



MEMORIA ANUAL

CONASEV

2010

INDICE

I.	DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD.....	5
II.	EL NEGOCIO.....	6
	1) DATOS GENERALES.....	6
	2) CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN REGISTROS PÚBLICOS.....	6
	3) OBJETO SOCIAL.....	6
	4) PLAZO DE DURACIÓN.....	7
	5) GRUPO ECONÓMICO.....	7
	6) CAPITAL SOCIAL.....	8
	7) CLASES DE ACCIONES CREADAS Y EMITIDAS.....	8
	8) NÚMERO Y VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES QUE CONFORMAN EL CAPITAL SOCIAL.....	8
	9) ESTRUCTURA ACCIONARIA.....	8
	10) DIRECTORIO.....	9
	11) ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL.....	10
	12) AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO Y OTROS REGISTROS.....	11
	13) PRINCIPIOS Y VALORES DE LA EMPRESA.....	11
III.	EVOLUCIÓN Y PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS.....	12
	1) PRINCIPALES HECHOS HISTÓRICOS DE LEASING TOTAL S.A.....	12
	2) DESARROLLO DEL MERCADO Y COMPETENCIA.....	13
	i. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.....	13
	a. CONTEXTO ECONÓMICO.....	13
	b. CONTINUO CRECIMIENTO DEL SECTOR DE PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS.....	16
	c. EL MERCADO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	16

d.	NIVEL DE PENETRACIÓN Y DESARROLLO DE CARTERAS DIVERSIFICADAS.....	18
1.	EVOLUCIÓN DEL RIESGO CREDITICIO.....	19
2.	NIVEL DE CALIDAD DE CARTERA.....	19
e.	NIVELES DE ENDEUDAMIENTO Y TOTAL DE ACTIVOS.....	20
f.	EFICIENCIA Y RENTABILIDAD.....	22
g.	PRINCIPALES INICIATIVAS DEL REGULADOR.....	22
3)	POLÍTICA FINANCIERA Y DESARROLLOS RECIENTES.....	23
4)	GESTIÓN 2009 Y CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES.....	24
i.	LOGROS EN LA IMPLEMENTACIÓN DE SISTEMAS OPERATIVOS Y DE CONTROL.....	24
ii.	CAMBIOS ORGANIZACIONALES Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD.....	25
iii.	PROCESOS LEGALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES.....	25
iv.	CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES.....	25
v.	EJECUCIÓN DE PLANES DE INVERSIÓN.....	26
5)	EVALUACIÓN DEL EJERCICIO 2010.....	26
i.	PRINCIPALES RESULTADOS DEL BALANCE GENERAL.....	26
1.	EVOLUCIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS 2010.....	26
2.	PLAN COMERCIAL 2010 METAS ALCANZADAS.....	27
a.	NIVELES DE PARTICIPACIÓN EN SEGMENTO OBJETIVO.....	28
b.	NIVELES DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO.....	29
c.	DIVERSIFICACIÓN Y CALIDAD DE LA CARTERA.....	29
3.	NIVELES DE LIQUIDEZ Y CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN.....	31
4.	EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS.....	32
5.	ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO	32
a.	CRÉDITOS DE CORTO PLAZO.....	33
b.	CRÉDITOS DE LARGO PLAZO.....	34

c. OFERTA PÚBLICA DE BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	35
6. CALCE DE MONEDA, PLAZOS Y TASAS DE INTERÉS	37
a. RIESGO DE LIQUIDEZ.....	37
b. RIESGO DE TIPO DE CAMBIO	37
c. RIESGO DE TASA DE INTERÉS:	39
7. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO VS REQUERIMIENTOS MÍNIMOS DEL REGULADOR.....	39
a. SUFICIENCIA PATRIMONIAL Y EXPOSICIÓN PATRIMONIAL.....	39
b. GESTIÓN PARA EL FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL.....	40
ii. OPTIMA GESTIÓN ORIENTADA A UNA MAYOR RENTABILIDAD Y EFICIENCIA EN PROCESOS.....	40
1. ANÁLISIS DE INGRESOS Y EGRESOS.....	40
2. CRECIMIENTO DURANTE EL 2010.....	41
3. EVOLUCIÓN DE MÁRGENES.....	42
4. RENTABILIDAD VS EFICIENCIA.....	43
iii. METAS Y OBJETIVOS 2011.....	44
1. PLAN COMERCIAL 2011.....	44
IV. ANEXOS.....	45
1) INFORMACIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEDADES PERUANAS.....	45

I. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de **LEASING TOTAL S.A.** durante el año 2010. Sin perjuicio de la responsabilidad que compete al emisor, el firmante se hace responsable por su contenido conforme a los dispositivos legales aplicables.

Lima, 31 de marzo de 2011

David A. Nuñez Molleapasa
Director Gerente General

II. EL NEGOCIO

1) DATOS GENERALES:

- i. **Denominación Social:** LEASING TOTAL S.A.
- ii. **Tipo:** Sociedad Anónima
- iii. **Domicilio Legal:** Las oficinas de **LEASING TOTAL S.A.** se encuentran ubicadas en la Av. José Pardo N° 231, piso 6, 9, 11 y 13, distrito de Miraflores, provincia y departamento de Lima.
- iv. **RUC:** 20377892918
- v. **Teléfonos:** 710-2300 (Central Telefónica)
- vi. **Fax:** : 710-2322
- vii. **Correo Electrónico:** leasingtotal@leasingtotal.com.pe.
- viii. **Web Site:** www.leasingtotal.com.pe.

2) CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN REGISTROS PUBLICOS

LEASING TOTAL S.A. se ha constituido bajo el amparo del Decreto Legislativo N° 299. Ley de Arrendamiento Financiero, de su reglamento referido a través del Decreto Supremo N° 559-84 EF y de sus normas modificatorias, ampliatorias y conexas. La empresa se encuentra bajo la autoridad y supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguro y AFP's (SBS).

Asimismo, se encuentra constituida como Sociedad Anónima por Escritura Pública de fecha 29 de diciembre de 1997, otorgada ante el Notario Público de Lima, Dr. Ramón Espinoza Garreta, la misma que se encuentra debidamente inscrita a través de la Partida Electrónica N° 11009483 del Libro de Sociedades del Registro de Personas Jurídicas de Lima.

Por otro lado, la inscripción de las Ofertas Públicas de Bonos de Arrendamiento Financiero de **LEASING TOTAL S.A.** es autorizada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

3) OBJETO SOCIAL

La empresa se constituyó con el objetivo de realizar actividades de Arrendamiento Financiero, pudiendo para estos efectos celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de su objeto social con arreglo a la ley de la materia y sus normas reglamentarias ampliatorias y modificatorias. La sociedad, dentro del marco de la normatividad sobre arrendamiento financiero, puede dedicarse a cualquier otra actividad que la Junta General de Accionistas resuelva emprender o realizar, previa aprobación y autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

CIU al que pertenece: 65912 ("Arrendamiento con Opción de Compra").

4) PLAZO DE DURACIÓN

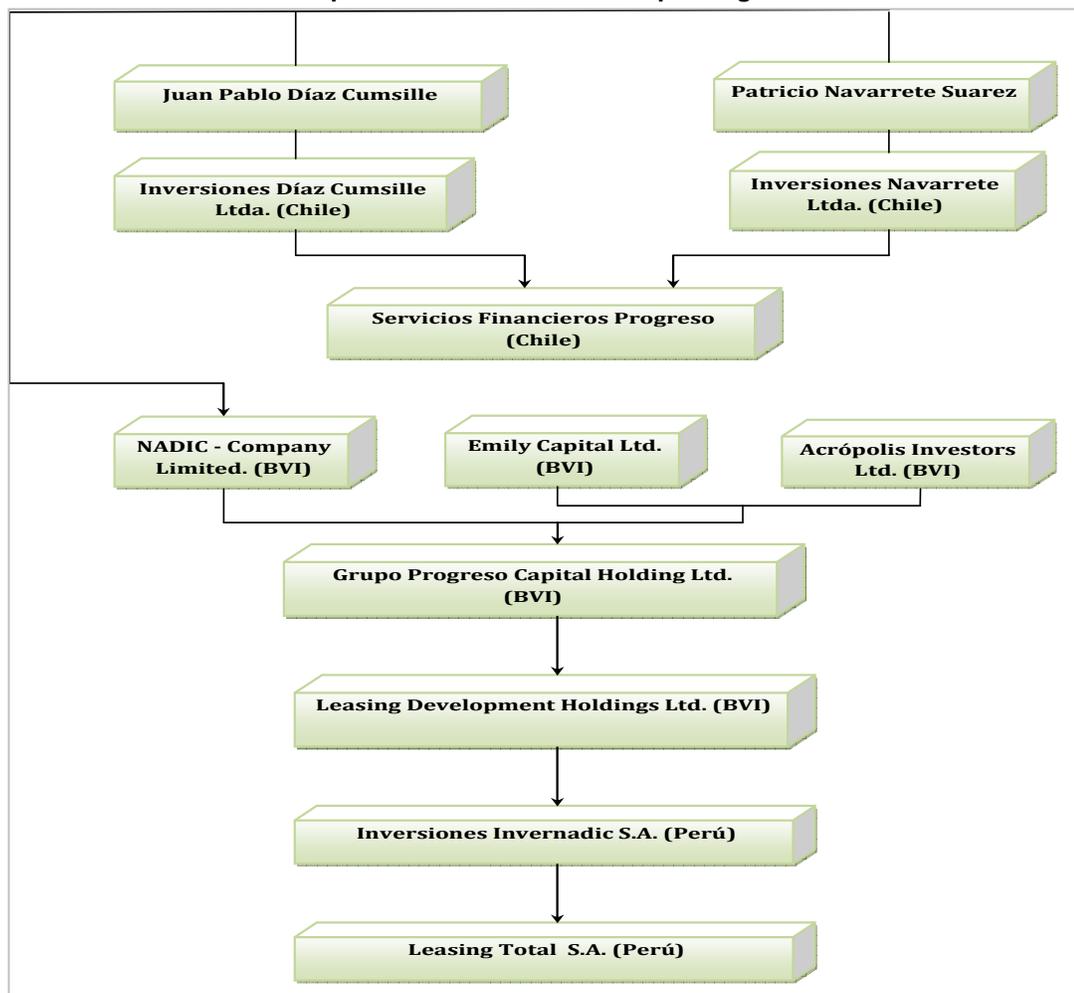
Indeterminado

5) GRUPO ECONÓMICO

LEASING TOTAL S.A. pertenece al Grupo Progreso Capital Holdings Ltda. (BVI), el mismo que se encuentra conformado por empresas dedicadas principalmente a brindar servicios financieros. Igualmente, es importante indicar que su matriz se encuentra indirecta relacionada con el Grupo Progreso de Chile a través de la participación de los accionistas que conforman la sociedad.

A continuación se bosqueja la vinculación de la empresa con respecto al Grupo Económico, en conformidad con la **Resolución CONASEV N° 090 – 2005 – EF/910. Reglamento de Propiedad Indirecta. Vinculación y Grupo Económico y demás normas modificatorias y conexas.**

Esquema 1: Estructura del Grupo Progreso



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

6) CAPITAL SOCIAL

El capital social de **Leasing Total S.A.** al 31 de diciembre de 2010 ascendió a S/. 14'458,900.00 (Catorce millones cuatrocientos cincuenta y ocho mil novecientos y 00/100 nuevos soles), el mismo que se encuentra totalmente suscrito y pagado.

7) CLASES DE ACCIONES CREADAS Y EMITIDAS

El íntegro del capital social de la empresa se encuentra representado por acciones comunes, las mismas que son nominativas.

8) NUMERO Y VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES QUE CONFORMAN EL CAPITAL SOCIAL

El capital social de la empresa se encuentra representado por 144,589 acciones, cada una con un valor nominal de S/. 100.00 (Cien y 00/100 nuevos soles).

9) ESTRUCTURA ACCIONARIA

A continuación se presenta el conjunto de accionistas al 31 de diciembre de 2010.

- **Inversiones Invernadic S.A. (99.99%)**, empresa peruana cuyos socios mayoritarios se encuentran vinculados al Grupo Progreso Capital Holding Ltd. a través de la empresa Leasing Development Holdings Ltd de Chile. Es propietaria de 144,588 (Ciento cuarenta y cuatro mil quinientos ochenta y ocho) acciones.
- **Juan Pablo Díaz Cumsille (0.01%)**, Ingeniero Civil de nacionalidad chilena, con una amplia experiencia en los rubros de construcción, inmobiliario y financiero. Posee inversiones en diversas empresas chilenas y del extranjero entre las que se mencionan: (i) Servicios Financieros Progreso S.A. (Chile), empresa dedicada al financiamiento de la compra de maquinarias y transporte, (ii) Navarrete y Díaz Cumsille Ingenieros Civiles S.A., dedicada al rubro de construcción. Ha participado en diversos proyectos de edificación en general (puentes, carreteras, aeropuertos), (iii) Empresa Inmobiliaria Cautín (Chile), dedicada a la compra y el arriendo de bienes inmuebles, (iv) Comercial Lo Espejo S.A., empresa dedicada a la importación y servicio post venta de maquinaria pesada para el sector construcción, forestal y transporte, entre otras.

Cuadro 1: Descripción del Accionariado

Tenencia	Numero de Accionistas	Participación
Menor al 1%	1	Sin expresión
Entre el 1% - 5%	-	-
Entre el 5% - 10%	-	-
Mayor al 10%	1	99.99%
TOTAL	2	100.00%

Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Relaciones Económicas con otras empresas:

Exceptuando las colocaciones y adeudados que se encuentran dentro de los límites autorizados en la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, para empresas del sistema financiero, no se mantienen relaciones con otras empresas derivadas de préstamos o garantías otorgados por la sociedad a favor de terceros.

10) DIRECTORIO

El Directorio de la compañía se encuentra compuesto por empresarios de reconocido prestigio a nivel nacional e internacional:

- **Ing. Juan Pablo Díaz Cumsille**, Chileno, Ingeniero Civil, empresario y asesor de empresas. Presidente del Directorio de Leasing Total S.A., Director de Navarrete y Díaz Cumsille Ingenieros Civiles S.A., Comercial Lo Espejo, Maquinaria y Equipos S.A., entre otras empresas. En el sector financiero, conjuntamente con diversos accionistas conformó hasta mediados de 1996 el grupo controlador del Banco Osorno y La Unión de Chile, ocupando el cargo de director entre 1987 y 1996. En el mercado de leasing, es dueño de la empresa Leasing del Progreso S.A., hoy Servicios Financieros Progreso S.A., la cual tiene una participación aproximada de 1.0% en el mercado chileno. Así también destaca su participación como Presidente del Club Palestino y la Fundación Gantz en ayuda a la rehabilitación de los niños fisurados.
- **Ing. Patricio Hernán Navarrete Suarez**, Chileno, Ingeniero Civil, empresario y asesor de empresas. Con amplia experiencia en los rubros de construcción, inmobiliario, financiero e inversiones, conjuntamente con el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, ha constituido una diversidad de empresas entre las que se mencionan: Navarrete y Díaz Cumsille Ingenieros Civiles S.A., Comercial Lo Espejo, Maquinaria y Equipos S.A., entre otras. Asimismo es socio fundador de la empresa Leasing del Progreso S.A., hoy Servicios Financieros Progreso S.A. El Sr. Navarrete ha destacado en diversos cargos en el ámbito empresarial siendo uno de los más reconocidos, su labor como Presidente de la Cámara Chilena de la Construcción.
- **Ing. Jeanneth Escandar Sabeh**, Chilena, Ingeniera Comercial, especialista en la administración de riesgos financieros. Gerente Central de Riesgos de la empresa Leasing Servicios Financieros Progreso. Se destaca su participación en diversas empresas del rubro industrial y financiero entre las que se mencionan: Impresos Industriales, Cecinas La Germania, Holding Rolando Haddad Ltd, donde ocupó diferentes cargos gerenciales y la empresa Bakovic y Balic donde se desempeñó como Auditora Interna.
- **Ing. Guillermo Palomino Bonilla**, Peruano, Ingeniero Industrial, con formación avanzada en dirección de empresas, finanzas y servicios financieros. El Sr. Palomino tiene 22 años como gestor de unidades de negocios de empresas multinacionales y locales así como empresas de arrendamiento financiero. Ha desempeñado el cargo de director en diversas empresas nacionales siendo las más reconocidas: Finanzas Corporativas del Grupo Privado de Inversiones SIV, Andes Securities Sociedad Agente de Bolsa, ProCapitales, Access Capital Group, Southwest Marbles & Stones, entre otras. Así también se destaca su rol como vicepresidente de la Banca Comercial del Bank Boston del Perú y como gerente general de Wiesse Leasing, América Leasing, Citibank del Perú y Citileasing.

- **Lic. Luccia Reynoso Paz**, Peruana, Bachiller en Economía de la Universidad Católica Santa María de Arequipa, cuenta con Postgrado en Finanzas de la Escuela de Administración de Negocios para Graduados ESAN. Ha sido Gerente de la División de Finanzas Corporativas de Ernst&Young, Gerente de Desarrollo y Gerente de Operaciones de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), miembro del Directorio de CAVALI ICLV S.A., representante de la BVL en la Federación Internacional de Bolsas de Valores-FIBV y en la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores-FIABV. Profesional especializada en finanzas corporativas y mercado de capitales. Actualmente es Consultora Asociada de MACROCONSULT S.A.
- **Lic. David Nuñez Molleapasa**, Peruano, Master en Administración de Empresas de la Universidad Adolfo Ibañez de Chile. Director Gerente General de Leasing Total S.A. desde su creación hasta la fecha. Posee amplia experiencia en el sector financiero y de leasing, destaca su desempeño como Gerente Comercial de la empresa Credimac, Jefe Comercial de la empresa Holding del Pacífico S.A. y como Gerente Comercial de la empresa Sociedad de Confecciones Jai Level en Santiago de Chile.

Vinculación

Existe vinculación entre la mayoría de los Directores y los accionistas principales de la sociedad, así como también entre los Directores y la Sociedad. A la fecha existe un Director Independiente.

11) ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL

La gestión administrativa de la empresa se encuentra a cargo de los siguientes funcionarios:

Cuadro 2: Plana Administrativa

David. A. Nuñez Molleapasa	Gerente General
Francisco Bustamante Nicholson	Gerente Comercial
Eduardo Lora Mercado	Gerente de Finanzas
Carlos Zapata Ochoa	Jefe de Auditoría Interna
Arturo Sánchez Mansilla	Contador General
Silvia Ruiz Sandoval	Asesora Legal

Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

La plana operativa de la empresa al 31 de diciembre de 2010 se compone de 33 personas entre profesionales, técnicos y empleados.

La estructura organizacional de la sociedad se encuentra encabezada por el Directorio de quien depende la Gerencia General. Asimismo, la Gerencia General lidera un equipo

compuesto por un Gerente Comercial, un Gerente de Finanzas, un Contador General, un Jefe de Auditoría Interna y un Asesor Legal.

12) AUTORIZACION DE FUNCIONAMIENTO Y OTROS REGISTROS

LEASING TOTAL S.A. recibió la autorización de funcionamiento de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos Privados de Pensiones mediante Resolución SBS N° 322-98 del 24 de marzo de 1998, iniciando sus actividades operativas en abril del mismo año.

La empresa cuenta con Licencia Municipal de Funcionamiento para su establecimiento comercial y actividad profesional expedida por la Municipalidad de Miraflores bajo el Certificado N° 35285, la cual se encuentra vigente y es renovable anualmente de acuerdo con la legislación actual.

13) PRINCIPIOS Y VALORES DE LA EMPRESA

i. Visión:

“Ser la sociedad, en el marco del sistema financiero peruano, especializada en arrendamiento financiero, líder en brindar soluciones prácticas, rápidas y eficientes al mercado objetivo, generando oportunidades de desarrollo y crecimiento para los clientes y retornos adecuados para los accionistas”

ii. Misión:

“Brindar soluciones de arrendamiento financiero, satisfaciendo las necesidades de crecimiento de los clientes de acuerdo con la demanda de bienes, brindando el mejor servicio integral y fundamentalmente mejorando la capacidad de respuesta en el tiempo”.

iii. Valores Corporativos:

LEASING TOTAL S.A., en correspondencia a la naturaleza de las operaciones que maneja exige el cumplimiento de un estricto código de conducta que se sustenta en los siguientes valores:

- Integridad
- Agilidad
- Excelencia

iv. Principios del Buen Gobierno Corporativo y Mejora Continua:

En correspondencia con el espíritu manifiesto en los “Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas”, los accionistas, directores y gerentes de **LEASING TOTAL S.A.** creen firmemente en la necesidad de promover el desarrollo de mecanismos de control e incentivos a fin de garantizar la transparencia y eficiencia de la labor asignada a los directivos y miembros de la empresa en correspondencia a la confianza mostrada por los inversionistas. De esta forma, se pretende incentivar la valoración e incorporación por parte de todo el personal del uso de buenas prácticas de gobierno corporativo y el principio de la mejora continua, a fin de alcanzar los estándares internacionales que garanticen su desarrollo futuro.

III. EVOLUCION Y PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS

1) PRINCIPALES HECHOS HISTORICOS DE LEASING TOTAL S.A.

LEASING TOTAL S.A. empezó a operar en el mes de abril de 1998, un año complicado para el sector financiero debido a los efectos de rezago de la crisis asiática (1997) y el estallido de la crisis rusa (1998); no obstante, pese al clima pesimista del momento y al estrechamiento del mercado, la empresa apostó por el país y dedicó esfuerzos para consolidarse dentro del mercado, aprovechando las oportunidades que se presentaban, así como también haciendo uso de sus fortalezas para brindar un servicio rápido, personalizado y enfocado al cliente.

Con esta base, las primeras inversiones en contratos leasing se efectuaron con capital propio de la compañía (US\$ 3.0 MM) y el flujo de caja operativo, obteniéndose luego las primeras líneas de crédito.

Al cierre del año 2006, la empresa colocó un total de 76 contratos de arrendamiento financiero, llegando al final de dicho año con un saldo bruto de US\$ 5.7 millones. Asimismo, durante dicho año, la Junta General de Accionistas aprobó el "Primer Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero" por un monto máximo de US\$ 10 millones de dólares y tras solicitar al ente supervisor (CONASEV) la inscripción respectiva, a finales del mes de octubre se llevó a cabo la primera emisión por un monto de US\$ 3.00 millones.

En el 2007 se llevaron a cabo la Segunda y Tercera Emisión correspondientes al Primer Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, las mismas que ascendieron a US\$ 4.0 millones y US\$ 3.0 millones de dólares respectivamente. Ambas emisiones tuvieron buena aceptación por parte de inversionistas institucionales, fondos mutuos, compañías de seguros, entre otros inversionistas públicos y privados, logrando alcanzar en dichas emisiones, un ratio de demanda de 1.31 y 2.27 veces la oferta. Igualmente, la empresa recibió la aprobación para la ampliación de su línea de crédito con COFIDE por un monto de hasta 0.72 veces el patrimonio de **Leasing Total S.A.**

El año 2008, la empresa registró un crecimiento notable en el saldo de colocaciones brutas llegando a alcanzar un stock de US\$ 19.4 millones de dólares, el mismo que representó un incremento de 63.38% comparado con el alcanzado a diciembre de 2007. Se puede señalar que el acceso al mercado de capitales le permitió a la empresa ser más eficiente en el manejo de sus recursos y de esta forma, incrementar en 39.06% la cartera generada durante el ejercicio.

Además, este año la Junta Obligatoria Anual de Accionistas acordó la aprobación para la inscripción y ejecución del Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, el mismo que se efectuó por un monto total de US\$ 20.00 millones de dólares y cuya primera emisión en setiembre del mismo año, ofertó y colocó íntegramente un monto total de US\$ 5.2 millones de dólares a un plazo de 3 años.

Durante el 2009, se realizaron la Segunda y Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, las cuales tienen un monto total de US\$ 8.00 millones

de dólares. Se subastó en abril US\$ 0.8 millones de la Segunda Emisión, en mayo US\$ 1.02 millones de la Serie A de la Tercera Emisión y en noviembre US\$ 3 millones de la Serie B de la Tercera Emisión, los cuales han sido colocados íntegramente.

En el año 2009 mediante Resolución SBS N°9891-200 la empresa obtiene la autorización para la organización de una empresa subsidiaria especializada en la realización de operaciones de factoring que le permita complementar las fuentes de financiamiento a sus clientes: **FACTORING TOTAL S.A.**

En el ejercicio 2010 se llevó a cabo la Tercera Emisión Serie C y la Cuarta Emisión del Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, las cuales tienen un monto total de US\$ 1.98 y US\$ 5.00 millones de dólares respectivamente.

En el último trimestre del año 2010 se obtuvo la aprobación de los organismos reguladores del Tercer Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero Leasing Total, hasta por un monto de US\$ 30 millones, el cual servirá para sustentar el crecimiento de los próximos 2 años.

Se cerró el año con 663 contratos vigentes y una cartera bruta de US\$ 30.28 millones con un crecimiento del 50.58% con relación al año 2009, además tenemos que la participación de **LEASING TOTAL S.A.** ha venido incrementándose de manera sostenida dentro del mercado total de colocaciones de arrendamiento financiero.

Asimismo, se obtuvieron mayores líneas con diversas instituciones financieras y se aprobó una nueva ampliación a la línea de crédito con COFIDE hasta por US\$ 6 millones con la garantía de fideicomiso de cartera.

2) DESARROLLO DEL MERCADO Y COMPETENCIA

i. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

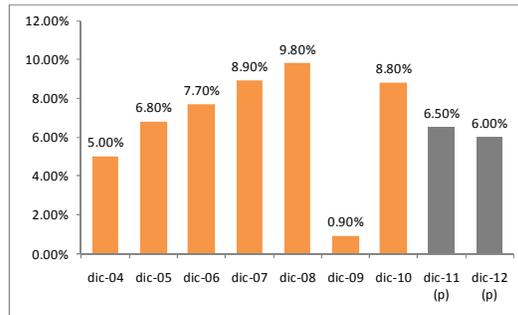
a. Contexto económico

La reactivación económica del país estuvo enmarcada dentro del crecimiento de la demanda interna y Producto Interno Bruto, alcanzando niveles del 12.6% y 8.8% respectivamente, habiendo generado correcciones al alza a lo largo del año 2010, proyectando crecimientos del 6.5% y 6% para los próximos dos años.

Este mayor dinamismo del año 2010 contrasta con lo acontecido en el año 2009, año en el que se observó una desaceleración del ritmo de crecimiento a un nivel de 0.9%, 8.9 puntos porcentuales por debajo del nivel que se tuvo en el 2008

El empleo y el consumo privado registraron crecimientos importantes a lo largo del año, al igual que la inversión privada, la cual luego de un año de contracción alcanzó una contribución del PBI cercana al 4.3%. La recuperación de la inversión privada se da luego de superado el entorno de recesión internacional que había desalentado el desarrollo de proyectos de inversión de diversos sectores del país.

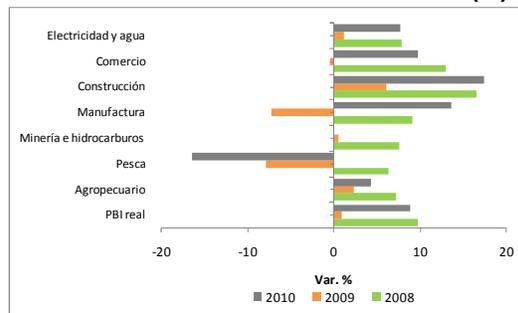
Gráfico 1: Evolución de PBI (%)



Fuente: BCRP / Elaboración: Leasing Total

En el ejercicio 2010, por el lado de la oferta, diversos sectores experimentaron importantes crecimientos, destacando el sector construcción (+16.4%) y el sector manufactura (+14.0%), mientras que los demás sectores experimentaron crecimiento menores, o en algunos casos como Pesca y Minería metálica, una contracción.

Gráfico 2: Evolución de PBI Sectorial (%)



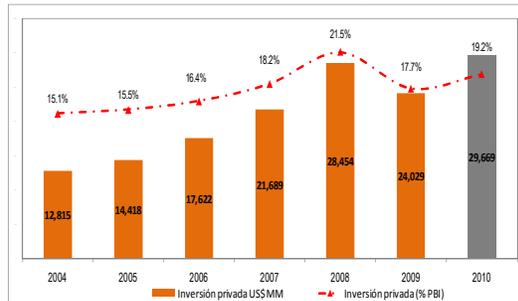
Fuente: BCRP / Elaboración: Leasing Total

La inversión tiene un rol fundamental en el crecimiento económico, su contribución está directamente relacionada con el grado de productividad y rentabilidad de los proyectos que se desarrollan en la economía. La inversión del sector privado es uno de los principales determinantes del producto y de la demanda agregada.

En el año 2010 se reactivó la inversión privada, alcanzando niveles del 22.4%, lo cual sumado al mantenimiento en el crecimiento de la inversión pública (25.6%) han generado un impulso muy fuerte en el crecimiento económico del país durante el ejercicio 2010.

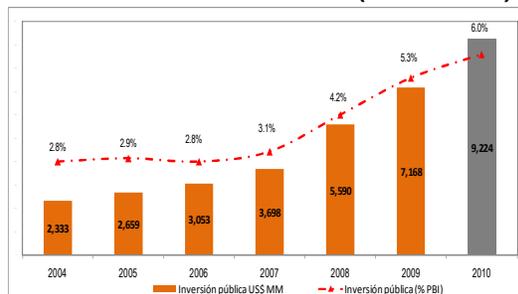
Debemos mencionar, que la economía peruana había mostrado una tendencia creciente que se vio frenada por la crisis financiera mundial, la cual afectó el crecimiento del país en el año 2009. Este efecto adverso fue mitigado por el incremento de la inversión pública en 25.5% en el año 2009.

Gráfico 3: Inversión Privada (variación %)



Fuente: BCRP / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 4: Inversión Pública (variación %)



Fuente: BCRP / Elaboración: Leasing Total

La actividad económica empezó a mostrar recuperación a partir del tercer trimestre del año 2009, evidenciando así que los efectos de la crisis financiera sobre la economía peruana se han disipado, reactivándose de manera significativa el crecimiento económico durante el ejercicio 2010.

Algunos de los indicadores que reflejan el crecimiento son las variaciones positivas del PBI, demanda interna, inversión pública y privada, crecimiento del financiamiento bancario y acceso al crédito, entre otras.

La economía peruana mantiene perspectivas de crecimiento económico sostenible para los próximos años, manteniendo niveles de gestión macroeconómica muy favorables reflejados en el moderado riesgo país que ha venido registrando en los últimos años. El país es considerado por los organismos internacionales como uno de los de mejor desempeño en América Latina, e incluso estarían a la cabeza del crecimiento mundial.

Adicionalmente, existe un manejo activo de la deuda y la diversificación de fuentes de financiamiento. El gobierno peruano continúa con la estrategia de extender el perfil de vencimientos de la deuda pública con menores costos de financiamiento a través de emisiones continuadas en los mercados locales e internacionales. De este modo, el ratio de deuda pública respecto al PBI se redujo desde 29.7% hasta 22.7% entre el año 2007 y el 2010, mientras que la deuda externa se redujo de 18.7% hasta 12.9% en los mismos periodos, proyectando reducciones importantes para los próximos dos años.

Es importante resaltar la estrategia del gobierno para la apertura de mercados e integración con los mercados internacionales como la firma de tratados de libre comercio con Canadá,

China, Singapur y Chile y se encuentra en negociaciones para suscribir tratados con Corea, Unión Europea, México y Japón. Dichos acuerdos se traducirían en el crecimiento sostenido de las exportaciones, y a la vez en mayor empleo y demanda interna. Así también, se espera atraer mayor inversión y promover una mayor eficiencia en la asignación de los factores productivos en las distintas actividades económicas.

Finalmente, el desempeño monetario se encuentra enmarcado dentro de un sistema de metas de inflación explícitas. Cabe mencionar que en toda la región se experimentaron resultados elevados de inflación, siendo el Perú uno de los países con menor indicador. Cabe mencionar que si bien las metas de inflación no se cumplieron en los dos últimos años, el establecimiento de dicho esquema busca anclar las expectativas de inflación en dichos niveles y constituye un compromiso permanente del BCRP con la estabilidad monetaria. Se proyecta que la inflación estará dentro del rango meta en los próximos dos años, aunque en el 2011 estará muy cercana al límite superior del rango meta por efectos transitorios en los precios de algunos alimentos.

b. Continuo crecimiento del sector de pequeñas y medianas empresas

El 2010 significó un año de crecimiento y mayor actividad económica para la pequeña y mediana empresa. El aumento de la inversión pública a partir del año 2009 ha servido para que las pequeñas y medianas empresas se enfoquen en el sector público como cliente y obtengan buenos resultados financieros. Adicionalmente, con la reactivación de la inversión privada, estas empresas tienen otro frente de crecimiento en la medida que adecúe su oferta de productos y servicios a los requerimientos de la inversión privada.

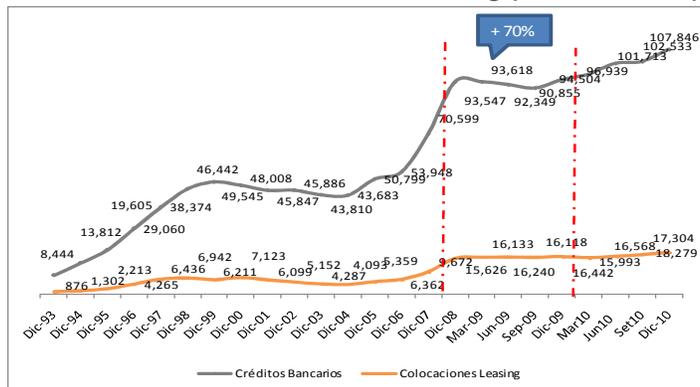
c. El Mercado de Arrendamiento Financiero

El crecimiento económico de la última década ha traído consigo el fortalecimiento del sistema financiero nacional. Luego de superados los efectos de la crisis internacional, las colocaciones directas totales del sistema financiero han tenido un crecimiento de 19.5% para el 2010.

En el 2010 el crédito del sistema financiero al sector privado ha crecido 19.5%, siendo mayor al observado en el 2009 (10.3%). Los créditos para actividades empresariales se incrementaron en un 20.2% con relación al año 2009, mientras que los créditos de consumo e hipotecarios se han expandido en un 15.8% y 21.9% respectivamente.

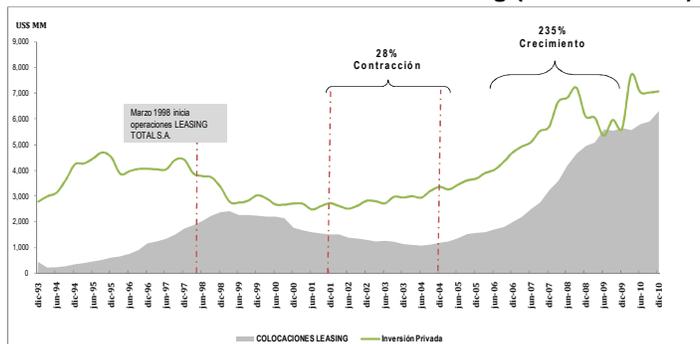
Asimismo, este comportamiento se reflejó en el crecimiento de las colocaciones leasing, las mismas que vienen registrando desde el 2002 un crecimiento promedio de 14%; y que durante el último año alcanzó un crecimiento de 11.2% con respecto al año anterior, nivel similar superior al que se tuvo en el 2009 (5.22).

Gráfico 5: Evolución colocaciones leasing (millones de S/.)



Fuente: BCRP / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 6: Evolución colocaciones leasing (US\$ millones.)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

En este sentido, la cartera leasing alcanzó un monto total de US\$ 6,507 millones de dólares, manteniendo su participación dentro del portafolio del sistema financiero, la cual ha pasado de 16.70% en el 2008 a 16.94% al cierre del ejercicio 2010. Cabe señalar que la tendencia creciente sobre la participación del mercado de arrendamiento financiero, corresponde a las buenas condiciones del contexto económico, liderado principalmente por la inversión.

Por otro lado, la participación de la banca múltiple dentro del mercado financiero resulta considerable, representando al cierre del 2010 una participación del 96.7% sobre el total de créditos ofrecidos en el mercado. Este segmento se concentra principalmente en operaciones de mayor tamaño, contando a diciembre de 2010 con un saldo promedio por operación de US\$ 174 mil.

El sector de empresas especializadas en arrendamiento financiero ha experimentado una contracción en sus colocaciones en los últimos años, debido a una serie de absorciones producidas en el sector. Durante el primer trimestre de 2006 las operaciones de la empresa Wiese Leasing fueron absorbidas por su casa matriz. En el año 2009, se acordó la fusión por absorción del Banco de Crédito del Perú y Credileasing, situación que se concretó en el tercer trimestre del 2009.

Este evento, redujo considerablemente la cartera de las empresas especializadas en arrendamiento financiero, pues Credileasing era el principal actor dentro de las empresas especializadas.

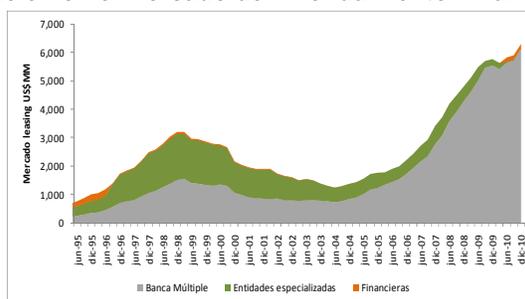
Además, el Directorio de Citibank del Perú aprobó la adquisición del 100% de las acciones de Citileasing, como parte de un proceso de fusión en el que sería absorbida por la entidad bancaria. Esta fusión entró en vigencia a partir del mes de abril de 2010.

Adicionalmente, América Leasing se transformó en Amérika Financiera a partir del mes de mayo de 2010, dejando a sólo dos compañías dentro del ramo de empresas especializadas.

A partir del mes de agosto de 2010 inició operaciones la empresa Leasing Perú, la cual registra colocaciones a partir del mes de octubre de ese año.

Finalmente, a partir del mes de diciembre de 2010, Mitsui Masa Leasing se transforma en financiera, bajo el nombre de Mitsui Auto Finance.

Gráfico 7: Participación en el Mercado de Arrendamiento Financiero (US\$ millones)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

Dentro de las empresas especializadas, al cierre de los doce meses transcurridos del ejercicio 2010 las colocaciones totales ascendieron a US\$ 37.7 millones (722 contratos), monto inferior en US\$ 187.4 millones (-83.26%) a lo registrado en el mes de diciembre de 2009. La empresa líder de este segmento es **Leasing Total S.A.** con una participación del 76.99% en las colocaciones netas del sector, luego de la transformación de Mitsui Masa Leasing en financiera, seguida por Leasing Perú con un 23.01% de participación del mercado especializado en arrendamiento financiero.

Anteriormente el líder del sector era América Leasing, empresa que se transformó en Sociedad Financiera a partir del mes de mayo de 2010.

Leasing Total S.A. tiene una participación de mercado del 76.99% de las colocaciones netas de las empresas especializadas, con una marcada tasa de crecimiento en los últimos años, mostrando una especialización en el financiamiento de unidades de transporte terrestre y maquinaria de movimiento de tierras, principalmente con destino en los sectores de minería, servicios y construcción. Además, registra una participación del 94.04% en el número de contratos generados, lo que evidencia una cartera con baja concentración de sus deudores.

d. Nivel de Penetración y Desarrollo de Carteras Diversificadas

Las empresas especializadas tienen su mayor ventaja competitiva en concentrar su mayor penetración hacia segmentos antes no explotados por la banca, tal como se explicó en líneas anteriores. En este sentido, su nivel de especialización y conocimiento del mercado le permiten asegurar una tendencia creciente sobre su participación dentro del mercado total.

Las empresas especializadas muestran, a diferencia de la banca múltiple, una mayor diversificación sobre el tamaño de clientes, resaltando una mayor participación de la mediana y pequeña empresa. Sin embargo, con respecto a la participación por sector económico, ambas presentan una tendencia similar, es decir, se concentra un mayor volumen de créditos hacia aquellos sectores con mayor productividad; esto se ve reflejado en la importante participación del sector servicios, construcción y comercio al cierre del año 2010.

1. Evolución del Riesgo Crediticio

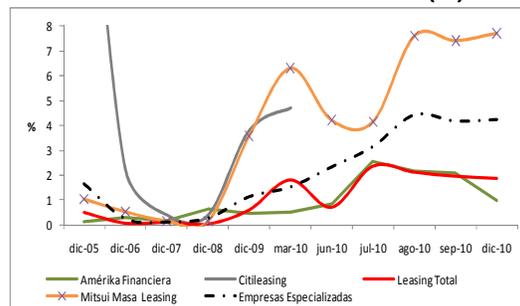
El nivel de morosidad es un aspecto muy importante del desarrollo financiero. A nivel general, el desarrollo de una regulación eficiente ha conllevado una tendencia decreciente sobre la participación de la cartera pesada, además este comportamiento ha sido afianzado durante los últimos años con el mayor dinamismo económico.

Esto se ve reflejado dentro del mercado de arrendamiento financiero, sobre todo con respecto a los niveles alcanzados por las entidades especializadas; niveles que, sin embargo, reflejan la coyuntura económica.

Adicionalmente, a partir del mes de julio de 2010 entró en vigencia una nueva normativa de la SBS que incidió en diversos aspectos de la gestión, morosidad y provisiones del sistema financiero. En virtud de esta normativa, las empresas de arrendamiento financiero activaron dentro de su cartera aquellos contratos que habían sido resueltos por incumplimiento del pago de sus arrendatarios. Esta situación generó un incremento en los niveles de cartera atrasada y una menor cobertura de provisiones.

Al cierre del año, el índice de morosidad del mercado presentó un incremento, dentro de lo cual **LEASING TOTAL S.A.** obtuvo uno de los índices más bajos de morosidad del sistema (0.94%). Considerando el efecto de la normativa SBS e incluyendo a los contratos resueltos, la morosidad de la compañía ascendió a un 1.87%.

Gráfico 8: Índice de Morosidad (%)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

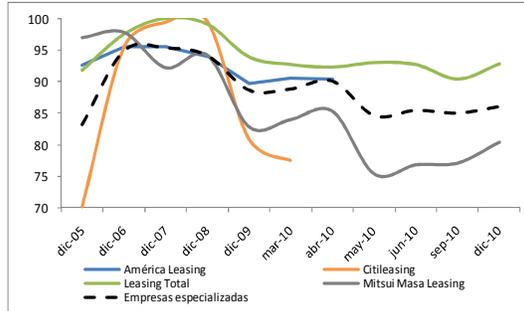
2. Nivel de Calidad de Cartera

Los indicadores de calidad de cartera de **LEASING TOTAL S.A.** se han mantenido dentro de rangos prudentes durante el 2009 y 2010, a pesar del clima de crisis financiera internacional y del cambio normativo experimentado.

Adicionalmente, **Leasing Total S.A.** ha mantenido un nivel de cartera clasificada como Normal superior al 90%, siendo al mes de diciembre de 2010 del 92.74% de las colocaciones totales.

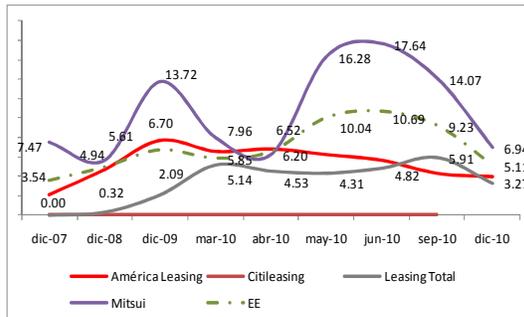
Similar es el comportamiento observado sobre la cartera pesada. **LEASING TOTAL S.A.** mantiene niveles muy adecuados frente a las empresas comparables, una cartera calificada como normal del 92.74% y una cartera con potenciales problemas de crédito de 3.41%, nivel considerablemente inferior al mostrado por otras empresas.

Gráfico 9: Cartera calificada “Normal” (%)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 10: Cartera calificada “CPP” (%)

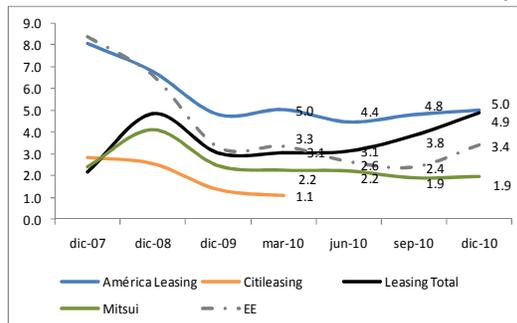


Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

e. Niveles de Endeudamiento y Total de Activos

El ratio de apalancamiento del mercado registró un moderado incremento comparado a años anteriores, el mismo que fue motivado principalmente por el incremento de las colocaciones de arrendamiento en el sistema durante el ejercicio 2010.

Gráfico 11: Evolución nivel de endeudamiento (veces)

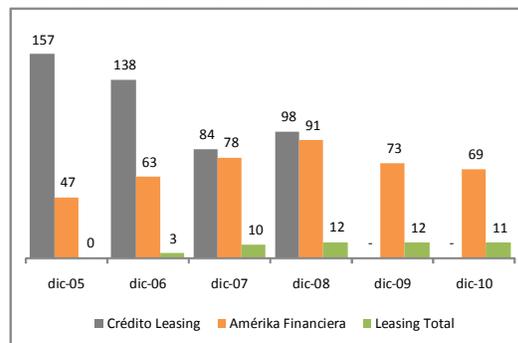


Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

Asimismo, el endeudamiento con entidades financieras de las empresas comparables registró un incremento del 18.09%, debido principalmente a la necesidad de financiar el crecimiento de las operaciones durante la expansión del ejercicio 2010. Debido a esto, **LEASING TOTAL S.A.** ha incrementado considerablemente el endeudamiento con entidades financieras con respecto al año anterior, habiendo obtenido un mayor número y monto de líneas de corto plazo con la banca local.

El financiamiento a través del mercado de capitales muestra un comportamiento ligeramente decreciente, registrando una disminución de 6.25% con respecto a los valores obtenidos durante el 2009. Cabe indicar que sólo 2 empresas comparables mantienen saldos de deuda en esta modalidad, siendo la participación de **LEASING TOTAL S.A.** la menor, comparada al total adeudado por el mercado (15.36%).

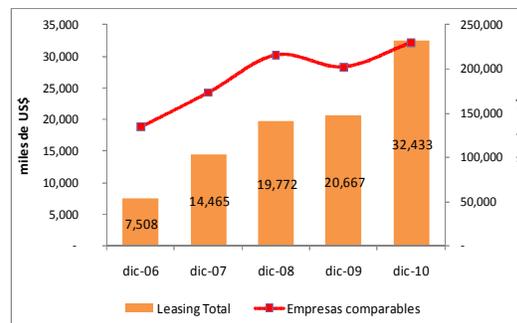
Gráfico 12: Saldo de Bonos de Arrendamiento en circulación (millones de US\$)



Fuente: CONASEV / Elaboración: Leasing Total

Por otro lado, el total de activos del mercado registra un moderado incremento del 10.38% con respecto a los niveles alcanzados a diciembre de 2009.

Gráfico 13: Evolución nivel de activos (miles de US\$)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

Asimismo, comparado con el mercado, **LEASING TOTAL S.A.** figura como una de las empresas con mayor crecimiento en el nivel de activos (56.93%), la misma que se explica en gran parte por el incremento sobre el total de la cartera.

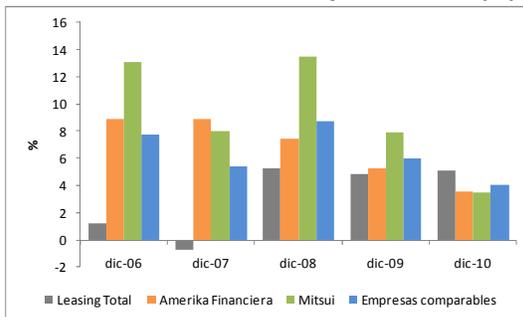
f. Eficiencia y Rentabilidad

Con respecto a la eficiencia del mercado, podemos señalar como notable el desempeño alcanzado por **LEASING TOTAL S.A.** debido a la evolución favorable sobre la utilidad neta del ejercicio, indicando que dicho crecimiento supera en más del 46% del nivel registrado al año anterior.

En contraste tenemos la rentabilidad del mercado, ésta mostró una tendencia decreciente sobre la rentabilidad del patrimonio para las empresas comparables en el mercado. De esta forma, tenemos que el ratio de rentabilidad promedio sobre el patrimonio para las empresas comparables fue de 4.02%, nivel inferior en 1.96 puntos porcentuales al alcanzado en el 2009.

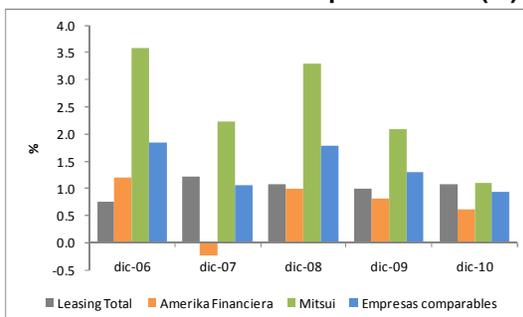
Un comportamiento similar exhibió la rentabilidad sobre los activos, alcanzando al cierre del ejercicio un nivel de 0.93%, inferior en 0.37 puntos porcentuales el alcanzado a diciembre de 2009.

Gráfico 14: Evolución comparada ROE (%)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 15: Evolución comparada ROA (%)



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

g. Principales Iniciativas del Regulador

Durante el 2010 el regulador dictó algunas precisiones con respecto a la normativa vigente para la gestión del riesgo y adecuación de provisiones, así como aquella referida a la uniformización de criterios para la preparación y presentación de la información financiera. En este sentido, se nombran a continuación los principales cambios en la normativa vigente:

- Circular B-2184-2010, F-524-2010, CM-0371-2010, CR-0240-2010, EF-2-2010, EAH-6-2010, EAF-0241-2010, EDPYME-133-2010, FOGAPI-36-2010 (11/01/2010). Información mínima requerida para el otorgamiento, seguimiento, control, evaluación y clasificación de deudores.
- Resolución N° 1445-2010 (11/02/2010). Modificaciones al Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y Exigencia de Provisiones, así como al Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Crediticio.
- Resolución N° 1593-2010 (13/02/2010). Modificaciones al Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario.
- Resolución N° 3281-2010 (19/04/2010). Modificación al Reglamento de la Gestión Integral de Riesgos.
- Oficio Múltiple N° 27410-2010 (02/07/2010). Información mínima requerida para el otorgamiento, seguimiento, control, evaluación y clasificación de créditos.
- Circular N° 2193-2010, F-533-2010, CM-381-2010, CR-249-2010, EDPYME-138-2010, EAH-10-2010, EAF-245-2010, EF-4-2010, FOGAPI-39-2010 (29/09/2010). Activación de la regla pro cíclica. Publicación posterior de sus respectivos anexos.
- Resolución N° 13525-2010 (23/10/2010). Modifica el literal m) del artículo 8° del Reglamento de Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional, aprobado por Resolución SBS N° 2115-2009.
- Resolución N° 15536-2010 (28/11/2010). Sustitución de artículos 6° y 7° del Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario.
- Resolución N° 18400-2010 (30/12/2010). Reglamento para la Clasificación de empresas del sistema financiero y empresas de seguros.

3) POLÍTICA FINANCIERA Y DESARROLLOS RECIENTES

Los principales objetivos de la política financiera de **LEASING TOTAL S.A.** se trazan sobre la base de los siguientes principios:

- La utilización de las diferentes fuentes de financiamiento deberá corresponder a una estructura efectiva, que no ponga en riesgo el acceso oportuno a los flujos necesarios para el cumplimiento de sus obligaciones principales, ni limite el normal desempeño de las actividades del negocio (eficiencia, diversificación y sana liquidez).
- Se mantendrá una adecuada equivalencia entre los activos y pasivos de forma tal que se privilegie siempre una menor exposición a los riesgos de mercado (riesgo de liquidez, de moneda y tasa de interés) y una menor alteración de los ingresos de caja esperados (estabilidad y actitud conservadora).
- El apalancamiento mantendrá un nivel dentro de los límites prudentes¹, de manera que dicho financiamiento sirva íntegramente a la consecución de los objetivos de crecimiento y expansión de la empresa (uso eficaz de recursos).

La empresa durante el 2010 ha concretado sus objetivos planteados en la captación de nuevas líneas de crédito de mediano plazo, así como en la ampliación en monto y número de instituciones de aquellas de corto plazo vigentes en el mercado local.

¹ **LEASING TOTAL S.A.** considera como límite prudencial aquel que determina la productividad de los recursos utilizados sobre la base de su capacidad para re direccionar dichos fondos y encaminarlos de forma confiable, manteniendo la calidad de sus activos.

4) GESTIÓN 2010 Y CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES

i. LOGROS EN LA IMPLEMENTACIÓN DE SISTEMAS OPERATIVOS Y DE CONTROL

LEASING TOTAL S.A. viene trabajando, en conformidad a las disposiciones reglamentarias vigentes, en mejoras continuas de su sistema de control interno, para ello, se mantiene una capacitación constante del Auditor Interno, Oficial de Riesgos y demás funcionarios - incluyendo al Oficial de Cumplimiento - en el empleo de procedimientos y técnicas de auditoría establecidas por el regulador (SBS) y las que corresponden a los estándares internacionales que dictan las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas (NAGAs) y las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs).

El interés de la empresa por llevar un funcionamiento adecuado y de acuerdo a la normativa vigente, ha sido la base para avanzar sostenidamente en el desarrollo de las políticas y sistemas de control interno, el mismo que se refleja en el control y seguimiento que se tiene a los clientes que conforman la cartera.

Actualmente, la empresa realiza una estricta evaluación de la capacidad de pago del deudor antes del otorgamiento del crédito y posteriormente, a través del seguimiento semestral de sus estados financieros y flujos de caja respectivos.

Es importante señalar que todas las operaciones son sometidas a evaluación ante el Comité de Riesgos o del Directorio, según sea el caso, quien es, por política de la empresa, la única autoridad competente para aprobar el crédito.

En este sentido, durante el ejercicio 2010 la empresa ha mostrado especial dedicación en el rediseño y mejora de los principales procedimientos operativos internos, incluyendo la actualización y adecuación de su política de riesgo y aquella relacionada con la administración del portafolio. Dichos cambios fueron efectuados con el objetivo de agilizar los procedimientos antes establecidos, anticipando una mayor capacidad, a fin de responder eficientemente a las exigencias del mercado. Dichos cambios involucraron el uso de una mayor plana operativa y la especialización de tareas claves.

El año 2010, se fortaleció la Unidad de Riesgos y se formalizó el Plan Anual para la identificación, medición y manejo de riesgos.

Por otro lado, se han mejorado los procesos de control interno mediante la actualización y sistematización de gran parte del procedimiento comercial, permitiendo la generación de una base de datos accesible a la gerencia, de manera que permitiese realizar un seguimiento continuo de los clientes y así, ir acorde con los objetivos planteados por la institución.

A la fecha, **LEASING TOTAL S.A.** cuenta con la infraestructura apropiada que le permite cumplir con los requerimientos mínimos ante el regulador (SBS) y en particular, con los requerimientos de transparencia como emisor de valores inscritos en la Rueda de Bolsa de la BVL - tanto por las acciones de capital como por los bonos que esperaría emitir y colocar a través del mercado de valores nacional -.

En efecto, desde 1998, la empresa ha cumplido con entregar a CONASEV, de manera oportuna sus estados financieros y memoria así como comunicar hechos de importancia, entre otros.

LEASING TOTAL S.A. cumple con enviar, de forma periódica, información relevante y consistente a los grupos de interés pertinentes; así como reportes regulares y especiales que sean solicitados.

Con relación a los Bonos BAF **LEASING TOTAL** emitidos y por emitir, estos valores están representados mediante anotaciones en cuenta en el registro centralizado de CAVALI, lo cual, además de eliminar los costos que representa para la empresa la administración de los valores físicos (emisión de certificados, registro de tenedores, entre otros) agrega transparencia al proceso y seguridad a los inversionistas. De igual manera, CAVALI es la entidad encargada de pagar los intereses y principal por los bonos emitidos, en las fechas establecidas para ello y contra los fondos que le hubiera entregado oportunamente la empresa.

ii. CAMBIOS ORGANIZACIONALES Y EVOLUCION DE LA SOCIEDAD

En cuanto a la evolución de la sociedad debemos mencionar que desde el inicio de sus actividades no han ocurrido eventos importantes relacionados con adquisiciones, fusiones, escisiones u otras formas de reorganización societaria, cambios de denominación u objeto social.

LEASING TOTAL S.A. ha invertido esfuerzos en consolidar un nombre y una credibilidad sostenida a través de su experiencia en el mercado y se encuentra, hoy en día, cumpliendo 12 años desde su constitución.

iii. PROCESOS LEGALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES

Al 31 de diciembre de 2010, **LEASING TOTAL S.A.** no registra procesos judiciales o arbitrales, iniciados o que sea previsible que se inicien, en contra o a favor, sobre los cuales se estime que puedan tener un impacto significativo sobre los resultados de operación y la posición financiera de la empresa.

Se puede mencionar que como parte de la gestión de cobranza de operaciones en problemas, se presentan casos en los que **LEASING TOTAL S.A.** entabla y sigue procesos judiciales y administrativos a fin de recuperar los bienes en arrendamiento financiero y poder cobrar las obligaciones pendientes de pago.

Es importante indicar que **LEASING TOTAL S.A.** mantiene una buena imagen ante las instituciones con las que trabaja, imagen que se ha logrado gracias a los esfuerzos necesarios que se invierten a fin de cumplir diligentemente y en forma puntual con las obligaciones tributarias, legales o administrativas propias del negocio en marcha.

iv. CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES

- **LEASING TOTAL S.A.** mantiene un patrimonio neto efectivo muy por encima de lo requerido por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora de Fondos de Pensiones siendo nuestro patrimonio neto efectivo al cierre del mes de diciembre de 2010 de S/. 12'885,480.21 nuevos soles; mientras que el mínimo requerido es de S/. 6'302,000.00 nuevos soles.

- La reserva legal a diciembre de 2010 ascendió a S/. 299,580.21 nuevos soles, el mismo que cumple con los requerimientos establecidos por la Ley de Banca e Instituciones Financieras.
- El Ratio de Capital Global a diciembre de 2010 fue de 20.04%, el mismo que se encuentra muy por encima de los niveles establecidos por el regulador e inclusive por aquellos recomendados por las clasificadoras de riesgo.

v. EJECUCIÓN DE PLANES DE INVERSIÓN

Los planes y /o políticas de inversión se encuentran sujetos a los acuerdos que adopte la Junta General de Accionistas, que para dichos efectos, deberá estar contenida dentro de los límites permitidos por la Ley y la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones.

Para el presente ejercicio, la empresa tiene previsto mantener su política de mejora continua de los procesos internos y aumentar el nivel de cartera bruta vigente, priorizando una política de diversificación del riesgo a través de la incursión en sectores con alto potencial de crecimiento.

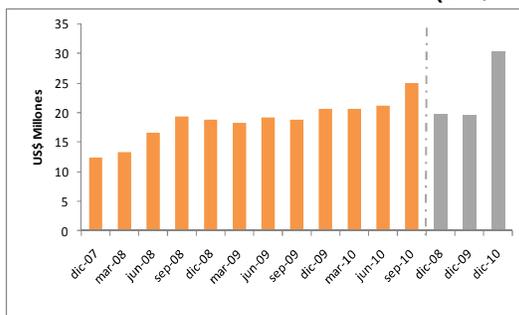
5) EVALUACIÓN DEL EJERCICIO 2010

i. PRINCIPALES RESULTADOS DEL BALANCE GENERAL

1. Evolución de Cartera de Créditos 2010

Durante el 2010, se continuó con el crecimiento observado durante 8 años consecutivos en la cartera de contratos de arrendamiento financiero. La cartera bruta alcanzó los US\$ 30.3 millones de saldo vigente al cierre de diciembre², con un incremento de 50.582% respecto al cierre del año 2009³.

Gráfico 16: Evolución colocaciones brutas (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Es importante resaltar que **LEASING TOTAL S.A.**, sigue manteniendo un enfoque de negocio orientado especialmente a las pequeñas y medianas empresas formales, que operan

² La cartera bruta incluye el saldo de principal más los intereses por devengar. La cartera neta no incluye los intereses ni comisiones por devengar y alcanzó los US\$ 24.3 millones al cierre de diciembre 2010.

³ Durante los años 2007, 2008 y 2009 el crecimiento de la cartera bruta de contratos de **LEASING TOTAL S.A.** fue de 76.07%, 63.38% y 3.93% respectivamente.

directa o indirectamente (ofreciendo servicios de outsourcing a grandes corporaciones), en el sector de minería e hidrocarburos, construcción y servicios en general (alquiler, transporte, electricidad, agua y teléfono).

2. Plan Comercial 2010: Metas Alcanzadas

La especulación acerca del impacto de la crisis financiera internacional sobre nuestra economía, generó gran incertidumbre para el 2009. Debido a esto, muchas empresas prefirieron esperar el desarrollo de sus proyectos de inversión que tenían programados para los primeros meses del año, aguardando un clima económico y comercial más claro. En el 2010, superados los efectos de la crisis internacional se registró un mayor dinamismo de la economía local, lo cual se reflejó en un crecimiento importante de las colocaciones, especialmente a partir del segundo semestre del año.

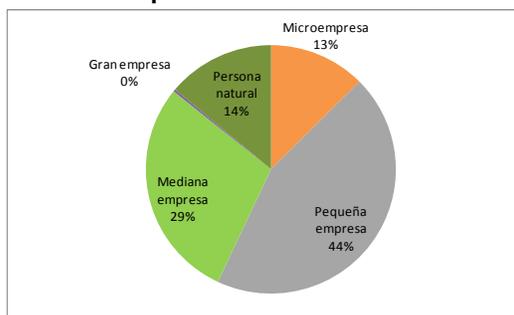
La empresa resume de esta manera el tipo de servicio que ofrece al mercado: un servicio ágil, eficiente y personalizado. Propuesta de valor que se mantiene desde sus inicios hasta la fecha y que se encuentra acorde con el objetivo de constituirse como principal plataforma facilitadora de negocios. En este sentido, **LEASING TOTAL S.A.** como empresa "especializada en leasing" posee una importante ventaja competitiva frente a otras empresas del mercado.

El amplio conocimiento de mercado que posee, en especial el de maquinarias para movimientos de tierra y unidades de transporte terrestre, así como el nivel de especialización que ha ido alcanzando en el tiempo, le han permitido incrementar su participación sin descuidar la calidad de su cartera. En este sentido, el 2010 significó para el área comercial una etapa de crecimiento, consolidación y cumplimiento de objetivos que le han permitido lograr los objetivos planteados, así como posicionar a la compañía aún más dentro del mercado objetivo al cual se dirige.

De la misma manera, uno de los objetivos principales para la empresa es la de seguir fortaleciendo la relación con los proveedores de los bienes arrendados, así como la fidelización de clientes antiguos a través de la entrega de servicio y soluciones a su medida.

Durante el ejercicio 2010, la estrategia comercial mantuvo un perfil agresivo en la prospección de clientes pero conservador en la toma de riesgos, manteniendo la focalización hacia la pequeña y mediana empresa formal. Al cierre del ejercicio, el 85.8% del volumen de la cartera de contratos de **LEASING TOTAL S.A.** estaban distribuidos entre las empresas pequeñas (44.5%), medianas (29% del total de la cartera), y las microempresas (12.5%).

Gráfico 17: Colocaciones por tamaño de cliente a diciembre 2010

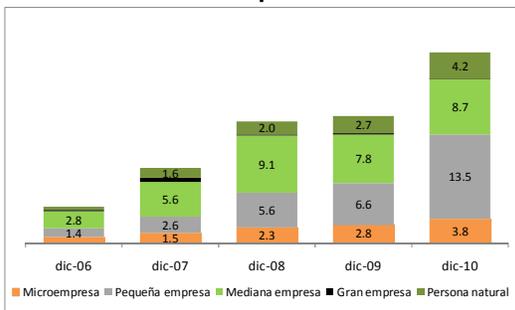


Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Medido en términos de la cartera bruta, el tamaño promedio por contrato de la cartera vigente de **LEASING TOTAL S.A.** fue de US\$ 45.67 miles de dólares, habiéndose incrementado ligeramente con respecto al monto promedio del cierre del año 2009 (US\$ 39.83 miles de dólares).

LEASING TOTAL S.A. ha mantenido los montos promedios de financiamiento bastante similares a los del año 2009 y su enfoque continúa orientado más hacia una mayor penetración del mercado (ampliación de la base de clientes).

Gráfico 18: Evolución colocaciones por tamaño de cliente (US\$ millones)



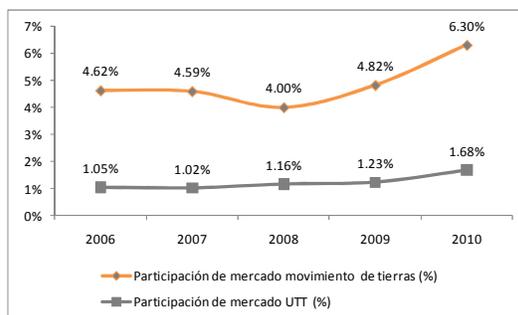
Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

A diferencia del año 2009, el ejercicio 2010 proporcionó una coyuntura adecuada para el desarrollo de las empresas, debido a la reactivación de la economía, la mayor inversión pública y privada y la reactivación de la importación de bienes de capital. Debido a esto **LEASING TOTAL S.A.** ha podido ampliar su base de clientes priorizando una mayor dispersión de operaciones al interior del país. En este contexto, la política comercial ha alcanzado resultados positivos en la diversificación de la cartera de clientes y como resultado de los esfuerzos derivados en la mejora de calidad de los servicios pre y post venta, ha logrado una importante recurrencia de clientes antiguos.

a. Niveles de Participación en Segmento Objetivo

Para el ejercicio 2010, se destaca principalmente la participación de la empresa dentro de la oferta total de maquinaria y equipos para movimiento de tierra, registrando una participación del 6.30% del total de colocaciones de arrendamiento del sistema en este tipo de bien, superior al porcentaje obtenido en años anteriores (4.82% de participación según número de contratos). Por otro lado, con respecto a su participación dentro del mercado de unidades de transporte terrestre, la empresa mostró una participación del 1.68% del total del mercado de arrendamiento financiero, superior también a la participación de años anteriores.

Gráfico 19: Participación de Leasing Total en segmento objetivo



Fuente: SBS / Elaboración: Leasing Total

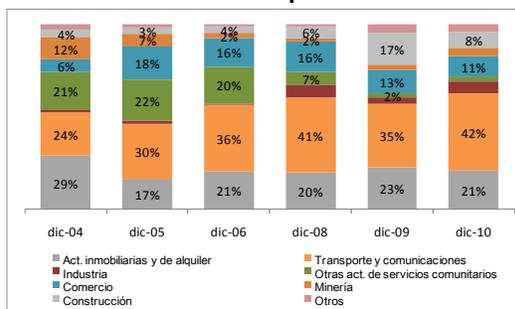
b. Niveles de Participación en el Mercado

Como se detalla líneas arriba, al cierre del ejercicio 2010, **LEASING TOTAL S.A.** alcanzó una participación de 0.47% de todas las colaciones leasing en el sistema, la misma que ha venido aumentando de manera sostenida en los últimos años.

c. Diversificación y Calidad de la Cartera

Leasing Total S.A. dentro de su especialización concentra sus operaciones en los sectores de Transportes y comunicaciones (42.21% de la cartera total), Actividades inmobiliarias y de alquiler (20.79%) y en el sector Comercio (10.89%), siempre enfocado en brindar soluciones ágiles y oportunas a los pequeños y medianos empresarios que participan dentro de estos sectores.

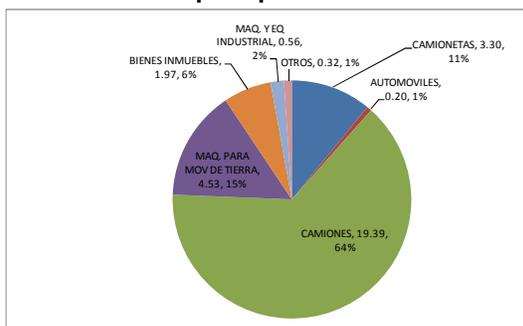
Gráfico 20: Colocaciones por sector económico



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

La cartera mostró una menor diversificación hacia otros sectores económicos, explicado por la mayor demanda relativa de los sectores antes mencionados. Asimismo, debemos considerar que el mayor impulso observado en la oferta total de maquinarias para movimiento de tierra así como todo tipo de unidades destinadas al transporte, bienes en los que la empresa muestra una importante participación dentro de su cartera, vienen siendo impulsados principalmente por el mayor flujo de inversión pública y privada, así como el mayor requerimiento de servicios para el transporte de carga pesada, movimiento de equipos y/o materiales diversos.

Gráfico 21: Colocaciones por tipo de activo a diciembre de 2010

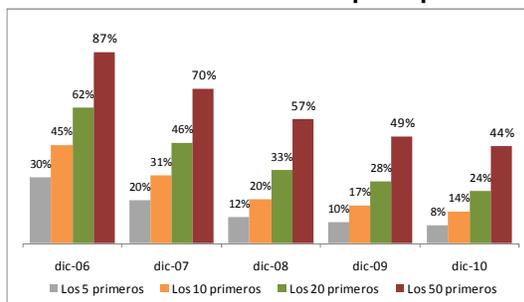


Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Durante los últimos años la empresa ha mantenido la tendencia de desconcentrar su cartera sobre la participación relativa de sus principales clientes, aún cuando esta desconcentración

ha sido gradual, se refleja que esta ha ido disminuyendo a través de los años. Estos resultados influyen positivamente sobre la exposición de la misma ante eventuales contingencias sobre el mercado, distribuyendo el riesgo de forma más eficiente en correspondencia a la rentabilidad ligada a dicha colocación.

Gráfico 22: Concentración de los principales clientes



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

En cuanto a la calidad de la cartera, al cierre de 2010, **LEASING TOTAL S.A.** muestra un índice de morosidad⁴ muy moderado y una cartera refinanciada nula. Históricamente, **Leasing Total S.A.** ha mantenido indicadores de calidad de cartera por encima del promedio del sistema financiero local. El índice de morosidad alcanzado al cierre de 2010 fue de 0.94%, el cual, a pesar de ser mayor en 0.34 puntos porcentuales al registrado a diciembre de 2009, es menor al índice de morosidad del sistema.

Sin duda, a pesar de la situación del mercado, la empresa ha sabido mantener su posición frente a sus competidores. Ello también se ve reflejado en el hecho de mantener la calificación de riesgo y por consiguiente sobre el ratio de provisiones.

En cuanto a la calificación de la cartera, al cierre del ejercicio, muestra una estructura similar a la registrada desde 2001; es decir, una mayor incidencia de colocaciones con calificación "Normal"⁵. Sin embargo, el buen resultado durante el 2008 (99.04% Normal), se ha visto levemente modificado por el incremento de la cartera "CPP" en el 2009 y 2010 (3.27%), así como la cartera calificada en categorías inferiores, ello como resultado del incumplimiento por parte de algunos de nuestros clientes ante la difícil situación que enfrentaron posterior a la crisis y al registro de contratos resueltos dentro de la cartera de colocaciones de la institución.

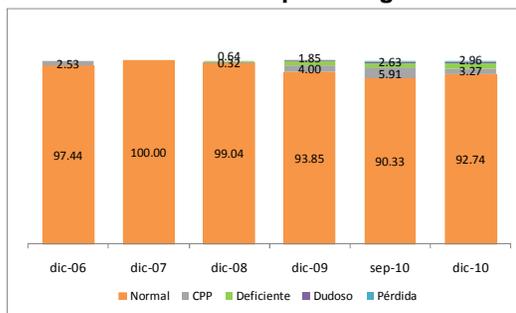
Considerando el comportamiento del mercado en cuanto a los clientes "CPP", **LEASING TOTAL S.A.** alcanzó un nivel comparativamente menor a otras empresas especializadas. Por

⁴ La morosidad de la cartera de **Leasing Total S.A.** al mes de diciembre de 2010 fue de 0.94% sin considerar los contratos de arrendamiento financiero resueltos, la cual es menor a la registrada en promedio por el sistema bancario. Si se considera el efecto de los contratos de arrendamiento financiero resueltos, la morosidad asciende a un 1.87%.

⁵ A lo largo del año 2010, **LEASING TOTAL S.A.** mostró ser la empresa de arrendamiento financiero con los niveles más altos de participación de cartera con calificación "Normal" (92.74% a diciembre 2010) con relación a entidades comparables dentro de su sector.

otra parte, debemos considerar que si bien los clientes catalogados como “CPP” presentaron leves retrasos en sus obligaciones, mantienen una buena situación financiera y de rentabilidad, sólo disminuida en algunos casos, por el mayor endeudamiento al que se vieron obligados tras dificultades de liquidez.

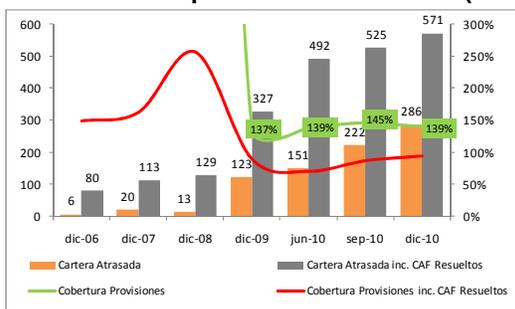
Gráfico 23: Clasificación de cartera por categoría de riesgo (%)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Al cierre del periodo, **LEASING TOTAL S.A.** alcanzó un nivel de 139.4% en el ratio de provisiones vs cartera atrasada sin incluir contratos resueltos, nivel superior al alcanzado durante el ejercicio 2009. Si consideramos el efecto de los contratos de arrendamiento resueltos, la cobertura fue de un 94.7%, también superior a la del ejercicio 2009 (90.1%).

Gráfico 24: Cobertura de provisiones de cartera (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

3. Niveles de Liquidez y Crecimiento de la Inversión

LEASING TOTAL S.A. con base en los principios que sustentan su política financiera, mantiene una variedad de fuentes de fondeo, dentro de las cuales se destaca la cobranza efectiva de las colocaciones como el principal flujo de ingresos. Adicionalmente, con el fin de efectuar un uso eficiente de recursos, la empresa cuenta con otras fuentes de financiamiento, las cuales incluyen la oferta de bonos de arrendamiento así como créditos de corto y mediano plazo a través del mercado financiero y de valores.

A diciembre de 2010, el saldo de disponible asciende a US\$ 0.55 millones de dólares, el mismo que representa una reducción del 51.1% con respecto a los saldos mantenidos a diciembre de 2009, debido a los efectos de la colocación de la Tercera Emisión Serie B del Segundo Programa de Bonos Leasing Total por US\$ 3 millones hacia fines del año anterior. Esta cuenta presenta un comportamiento con cierta volatilidad producto del incremento de las

colocaciones, de la recaudación de cobranzas, emisión de obligaciones y del ingreso de los fondos provenientes de las instituciones financieras locales.

LEASING TOTAL S.A., maneja estándares de liquidez bastante elevados y acordes con las programaciones de pagos establecidas y al comportamiento creciente de las colocaciones de la compañía.

Cuadro 3: Indicadores de liquidez

	dic-08	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10
Fondos disponibles / Obligaciones en circulación	7.22%	3.87%	10.51%	8.39%	4.39%
Fondos disponibles / Activo total	4.30%	2.04%	5.72%	3.96%	1.70%

Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

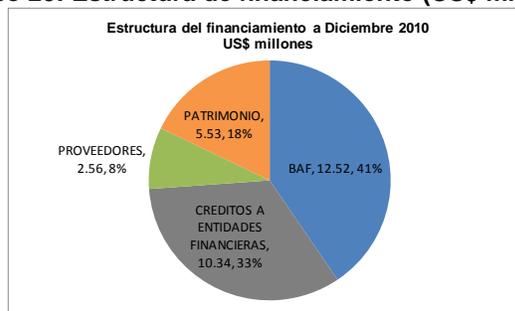
4. Evolución y Composición de los Activos

Con respecto a la evolución de los activos, **LEASING TOTAL S.A.** registra un importante crecimiento del 56.9% en relación al saldo alcanzado el año anterior. Dicho comportamiento se explica sobre todo por el crecimiento y dinamismo de la cartera durante el 2010 en comparación al crecimiento obtenido en el 2009.

5. Estructura de Financiamiento

Desde la incursión de **LEASING TOTAL S.A.** en el mercado de capitales el año 2006, la composición de sus fuentes de financiamiento ha ido variando en estructura y en participación. El mayor uso de recursos en el mercado de capitales, así como el financiamiento por parte de entidades bancarias, motivaron una creciente representación del financiamiento externo (82.15%) y por consiguiente en un mayor nivel de apalancamiento (leverage).

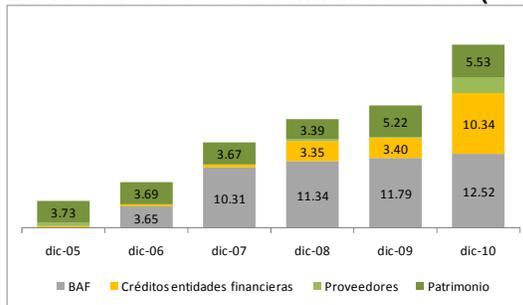
Gráfico 25: Estructura de financiamiento (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Al cierre de 2010, el nivel de apalancamiento alcanzado fue de 4.87 veces, nivel inferior al promedio registrado por el sistema financiero, pero mayor en 59.84% al correspondiente a diciembre de 2009. Por otra parte debe considerarse que en el marco de las políticas financieras de la empresa, es importante financiar parte de sus activos a través de la capitalización de utilidades (reinvertición) o el incremento extraordinario del nivel de capital, lo cual mitigaría un mayor crecimiento de este indicador durante los periodos siguientes.

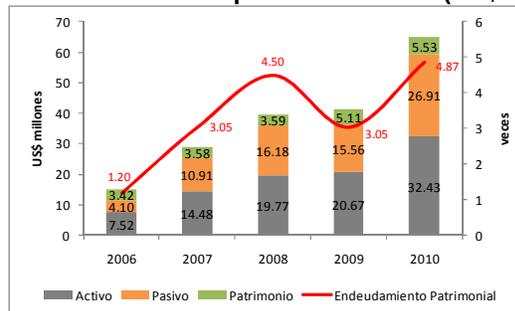
Gráfico 26: Evolución estructura de financiamiento (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

El pasivo al cierre del ejercicio ascendió a US\$ 26.91 millones de dólares, el mismo que fue superior en 72.93% al registrado a diciembre de 2009, principalmente por el crecimiento de los adeudos con instituciones financieras locales e internacionales, los cuales crecieron en US\$ 7.01 millones (+210.35%), producto de la mayor necesidad de financiamiento por el dinamismo de las colocaciones a partir del segundo semestre del 2010.

Gráfico 27: Evolución composición balance (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Debemos tomar en cuenta, que en el marco de las políticas financieras de la empresa, **LEASING TOTAL S.A.**, tiende por lo general a realizar una recomposición de sus pasivos de más corto plazo por aquellos que le permitan tener un mayor calce con sus activos y resulten menos costosos en términos del servicio de la deuda, lo cual resultaría en una mayor participación en el uso de financiamiento a través del mercado de capitales para los siguientes periodos.

a. Créditos de Corto Plazo

Al cierre del ejercicio, **LEASING TOTAL S.A.** mantiene deudas de corto plazo con bancos locales por un total de US\$ 3.30 millones de dólares. Debemos resaltar la capacidad de la compañía de haber incrementado el número de bancos que le otorgan facilidades crediticias y el incremento durante el 2010 del monto de todas las líneas de crédito de corto plazo.

Las deudas con bancos corresponden a obligaciones con plazos comprendidos entre 30 y 180 días. Las líneas aprobadas a favor de la empresa comprenden las modalidades de capital de trabajo y crédito documentario para importación.

Por otro lado, constituyen parte de la composición del pasivo de corto plazo aquellos créditos recibidos por parte de nuestros proveedores y que por lo general corresponden a pagos pendientes por los activos que son otorgados en financiamiento. Por lo cual, dicha cuenta mantiene un nivel alto de rotación (30 días) incluyendo aquellos casos en los que se consideran pagos parciales en el proceso de adquisición y por consiguiente, no generan costos financieros relevantes ni obligaciones adicionales de ningún tipo.

Al finalizar el ejercicio 2010, las obligaciones con proveedores ascienden a US\$ 2.56 millones de dólares, incluyendo dentro de este rubro los adelantos recibidos por parte de los clientes (depósitos a cuenta) así como obligaciones correspondientes a operaciones en trámite. Otros pasivos comprendidos en su composición corresponden a tributos por pagar, beneficios sociales, impuestos a la renta diferidos así como aquellas obligaciones correspondientes a los contratos por liquidar, en total estos representan el 5.1% del total de pasivos.

Gráfico 28: Evolución pasivos corto plazo (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

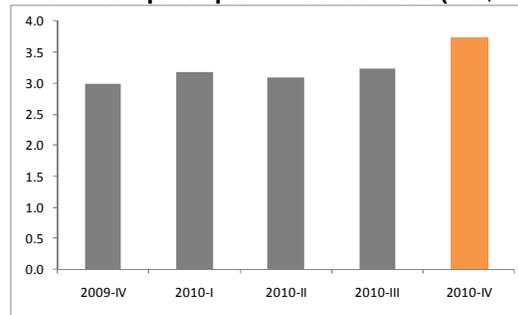
b. Créditos de Largo Plazo

A diciembre de 2010, el componente de las obligaciones ante instituciones financieras a largo plazo de **LEASING TOTAL S.A.** asciende a US\$ 6.49 millones de dólares, el mismo que se encuentra constituido principalmente por aquellos créditos obtenidos a través de la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) y los recientes financiamientos otorgados por la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) e INCOFIN.

Cabe indicar que desde inicios de sus operaciones, **LEASING TOTAL S.A.** ha mantenido una línea de crédito con COFIDE, la misma que comprende diversas modalidades de financiamiento como parte del marco de su programa para el apoyo a la pequeña y mediana empresa. Las condiciones de los créditos son variables dependiendo del tipo del programa inscrito; no obstante, los créditos captados poseen una estructura de servicio semestral con un plazo de vencimiento comprendido entre 24 y 36 meses, con una tasa variable vinculada a la evolución de la tasa Libor.

Al cierre del ejercicio, el total de la línea de créditos otorgada por COFIDE en favor de la empresa asciende a US\$ 6 millones de dólares. Durante el ejercicio la variación de la deuda mostró un comportamiento positivo, alcanzando un incremento de 25.2% sobre los saldos mantenidos a diciembre de 2009.

Gráfico 29: Variación principal deuda COFIDE (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

c. Oferta Pública de Bonos de Arrendamiento Financiero

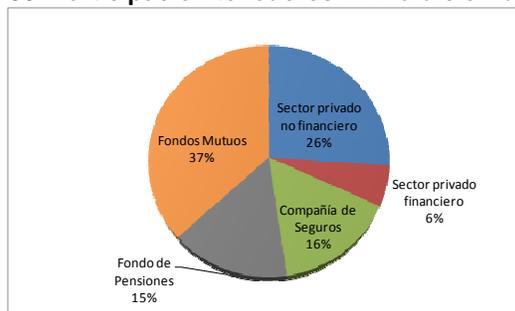
Como se detalló anteriormente, durante los últimos años, la oferta pública de bonos ha mostrado un importante dinamismo como fuente de financiamiento externo para la empresa, llegando a alcanzar a diciembre de 2010 una participación de 46.55% sobre el total de los pasivos.

Desde su incursión inicial en el mercado de capitales, **LEASING TOTAL S.A.** ha logrado colocar íntegramente un total de 9 emisiones por un monto total de US\$ 27 millones frente a los US\$ 30 millones establecidos en el marco de ejecución del Primer y Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero.

Por otro lado, es importante indicar que durante los últimos años se ha observado una creciente demanda por dichos instrumentos y un mercado secundario activo.

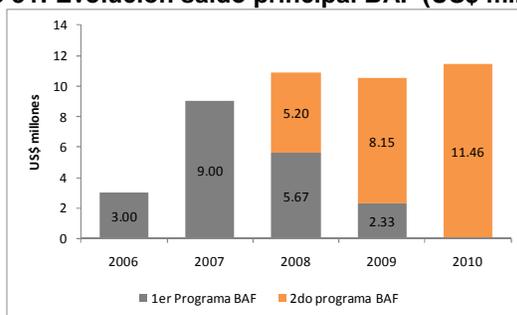
Con respecto a la participación de los inversionistas, se observa al cierre del año una creciente demanda por parte de los Fondos Mutuos. Otro importante segmento de inversionistas corresponde al Sector Privado, no financiero, quienes mantuvieron durante las primeras emisiones una participación creciente, logrando superar en las emisiones del Segundo Programa el monto demandado en las emisiones del Primer Programa. Ambos mantienen una participación al cierre del ejercicio de 63% sobre los montos totales colocados.

Gráfico 30: Participación tenedores BAF a diciembre 2010



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 31: Evolución saldo principal BAF (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Cabe indicar que durante el 2010 el saldo de principal correspondiente a los bonos, registró un incremento con relación al saldo del 2009, situación que se explica por las dos emisiones realizadas durante el año, por un monto de US\$ 8 millones en su conjunto y a pesar de haberse efectuado, de acuerdo a los cronogramas pactados, amortizaciones por un monto total de US\$ 6.03 millones de dólares.

Descripción de obligaciones contractuales por emisión de bonos de arrendamiento financiero

Los bonos de arrendamiento financiero ofrecidos por **Leasing Total S.A.** constituyen obligaciones que en su totalidad se encuentran denominadas en dólares, las mismas que son estructuradas a un plazo de 3 años con un esquema fijo de amortización semestral de principal y los intereses. Por lo general poseen una duración de 1.7 años y una tasa fija de colocación, tal y como se muestra en el cuadro siguiente.

Cuadro 4: Descripción de obligaciones BAF

Concepto	Primer Programa			Segundo Programa					
	Primera	Segunda	Tercera	Primera	Segunda	Tercera A	Tercera B	Tercera C	Cuarta
Fecha Subasta	26/10/2006	23/08/2007	12/12/2007	11/09/2008	02/04/2009	08/07/2009	18/11/2009	17/03/2010	15/07/2010
Fecha Emisión	27/10/2006	24/08/2007	13/12/2007	12/09/2008	03/04/2009	09/07/2009	19/11/2009	18/03/2010	16/07/2010
Moneda	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Monto (US\$ MM)	3.00	4.00	3	5.20	0.80	1.02	3.00	1.98	5.00
Plazo	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años
Tasa	7.25%	7.28%	6.90%	7.47%	8.50%	7.00%	7.50%	6.40%	6.00%

Asimismo, su oferta se realiza a través de subastas públicas y hasta el mes de diciembre, comprende la ejecución de dos programas de emisión por un monto máximo de US\$ 10 millones y US\$ 20 millones respectivamente. Cabe indicar que los bonos poseen un valor nominal, son indivisibles y libremente negociables en el mercado de capitales.

Por otro lado, dichos bonos se encuentran restringidos exclusivamente para el pago de nuevas operaciones de arrendamiento financiero así como para el pago de financiamientos utilizados para tal fin. El pago del servicio de la deuda se realiza según cronogramas preestablecidos y en la denominación que establece su emisión. Son canalizados a través de CAVALI en la moneda definida para cada emisión.

6. Calce de Moneda, Plazos y Tasas de Interés

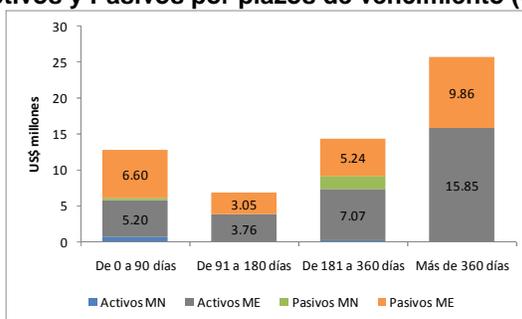
LEASING TOTAL S.A. procura mantener una equivalencia adecuada entre sus activos y pasivos a fin de mantener una sana liquidez, con el objetivo de disminuir las variaciones del flujo de ingresos, lo cual le permite reducir los riesgos ante posibles cambios en las condiciones de mercado (riesgo de liquidez, de moneda, diferencia de cambio y de tasa de interés). De igual manera, el mantener una estructura adecuada de calce de plazos entre activos y pasivos le permiten brindar mayores garantías sobre la estabilidad y solvencia de la empresa, la misma que es apreciada y requerida por los inversionistas, facilitando de esta forma la buena conducción de futuros financiamientos externos.

a. Riesgo de Liquidez

Al cierre de 2010, la empresa mostró una adecuada posición sobre el calce de vencimientos entre sus activos y sus pasivos, registrando brechas negativas en moneda extranjera para los primeros 3 meses, producto principalmente de la utilización de líneas de corto plazo en la construcción de cartera, las cuales serán reemplazadas por las emisiones en el mercado de valores que la empresa realizará.

La mejora observada sobre el calce de plazos entre sus flujos de ingresos y el de sus obligaciones corresponde a una óptima gestión financiera sobre las fuentes de financiamiento a las que accede la empresa. Tal y como se detalló líneas arriba, **LEASING TOTAL S.A.** muestra una tendencia creciente hacia el mayor uso de fuentes de más largo plazo, lo cual le proporciona mayor holgura a fin de cubrir con sus obligaciones de forma oportuna, sin recurrir al uso de medidas costosas y poco planificadas.

Gráfico 32: Activos y Pasivos por plazos de vencimiento (US\$ millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Adicionalmente, en casos eventuales de necesidad de liquidez inmediata se puede acceder a las líneas vigentes con instituciones financieras locales.

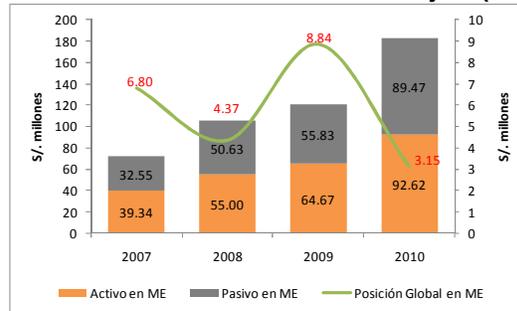
Es relevante considerar la duración promedio relativa entre los activos de mayor liquidez en comparación con los créditos de similar vencimiento; así también debemos tomar en cuenta que dicha rotación se encuentra directamente relacionada con los niveles de morosidad que presenta la cartera y en este sentido cuanto mayor sea ésta, menor será la cobertura.

b. Riesgo de Tipo de Cambio

Con relación al calce de monedas, la empresa logró una mejora sobre su posición con respecto a los activos y pasivos denominados en dólares, sobre todo con respecto al más largo plazo.

Asimismo, mantuvo su posición con respecto a los activos y pasivos denominados en moneda nacional, resaltando para el periodo, una mayor cobertura en el más corto plazo.

Gráfico 33: Posición Global en moneda extranjera (S/. millones)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Cuadro 5: Activos y Pasivos en ambas monedas (S/. millones)

	2007	2008	2009	2010
Activo en ME	39.34	55.00	53.50	76.48
Pasivo en ME	32.55	50.63	44.67	73.32
Activo en MN	4.05	7.08	6.23	14.63
Pasivo en MN	0.13	0.18	0.30	2.26

Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

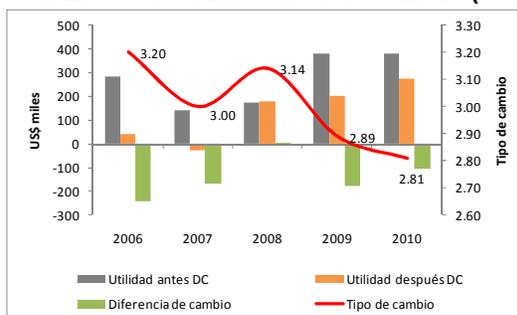
Impacto de la Diferencia de Cambio

La cotización de la moneda extranjera empezó el año 2010 con una tendencia a la baja, debido al fortalecimiento de la moneda local por los fuertes fundamentos macroeconómicos de la economía peruana y el dinamismo de la demanda interna. Dicho comportamiento, ha tenido un impacto negativo sobre los resultados alcanzados al cierre del ejercicio, afectando negativamente en US\$ 105 miles la utilidad para dicho periodo.

Cabe indicar que al cierre del 2009 la sensibilidad frente a las variaciones del tipo de cambio fue mayor a la del ejercicio 2010, ello como resultado de una menor Posición Global en moneda extranjera de parte de la compañía, lo cual ha reducido el monto expuesto al riesgo de tipo de cambio.

Por otro lado, frente a una eventual depreciación del nuevo sol, **LEASING TOTAL S.A.** es consciente de la potencial exposición al riesgo crediticio a la que se encuentra sujeto, debido a aquellos clientes que poseen ingresos en moneda nacional y que verían incrementada su deuda ante dicha situación; no obstante, la empresa viene efectuando evaluaciones continuas a sus principales clientes así como aquellos considerados de alto riesgo, a fin de gestionar las provisiones necesarias según sea el caso.

Gráfico 34: Efecto de la Diferencia de Cambio (US\$ miles)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

c. Riesgo de Tasa de Interés:

Con respecto al riesgo de tasa de interés, la empresa no presenta mayor exposición debido a que la totalidad de sus activos y en general, sus pasivos, se encuentran pactados a tasa de interés fija, lo cual disminuye su volatilidad e incrementa su predictibilidad aún más, considerando que en todos los casos se cuenta con un esquema de pago y /o cronograma fijo previamente pactado.

7. Evolución del Patrimonio Vs Requerimiento Mínimos del Regulador

En relación al nivel patrimonial, la empresa registró un comportamiento positivo, como resultado del buen desempeño obtenido durante el 2010, alcanzando al cierre del ejercicio, un incremento de 8.20% con respecto al saldo registrado a diciembre de 2009.

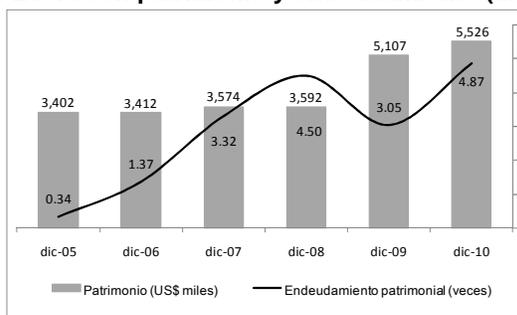
Por otro lado, con respecto a los requerimientos mínimos del regulador, **LEASING TOTAL S.A.** mantiene un nivel de patrimonio efectivo superior en US\$ 2.41 millones de dólares al exigido por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora de Fondos de Pensiones. Asimismo, mantiene uno de los niveles más bajos sobre el ratio entre pasivos y capital social + reservas (5.12).

a. Suficiencia Patrimonial y Exposición Patrimonial

En este sentido, al cierre del 2010, la empresa registra una disminución de los niveles de suficiencia patrimonial, alcanzando un ratio de 2.11 veces la exigencia normativa, inferior en 9.8% al nivel alcanzado a diciembre de 2009. Este ratio se encuentra muy holgado con relación a los niveles establecidos por el regulador e inclusive, por aquellos recomendados por las clasificadoras de riesgo.

Por otro lado, la empresa registró un nivel de apalancamiento superior en 59% al ratio alcanzado a diciembre de 2009. Es importante destacar que dicho indicador se encuentra por debajo de los niveles alcanzados por el mercado.

Gráfico 35: Evolución patrimonio y endeudamiento (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Relaciones con Arrendatarios que comprometen más del 10% del Patrimonio de Leasing Total S.A.

Debido al mercado objetivo que atiende **Leasing Total S.A.**, la pequeña y mediana empresa, y al tipo de bienes que financia, no presenta una concentración significativa en sus clientes, registrando sólo 3 clientes financiados que superan el 10% de su patrimonio efectivo hasta el mes de diciembre de 2010.

Esta excepción se enmarca dentro de lo establecido en el artículo 209º de la Ley General del Sistema Financiero, debido a que los financiamientos que otorga **Leasing Total S.A.** son respaldados por la adquisición de un activo productivo a nombre de la compañía a través de una operación de arrendamiento financiero.

b. Gestión para el Fortalecimiento Patrimonial

En correspondencia al deseo de los accionistas de mantener un nivel patrimonial adecuado, a fin de respaldar la solvencia de la empresa, así como de promover el desarrollo y el crecimiento de la misma, el directorio de **LEASING TOTAL S.A.** ha formulado la propuesta de capitalización total de utilidades correspondiente al ejercicio 2010, la cual deberá ser aprobada por la Junta General de Accionistas.

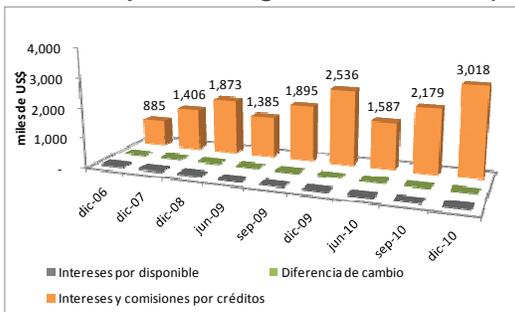
ii. OPTIMA GESTIÓN ORIENTADA A UNA MAYOR RENTABILIDAD Y EFICIENCIA EN PROCESOS

1. Análisis de Ingresos y Egresos

Durante el 2010, **Leasing Total S.A.** registró ingresos financieros por US\$ 3.03 millones, monto superior al registrado en el mismo período de 2009 (+19.32%), debido principalmente a los mayores ingresos por intereses de créditos recaudados (+18.99%).

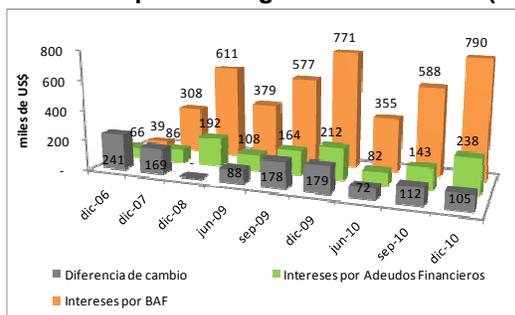
Los egresos financieros se redujeron moderadamente en un 2.54% con relación a diciembre de 2009, producto de un menor efecto negativo de la diferencia de cambio y a las mejores condiciones de financiamiento obtenidas a pesar del incremento del nivel de endeudamiento de la compañía. Esta situación generó un incremento en el margen financiero bruto de US\$ 520 miles (+37.81%).

Gráfico 36: Composición ingresos financieros (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 37: Composición egresos financieros (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

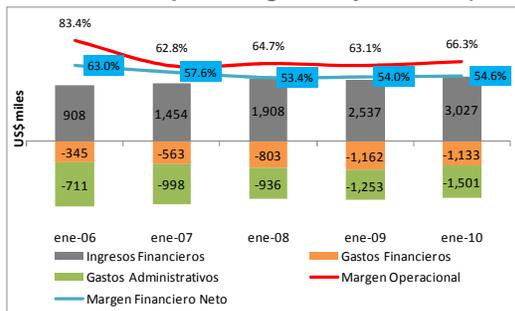
La constitución de provisiones se incrementó en US\$ 235 miles, producto del incremento en la cartera vencida, del cambio contable experimentado en la normativa de la SBS y de la decisión de constituir provisiones voluntarias.

El margen operacional de la compañía ascendió a US\$ 2.01 millones y permitió absorber los gastos administrativos, los cuales al mes de diciembre ascendieron a US\$ 1.50 millones (+19.75%), generando una utilidad de US\$ 472 miles antes de impuestos.

2. Crecimiento durante el 2010

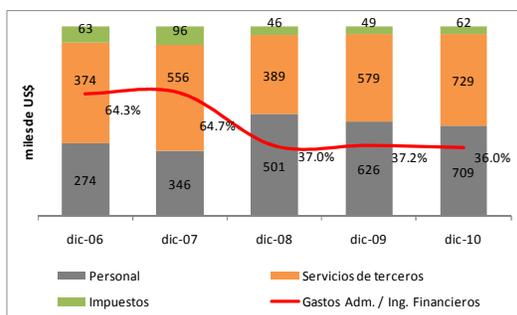
Al cierre del 2010, el margen operacional alcanzó un monto de US\$ 2.01 millones de dólares. Dicho resultado se explica debido al incremento de los ingresos por servicios financieros y al efecto positivo de la ampliación de la cartera sobre el margen financiero neto.

Gráfico 38: Principales Ingresos y Gastos (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 39: Evolución Gastos Administrativos (miles de US\$)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

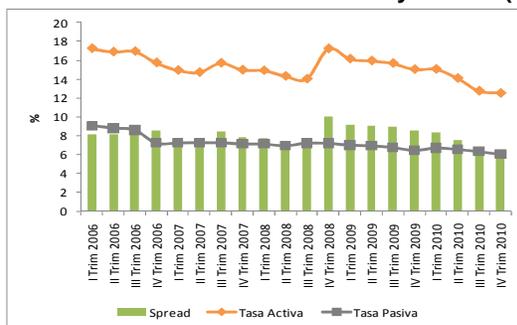
3. Evolución de Márgenes

El crecimiento de la cartera influyó en la tendencia creciente sobre los márgenes de la empresa, así tenemos que a diciembre de 2010, los márgenes registraron un incremento importante comparado a los valores alcanzados al cierre de 2009. Cabe indicar que dicho incremento no considera el efecto sobre la diferencia de cambio, el cual, como se señaló anteriormente, ha tenido un impacto desfavorable sobre la eficiencia y la rentabilidad de la empresa al cierre del ejercicio.

Por otro lado, el aumento en los gastos administrativos no conllevó una reducción del margen operativo neto, sino que por el contrario éste registró para el periodo un incremento de 45.98% comparado con el margen alcanzado al cierre de 2009, producto principalmente del incremento de los ingresos financieros y de la estabilidad de los gastos financieros durante el ejercicio 2010.

Asimismo, considerando la evolución entre las tasas activas y pasivas de la empresa, se concluye que la tendencia creciente sobre los márgenes viene explicada principalmente por una variación real sobre un mayor volumen de cartera; generando ingresos financieros en un nivel superior a los niveles registrados en los años anteriores.

Gráfico 40: Evolución Tasa Activa y Pasiva (%)



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

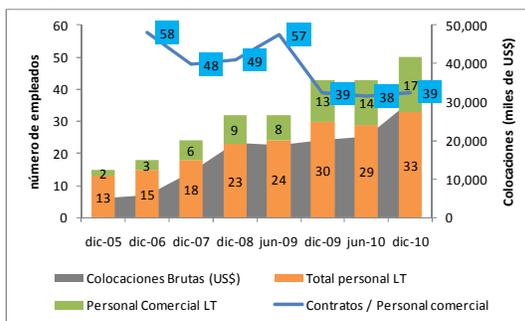
4. Rentabilidad Vs Eficiencia

El 2010 representó para **LEASING TOTAL S.A.**, al igual que el 2009, un año de cambios y mejoras continuas en cuanto a la gestión administrativa y financiera de la empresa. Por un lado, la ampliación de la capacidad productiva generó un importante incremento sobre los gastos dada la necesidad de contratar mayor personal. Sin embargo, la mayor carga en gastos se justificó en correspondencia a la continua mejora de la productividad.

Al cierre del ejercicio, los gastos en personal ascendieron a US\$ 0.71 millones de dólares, monto que representó el 47.3% del total de gastos administrativos. Si bien se observó una tendencia creciente sobre la mayor carga en gastos de personal, la nueva fuerza laboral recientemente incorporada a la institución generará una mayor producción y mayores eficiencias en los próximos trimestres. Al cierre del ejercicio 2010 se alcanzó una colocación de US\$ 1.78 millones de dólares por personal del área comercial, monto superior en 15.13% al alcanzado al cierre del 2009. Adicionalmente, el número de contratos por personal del área comercial se mantuvo en niveles similares a los del año anterior.

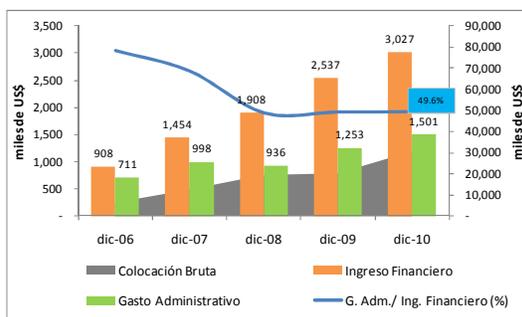
En este sentido, el comportamiento observado sobre la productividad, unida al incremento de la cartera de colocaciones, dio como resultado mayores márgenes de ganancia, que se traducen por consiguiente en una mayor rentabilidad de los activos como del patrimonio. Al cierre de 2010, la utilidad neta del ejercicio fue de US\$ 0.27 millones de dólares, monto superior en 35.81% al valor registrado a diciembre de 2009, crecimiento explicado principalmente por los mayores ingresos financieros obtenidos por el importante crecimiento del portafolio de contratos generados durante el año.

Gráfico 41: Colocaciones vs. Personal



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

Gráfico 42: Ratios de Productividad



Fuente: Leasing Total / Elaboración: Leasing Total

iii. METAS Y OBJETIVOS 2011

1. Plan Comercial 2011

Con un entorno de crecimiento sostenido y la reactivación económica a partir del segundo semestre del ejercicio 2010 producto del impulso de la inversión privada y de la demanda interna, **Leasing Total S.A.** ve con optimismo las posibilidades de desarrollo de su estrategia comercial en los próximos años.

Teniendo esto como base, **LEASING TOTAL S.A.**, bajo un panorama conservador, tiene como objetivo incrementar las colocaciones brutas, continuando con su política de desconcentración de cartera y ampliación de base de clientes; manteniendo un nivel de riesgo controlado y generando mejores indicadores de rentabilidad que los obtenidos en el 2010.

Para el logro de este objetivo, continuaremos ofreciendo un servicio personalizado, eficiente y de respuesta rápida a nuestros clientes y mantendremos el enfoque de trabajar estrechamente con los proveedores de los bienes que financiamos, lo cual es parte importante de nuestra estrategia comercial.