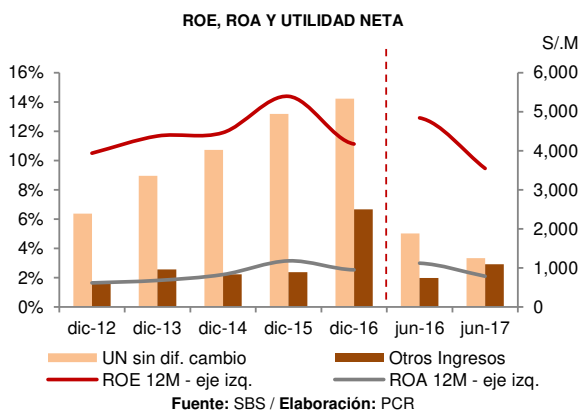
Al 1S17 los ingresos financieros se ubicaron en S/ 11.38MM¹¹ y fueron mayores en 3.7% respecto al mismo periodo del año anterior, producto de la gestión comercial de la empresa, sin embargo, los gastos financieros¹² se incrementaron en mayor medida (+17.4%), explicado por mayores intereses en obligaciones con instituciones financieras y por el pago de intereses correspondientes a los bonos de arrendamiento financiero realizados en el periodo. Aunado a esto, se registró un incremento del 3.0% en las provisiones por incobrabilidad de créditos, consecuentemente, el margen financiero neto disminuyó en 4.8% A/A. Asimismo, se aprecia un incremento significativo en la sub partida gastos diversos del rubro Gastos por Servicios Financieros por 26.1%, explicado por mayores gastos notariales, de seguros y arbitrios, relacionados a los 233 nuevos contratos generados en el 1S17 (1S16: 155). Asimismo, los gastos administrativos se incrementaron en 10.5%, 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 (+14.5%) y al personal (+9.0%), en consecuencia, el margen operacional neto retrocedió en 39.7%, respecto al registrado en el mismo periodo del 2016. Finalmente, la Utilidad Neta disminuyó en 30.6%, sin embargo gracias al registro de ingresos diversos significativos por S/ 1.81MM (9.5% de los ingresos financieros) el retroceso fue menor, estos corresponden mayormente a la ventas de bienes recuperados, penalidades y otros. Por tanto, se cerró el semestre con resultados netos por S/ 1.31MM (11.5% de los ingresos financieros).

En cuanto a los niveles de ROE y ROA anualizados con base a junio 2017, se espera que se sitúen en 9.5% y 2.1% respectivamente, retrocediendo con respecto a los anualizados con base 1S16, cuando se ubicaron en: ROE 12.9% y ROA 3.0%.

¹⁰ Dic'15: 16.4%, Dic'14:16.4%, Dic'13: 15.5%, Dic'12:14.2%

¹¹ Sin incluir la diferencia de cambio

¹² 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 junio 2017 en 5.0%.

EMISIONES VIGENTES DE LEASING TOTAL S.A. (JUN-17)						
Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero						
Bonos de Arrendamiento Financiero hasta por un monto de US\$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	3ra Emisión	4ta Emisión
Saldo en circulación	US\$ 6.00MM	US\$ 4.11MM	US\$ 3.19MM	US\$ 10.33MM	US\$ 2.70MM	US\$ 3.19MM
Series	A	A	B	A	B	A
Tasa de interés	5.00%	5.75%	4.63%	4.81%	4.75%	4.75%
Fecha de colocación	07-mayo-2015	17-mar-2016	21-jul-2016	13-oct-2016	27-abr-2017	27-abr-2017
Fecha de redención	08-mayo-2020	18-mar-2019	22-jul-2019	14-oct-2020	28-abr-2021	28-abr-2021

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Anexos

LEASING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Activos							
Disponible	4,025	5,567	2,381	5,549	6,463	1,507	4,081
Fondos Interbancarios	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Netas de Provisiones	2,901	3,378	4,168	9,950	16,736	15,548	16,736
Créditos Netos	130,621	165,984	163,381	158,676	169,988	148,969	171,508
Vigentes	164,600	166,229	158,822	156,954	167,358	147,038	169,570
Refinanciados y Reestructurados	0	165	5,202	2,051	821	1,517	114
Atrasados	3,343	3,843	5,578	6,582	8,833	8,364	9,916
Provisiones	3,725	4,251	5,922	6,678	6,669	7,589	7,823
Intereses y Comisiones no Devengados	33,596	2	299	233	356	362	270
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	4,202	8,379	7,194	8,156	9,568	7,780	7,531
Rendimientos por Cobrar	1,391	1,358	1,277	1,213	1,257	1,186	1,197
Bienes Realizables	0	892	755	1,418	1,430	648	1,700
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	1,500	1,673	4,579	5,297	12,215	11,658	13,164
Otros Activos	27,532	18,773	15,119	13,769	18,706	15,065	18,703
Activo	172,173	206,004	198,855	204,028	236,363	202,362	234,620
Activos Productivos	170,009	174,046	165,310	172,434	190,441	163,947	190,336
Activos Improductivos	2,164	31,958	33,545	31,593	45,922	38,415	44,284
Pasivos							
Fondos Interbancarios	0	0	0	0	0	0	0
Adeudos y Obligaciones Financieras	39,815	52,649	70,167	68,782	59,229	69,367	62,802
Obligaciones en Circulación N/S	87,419	98,620	76,332	69,860	102,178	64,628	96,052
Cuentas por Pagar	12,129	10,081	1,801	3,985	13,680	9,605	6,359
Intereses y Otros Gastos por Pagar	0	1,996	1,395	1,694	1,926	1,093	1,112
Otros Pasivos	6,257	6,459	8,172	11,844	6,489	8,164	13,607
Provisiones	0	41	339	995	525	743	1,038
Pasivos	145,621	169,846	158,207	157,160	184,027	153,600	180,971
Patrimonio	26,552	36,158	40,648	46,868	52,336	48,762	53,649
Pasivo + Patrimonio	172,173	206,004	198,855	204,028	236,363	202,362	234,620
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos Financieros	16,392	21,014	24,055	25,053	23,736	10,980	11,448
Gastos Financieros	6,490	8,348	8,883	8,286	8,247	3,880	4,543
Margen Financiero Bruto	9,902	12,666	15,172	16,767	15,489	7,100	6,905
Provisiones para Créditos Directos	1,278	1,290	1,373	506	2,186	881	908
Margen Financiero Neto	8,624	11,376	13,798	16,261	13,302	6,219	5,997
Ingresos por Servicios Financieros	5,424	6,285	6,986	8,177	10,655	4,855	5,169
Gastos por Servicios Financieros	3,731	3,666	4,872	5,162	7,596	3,385	4,260
Margen Operacional	10,317	13,995	15,912	19,276	16,362	7,690	6,906
Gastos Administrativos	6,411	8,139	9,468	9,978	9,534	4,519	4,994
Margen Operacional Neto	3,906	5,856	6,444	9,298	6,828	3,171	1,912
Provisiones, Depreciación y Amortización	645	1,619	1,080	1,716	2,199	1,286	1,190
Otros Ingresos y Gastos	648	957	833	887	2,503	746	1,091
Resultado antes de Impuesto a la Renta	3,908	5,194	6,197	8,469	7,132	2,630	1,813
Impuesto a la Renta	1,292	1,491	1,707	2,249	1,664	737	499
Resultado Neto del Ejercicio	2,616	3,703	4,490	6,220	5,468	1,894	1,314

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Colocaciones Totales (S/ MM)	167,942	170,237	169,602	165,586	177,012	156,919	179,601
Cartera Directa Bruta (S MM)	167,942	170,237	169,602	165,586	177,012	156,919	179,601
Normal (%)	89.24%	88.21%	80.82%	82.50%	81.92%	79.12%	83.39%
Con Problemas Potenciales (%)	6.38%	7.94%	10.93%	8.75%	9.50%	10.74%	6.34%
Deficiente (%)	2.47%	1.95%	4.59%	3.51%	3.63%	3.91%	4.34%
Dudoso (%)	0.93%	1.23%	1.92%	2.89%	2.84%	3.19%	3.32%
Pérdida (%)	0.99%	0.66%	1.75%	2.36%	2.12%	3.04%	2.60%
Cartera Crítica (%)	4.38%	3.85%	8.25%	8.75%	8.59%	10.14%	10.27%
Calidad de activos							
Cartera Atrasada / Créditos Directos	2.49%	2.26%	3.29%	3.98%	5.00%	5.34%	5.53%
Cartera Crítica / Créditos Directos	4.38%	3.85%	8.26%	8.76%	8.59%	10.15%	10.27%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.00%	0.10%	3.07%	1.24%	0.46%	0.97%	0.06%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	2.49%	2.35%	6.37%	5.22%	5.47%	6.31%	5.59%
Provisiones / Cartera Atrasada	111.44%	110.62%	106.17%	101.45%	75.50%	90.73%	78.89%
Provisiones /Cartera Deteriorada	111.44%	106.05%	54.94%	77.35%	69.07%	76.80%	77.99%
Provisiones / Cartera Crítica	63.27%	64.87%	42.33%	46.11%	43.97%	47.75%	42.49%
Liquidez							
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	0.02	0.03	0.01	0.04	0.03	0.01	0.02
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	1.06	1.11	1.14	1.18	1.08	1.16	1.12
Solvencia							
Ratio de Capital Global	14.20%	15.46%	16.41%	16.41%	14.63%	14.62%	14.68%
Ratio de Capital Nivel 1	0.00%	15.32%	16.41%	16.41%	14.63%	14.62%	14.87%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	6.08	5.32	4.44	3.87	3.93	3.28	3.82
Endeudamiento Patrimonial (veces)	5.48	4.70	3.89	3.35	3.52	3.15	3.37
Rentabilidad							
ROE (Superintendencia)	10.50%	11.67%	11.91%	14.39%	11.13%	12.91%	9.46%
ROA (Superintendencia)	1.64%	1.81%	2.21%	3.15%	2.53%	2.99%	2.10%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	52.61%	54.13%	57.36%	64.91%	56.04%	56.64%	52.38%
Margen Operativo Neto / Ingresos Financieros + Ingresos por Servicios F.	17.90%	21.45%	20.76%	27.98%	19.85%	20.03%	11.51%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros + Ingresos por Servicios F.	11.99%	13.57%	14.46%	18.72%	15.90%	11.96%	7.90%
Eficiencia							
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	55.68%	55.64%	57.37%	52.46%	53.52%	55.08%	66.73%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	5.12%	5.04%	5.64%	6.30%	5.81%	6.11%	5.76%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR