MEMORIA ANUAL

CONASEV

2011

leasing total

INDICE

I. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD..... 5

II. EL NEGOCIO..... 6

1) DATOS GENERALES..... 6

2) CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN REGISTROS PUBLICOS..... 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) NUMERO 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) AUTORIZACION DE FUNCIONAMIENTO Y OTROS REGISTROS..... 11

13) PRINCIPIOS Y VALORES DE LA EMPRESA..... 11

III. EVOLUCION Y PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS..... 12

1) PRINCIPALES HECHOS HISTORICOS DE LEASING TOTAL S.A..... 12

2) DESARROLLO DEL MERCADO Y COMPETENCIA..... 13

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

e. EVOLUCIÓN DEL RIESGO CREDITICIO..... 19

f. NIVEL DE CALIDAD DE CARTERA..... 19

g. NIVELES DE ENDEUDAMIENTO Y TOTAL DE ACTIVOS..... 20

h. EFICIENCIA Y RENTABILIDAD..... 22

i. PRINCIPALES INICIATIVAS DEL REGULADOR..... 23

3) POLITICA FINANCIERA Y DESARROLLOS RECIENTES..... 23

4) GESTION 2009 Y CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES..... 24

a. LOGROS EN LA IMPLEMENTACIÓN DE SISTEMAS OPERATIVOS Y DE CONTROL..... 24

b. CAMBIOS ORGANIZACIONALES Y EVOLUCION DE LA SOCIEDAD..... 25

c. PROCESOS LEGALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES..... 25

d. CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES..... 25

e. EJECUCIÓN DE PLANES DE INVERSIÓN..... 26

5) EVALUACIÓN DEL EJERCICIO 2011..... 26

PRINCIPALES RESULTADOS DEL BALANCE GENERAL..... 26

a. EVOLUCIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS 2011..... 26

b. PLAN COMERCIAL 2011 METAS ALCANZADAS..... 27

- NIVELES DE PARTICIPACIÓN EN SEGMENTO OBJETIVO.....28
- NIVELES DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO.....29
- DIVERSIFICACIÓN Y CALIDAD DE LA CARTERA.....29

c. NIVELES DE LIQUIDEZ Y CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN..... 32

d. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS..... 32

e. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO 33

- CRÉDITOS DE CORTO PLAZO..... 34
- CRÉDITOS DE LARGO PLAZO..... 35

- OFERTA PÚBLICA DE BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO 36

f. CALCE DE MONEDA, PLAZOS Y TASAS DE INTERÉS 38

- RIESGO DE LIQUIDEZ 38
- RIESGO DE TIPO DE CAMBIO 39
- RIESGO DE TASA DE INTERÉS: 40

g. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO VS REQUERIMIENTO MÍNIMOS DEL REGULADOR 40

- SUFICIENCIA PATRIMONIAL Y EXPOSICIÓN PATRIMONIAL 40
- GESTIÓN PARA EL FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL 41

OPTIMA GESTIÓN ORIENTADA A UNA MAYOR RENTABILIDAD Y EFICIENCIA EN PROCESOS 42

a. ANÁLISIS DE INGRESOS Y EGRESOS 42

b. CRECIMIENTO DURANTE EL 2011 43

c. EVOLUCIÓN DE MÁRGENES 43

d. RENTABILIDAD VS EFICIENCIA 44

METAS Y OBJETIVOS 2012 45

a. PLAN COMERCIAL 2012 45

IV. ANEXOS 46

1) INFORMACIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEDADES PERUANAS 47

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 2011. 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 2012

David A. Nuñez Molleapasa
Director Gerente General

II. EL NEGOCIO

1) DATOS GENERALES:

Denominación Social: LEASING TOTAL S.A.

Tipo: Sociedad Anónima

Domicilio Legal: Las oficinas de **Leasing Total S.A.** se encuentran ubicadas en la Av.José Pardo Nº 231, piso 6, 9, 11 y 13, distrito de Miraflores, provincia y departamento de Lima.

RUC: 20377892918

Teléfonos: 710-2300 (Central Telefónica)

Fax: : 710-2322

Correo Electrónico: leasingtotal@leasingtotal.com.pe.

Web Site: www.leasingtotal.com.pe.

2) CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN REGISTROS PÚBLICOS

Leasing Total S.A. se ha constituido bajo el amparo del Decreto Legislativo Nº 299. Ley de Arrendamiento Financiero, de su reglamento referido a través del Decreto Supremo Nº 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 Nº 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).

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

4) PLAZO DE DURACIÓN

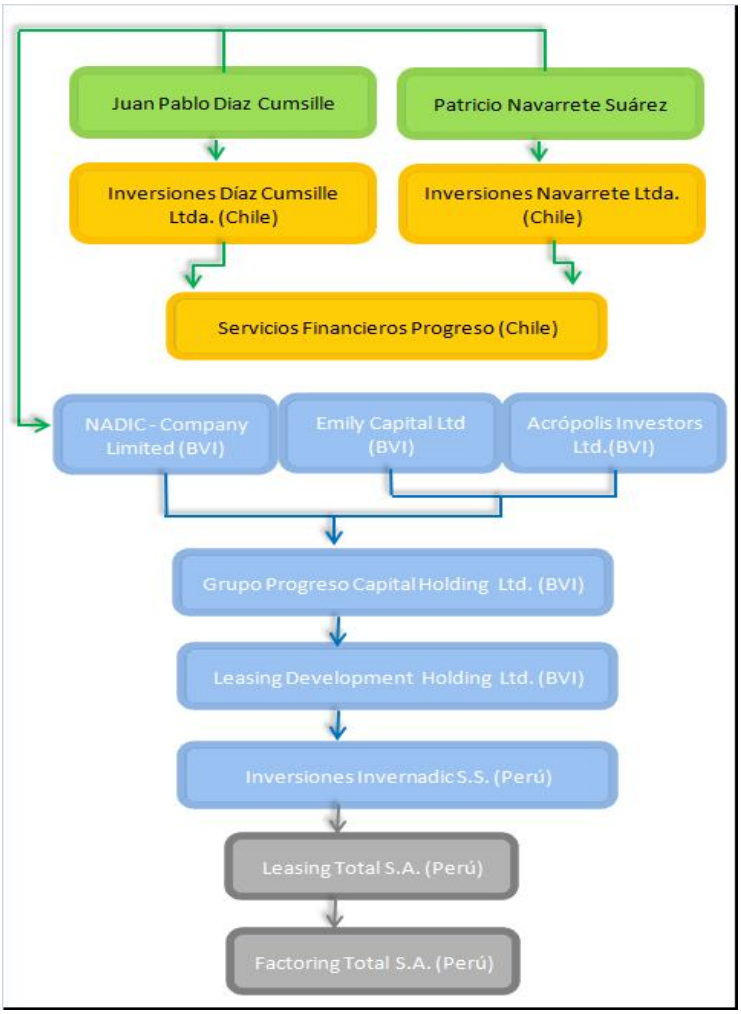
Indeterminado

5) GRUPO ECONÓMICO

Leasing Total S.A. pertenece al Grupo Progreso Capital Holdings Ltd. (BVI), el mismo que se encuentra conformado por empresas dedicadas principalmente a brindar servicios financieros. Igualmente, es importante indicar que su matriz se encuentra indirectamente 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 Nº 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 2011 ascendió a S/. 16´505,500.00 (Dieciséis millones quinientos cinco mil quinientos 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) NÚMERO Y VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES QUE CONFORMAN EL CAPITAL SOCIAL

El capital social de la empresa se encuentra representado por 165,055 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 2011.

- 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:

Con fecha 10 de Agosto del 2011 mediante Oficio No. 35764-2011-SBS, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ha notificado la Resolución SBS No. 8886-2011, otorgando la autorización para el funcionamiento de "**Factoring Total S.A.**", empresa subsidiaria de **Leasing Total S.A.**, como una empresa de factoring.

Exceptuando las colocaciones y adeudados que se encuentran dentro de los límites autorizados en la Ley Nº 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, sólo se mantienen relaciones con la empresa subsidiaria, **Factoring Total S.A.**, 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, fundador de la boutique de banca de inversión Access Capital Group y especialista en Finanzas Corporativas con
  26 años de experiencia profesional. Se graduó como Ingeniero Industrial, en la Universidad de Lima, es Master of Business Administration por la Universidad de Miami y graduado en Alta

Dirección por el PAD en la Universidad de Piura. Experiencia en cargos de alta dirección, tales como Gerente de Área de Citibank N.A.; Vicepresidente de Bank Boston, Gerente General de América Leasing, y Gerente de Negocios de Wiese Leasing y Banco de Comercio.

Ha sido Director de Inversiones para el Latam Peru Fund y Latam Growth Fund (Fondos de Private Equity administrados por Access SEAF SAFI), Director de Andes Securities Sociedad Agente de Bolsa, de ProCapitales y diversas empresas industriales y comerciales peruanas. Es Director de **Leasing Total S.A.** y de Peru Office, Asesor de la Clínica Ricardo Palma y de Financiera TFC, y adicionalmente, ha sido consultor de diversos Grupos Corporativos locales.

- **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, Máster en Administración de Empresas de la Universidad Adolfo Ibáñez 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 Pacifico 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 Administración y 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 2011 se compone de 53 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 Nº 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 Nº 35285, la cual se encuentra vigente y es renovable anualmente de acuerdo con la legislación actual.

13) PRINCIPIOS Y VALORES DE LA EMPRESA

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"

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".

Valores Corporativos:

Leasing Total, 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

Principios del Buen Gobierno Corporativo y Mejora Continua:

Los accionistas, directores y gerentes de **Leasing Total** 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, gerentes y empleados de la empresa. De esta forma, se

pretende incentivar la 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, siempre enmarcado dentro de los "Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas".

III. EVOLUCIÓN Y PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS

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

Leasing Total S.A. inició sus operaciones en el mes de abril de 1998, año en el cual el sector financiero experimentó los rezagos de la crisis asiática (1997) y el estallido de la crisis rusa (1998); no obstante, pese a este escenario adverso, la empresa apostó por el país y dedicó esfuerzos para consolidarse dentro del mercado, aprovechando las oportunidades que se presentaban y desarrollando sus fortalezas en brindar un servicio rápido, personalizado y enfocado al cliente.

Con esta base, el financiamiento de contratos de arrendamiento financiero se realizó inicialmente a través del capital propio de la compañía (US$ 3.0 millones) y el flujo de caja operativo, obteniéndose luego las primeras líneas de crédito con la banca local.

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$ 10.0 millones 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$ 3.0 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 respectivamente. Ambas emisiones tuvieron excelente aceptación por parte de inversionistas institucionales, fondos mutuos, compañías de seguros, entre otros inversionistas públicos y privados. 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.**

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, 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 significativamente 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$ 20.0 millones y cuya primera emisión en setiembre del mismo año, ofertó y colocó íntegramente un monto total de US$ 5.2 millones 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$ 8.0 millones. 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 Nº9891-200 la empresa obtiene la autorización para la organización de una empresa subsidiaria especializada en la realización de operaciones de descuento 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$ 5.0 millones 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$ 30.0 millones, el cual servirá para sustentar el crecimiento de los próximos 2 años.

Durante el 2011, se realizaron la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, por un monto en conjunto de US$ 20.52 millones.

En el mes de agosto del 2011 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP notificó la Resolución SBS No. 8886-2011, otorgando la autorización para el funcionamiento de **FACTORING TOTAL S.A.**, empresa subsidiaria de **Leasing Total S.A.**

Se cerró el año 2011 con 763 contratos vigentes y una cartera bruta de US$ 50.15 millones, con un crecimiento del 65.60% en relación al año 2010. Además, la participación de **Leasing Total** ha venido incrementándose de manera sostenida dentro del mercado total de colocaciones de arrendamiento financiero y sobre todo, en aquellos tipos de bienes en los cuales se ha especializado.

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$ 10.0 millones con la garantía de fideicomiso de cartera.

2) DESARROLLO DEL MERCADO Y COMPETENCIA

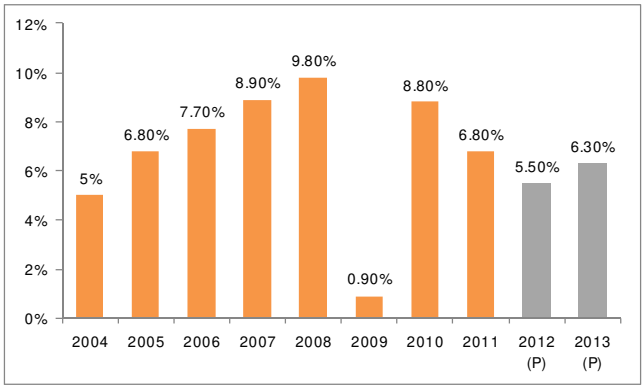
EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

a. Contexto Económico

Destacó en el 2011 el crecimiento del sector productivo nacional debido principalmente al dinamismo de la demanda interna. Según el BCRP, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 8.8% durante el año 2010 (0.9% en el 2009), comportamiento explicado por el mayor dinamismo de la demanda interna que creció en 12.6% y la reactivación de la inversión privada.
En el primer semestre del 2011 el PBI registró una expansión de 7.7%, menor a la observada en los trimestres previos. Una desaceleración similar se observó en la mayoría de componentes de la demanda interna.
Debido a la desaceleración de los indicadores económicos durante el segundo y tercer trimestre del año, se ha ajustado la proyección de crecimiento del PBI para el año 2011 a un 6.8% (a setiembre 2011 se proyectaba un crecimiento del 6.3%), en línea con el estimado de crecimiento potencial de la economía. La proyección para el año 2012 se ajustó a un 5.5% y para el 2013 se estima un crecimiento del 6.3%.

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 2010 muy dinámico alcanzó una contribución del PBI cercana al 2.6%.

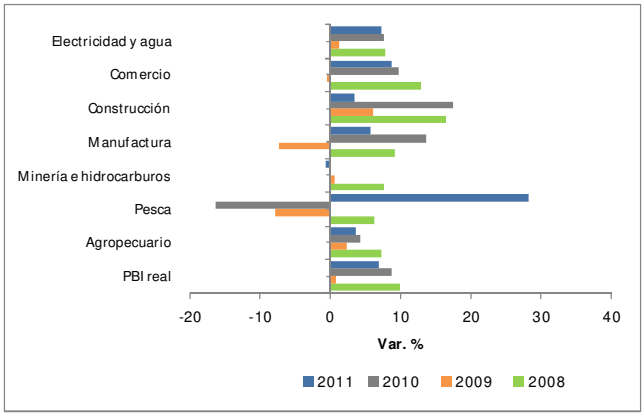
Gráfico 1: Evolución de PBI (%)



Fuente: *BCRP /* ***Elaboración****: Leasing Total*

En el ejercicio 2011, por el lado de la oferta, diversos sectores experimentaron importantes crecimientos, destacando el sector pesca (+28.2%), electricidad y agua (+7.3%), manufactura (+5.8%) y construcción (+3.5%), mientras que los demás sectores experimentaron crecimiento menores, o en algunos casos como minería metálica, una contracción.

Gráfico 2: Evolución de PBI Sectorial (%)



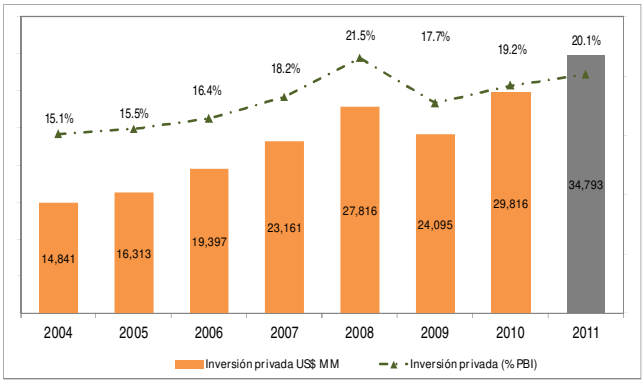
Fuente: *BCRP /* ***Elaboración****: Leasing Total*

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 22.1%, lo cual sumado al mantenimiento en el crecimiento de la inversión pública (27.3%) generaron un impulso muy fuerte en el crecimiento económico del país durante el ejercicio 2010.
El año 2011, al ser un año electoral, la inversión pública se redujo en un 19.7%, mientras que la inversión privada siguió siendo el puntal de crecimiento de la economía, pero con un menor ritmo de crecimiento del 12.0%.

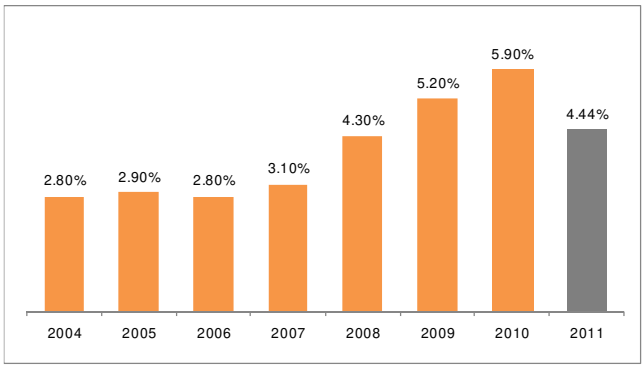
Debemos mencionar, que la economía peruana había mostrado una tendencia creciente que se vio afectada por la crisis financiera mundial, la cual afectó el crecimiento del país en el año 2009. Este efecto adverso fue mitigado por el incremento de la inversión privada en los años 2010 y 2011.

Gráfico 3: Inversión Privada (variación %)



Fuente: *BCRP /* ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 4: Inversión Pública (% PBI)



Fuente: *BCRP /* ***Elaboración****: Leasing Total*

La actividad económica empezó a mostrar recuperación a partir del tercer trimestre del año 2009, evidenciando así que los primeros efectos de la crisis financiera sobre la economía peruana se han disipado, reactivándose de manera significativa el crecimiento económico durante el ejercicio 2010. Sin embargo, en el año 2011 ante un escenario electoral se experimentó un menor crecimiento, pero manteniendo variaciones positivas del PBI, demanda interna, inversión 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.

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

disminuyó de 29.7% a 21.2% entre el año 2007 y el 2011, mientras que la deuda externa bajó de 18.7% a 11.9% en el mismo periodo, 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, Corea del Sur y Tailandia y se encuentran por entrar en vigencia tratados con Unión Europea, Japón, Costa Rica, Panamá, Guatemala y Venezuela. 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 aumentar la 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 en el 2011, 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 superaría el límite superior del rango meta por efectos transitorios en los precios de algunos alimentos y petróleo, principalmente.

b. Continuo Crecimiento del Sector de Pequeñas y Medianas Empresas¡Error! Marcador no definido.

El 2011 significó un año de crecimiento y mayor actividad económica para la pequeña y mediana empresa. El aumento de la inversión pública en los años 2009 y 2010 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 a partir del ejercicio 2010, estas empresas tienen otra oportunidad de crecimiento en la medida que adecúen su oferta de productos y servicios de acuerdo a los requerimientos de la inversión privada.

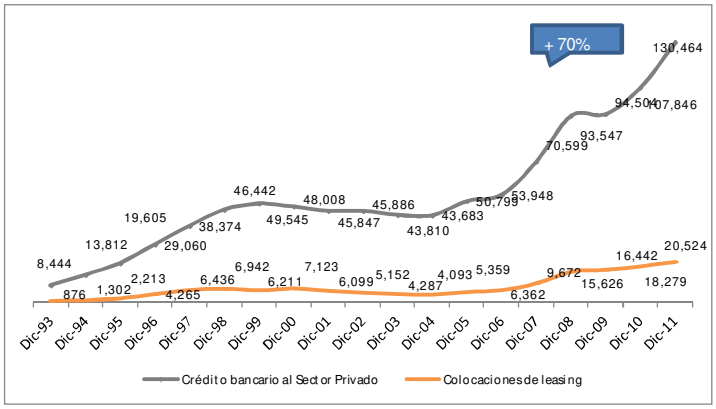
c. El Mercado de Arrendamiento Financiero

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 14.0% en el 2011.

En el mismo año, el crédito del sistema financiero al sector privado ha crecido 14.0%, siendo menor al observado en el 2010 (19.5%). Los créditos para actividades empresariales se incrementaron en un 15.4% en relación al año 2009, mientras que los créditos de consumo e hipotecarios se han expandido en un 19.9% y 24.8% respectivamente.

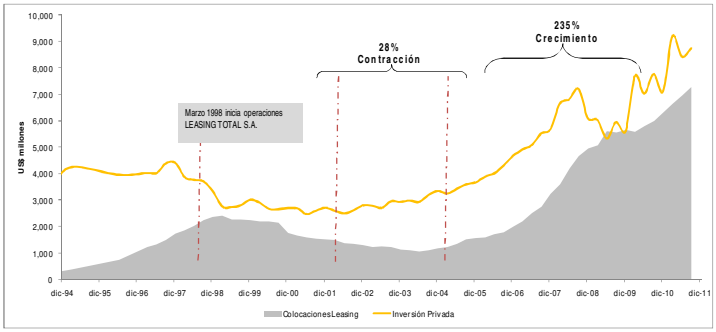
Asimismo, este comportamiento se reflejó en el crecimiento de las colocaciones leasing, las mismas que vienen registrando desde el 2002 un crecimiento promedio de 14%; y que durante el último año alcanzó un crecimiento de 12.2% con respecto al año anterior, nivel superior al que se tuvo en el 2010 (11.2%).

Gráfico 5: Evolución Colocaciones Leasing
(Millones de S/.)



Fuente: *BCRP* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 6: Evolución Colocaciones Leasing
(Millones de US$)



Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

En este sentido, la cartera leasing alcanzó un monto total de US$ 7,613 millones, presentando una ligera disminución en su participación dentro del portafolio del sistema financiero, la cual ha pasado de 16.70% en el 2008 a 15.73% al cierre del ejercicio 2011. Cabe señalar que la tendencia de la participación del mercado de arrendamiento financiero, se enmarca dentro de 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 2011 una participación del 96.4% sobre el total de créditos ofrecidos en el mercado. Este segmento se concentra principalmente en operaciones de mayor tamaño, contando a diciembre de 2011 con un saldo promedio por operación de US$ 180 miles.

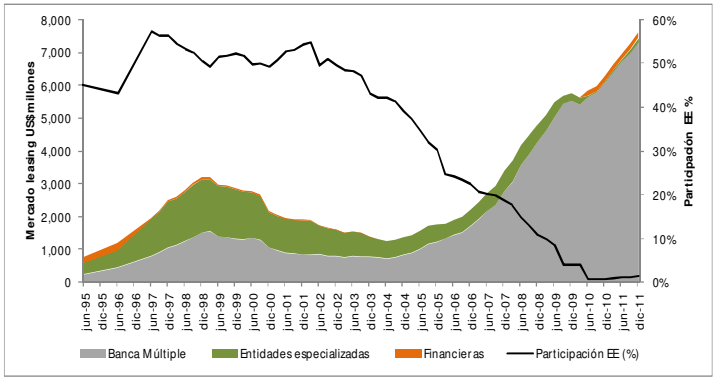
El sector de empresas especializadas en arrendamiento financiero ha experimentado una contracción en sus colocaciones en los últimos años, debido a una serie de absorciones producidas en el sector. Es así como tenemos que:

- 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 éstas.

- 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.
- 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 sus 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.
- El 7 de diciembre de 2011, se concretó la compra de 100% de acciones de Amérika Financiera por parte del Banco Financiero del Perú (subsidiaria del Banco Pichincha del Ecuador), luego de lo cual se realizará un proceso de escisión del bloque patrimonial de activos y pasivos, sin que la institución se extinga.

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



Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Dentro de las empresas especializadas en el mercado de de arrendamiento financiero, al cierre del ejercicio 2011 las colocaciones totales ascendieron a US$ 115.1 millones (1,075 contratos), monto superior en US$ 77.4 millones (+205.5%) a lo registrado en el mes de diciembre de 2010.

Leasing Total tiene una participación de mercado del 43.3% 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 tierra, principalmente con destino en los sectores de minería, servicios y construcción. Además, registra una participación del 72.7% 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.

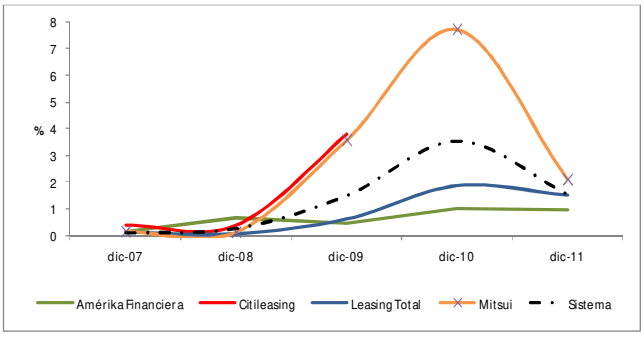
Las empresas especializadas muestran, a diferencia de la banca múltiple, una mayor diversificación sobre el tamaño de clientes, resaltando una mayor participación de la mediana y pequeña empresa. Sin embargo, con respecto a la participación por sector económico, ambas presentan una tendencia similar, 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, minería, transporte, construcción y comercio al cierre del año 2011.

e. 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.

Al cierre del año, el índice de morosidad del mercado presentó una reducción considerable[1], dentro de lo cual **Leasing Total** obtuvo uno de los índices más bajos de morosidad del sistema (1.52%) y dentro de las empresas comparables.

Gráfico 8: Índice de Morosidad (%)



Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

f. Nivel de Calidad de Cartera

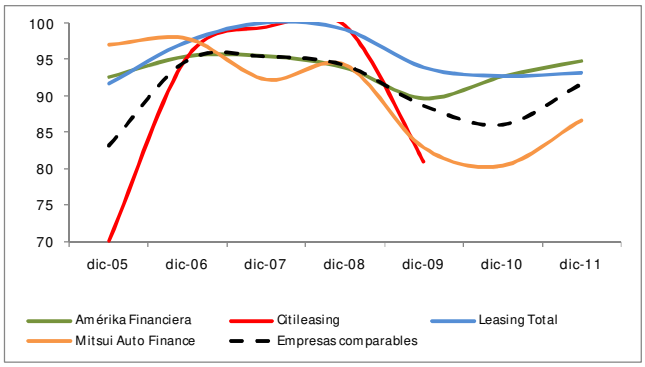
Los indicadores de calidad de la cartera de **Leasing Total** se han mantenido dentro de rangos prudentes durante el 2009, 2010 y 2011, a pesar del clima de crisis financiera internacional y del escenario electoral experimentado.

Leasing Total ha mantenido un nivel de cartera clasificada como Normal superior al 90%, llegando al mes de diciembre de 2011 al 93.21% de las colocaciones totales.
Similar es el comportamiento observado sobre la cartera pesada, ya que la empresa mantiene niveles muy adecuados frente a las empresas comparables, una cartera calificada como normal del

[1] Dentro del segmento de empresas comparables la morosidad se redujo de un 3.52% hacia fines del 2010 a un 1.53% al cierre del ejercicio 2011.

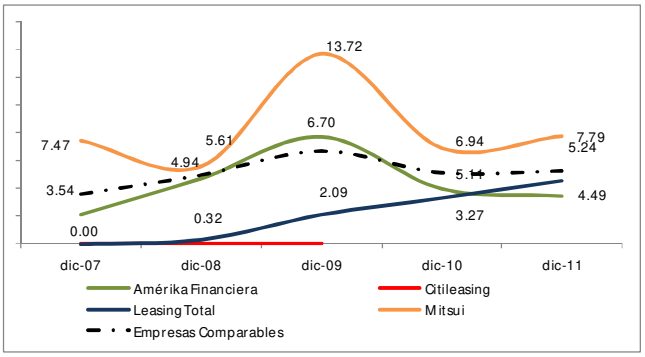
93.21% y una cartera con potenciales problemas de crédito de 4.49%, nivel considerablemente inferior al mostrado por otras empresas.

Gráfico 9: Cartera Calificada "Normal" (%)



Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 10: Cartera Calificada "CPP" (%)

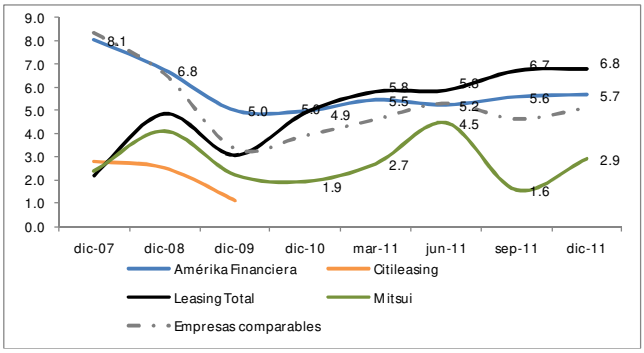


Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

g. 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 2011.

Gráfico 11: Evolución Nivel de Endeudamiento (veces)

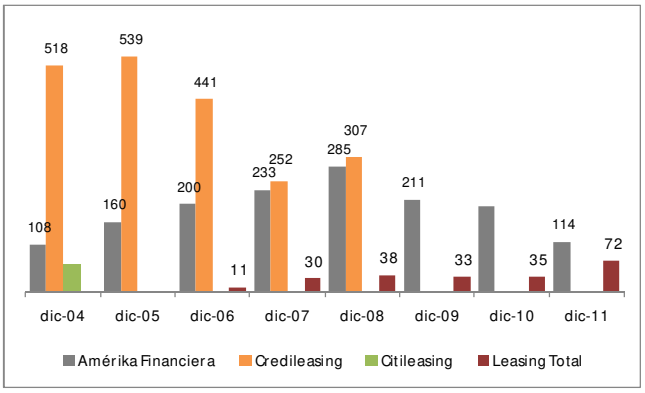


Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Asimismo, el endeudamiento con entidades financieras de las empresas comparables registró un incremento del 30.8%, debido principalmente a la necesidad de financiar el crecimiento de las operaciones durante la expansión del ejercicio 2011. Debido a esto, **Leasing Total** ha incrementado el endeudamiento con entidades financieras respecto al año anterior, habiendo obtenido un mayor número y monto de líneas de corto y mediano plazo con la banca local.

El financiamiento a través del mercado de capitales muestra un comportamiento decreciente, registrando una disminución de 18.7% con respecto a los valores obtenidos durante el 2010. Cabe indicar que sólo 2 empresas comparables mantienen saldos de deuda en esta modalidad, siendo la participación de **Leasing Total** la menor, comparada al total adeudado por el mercado (38.6%).

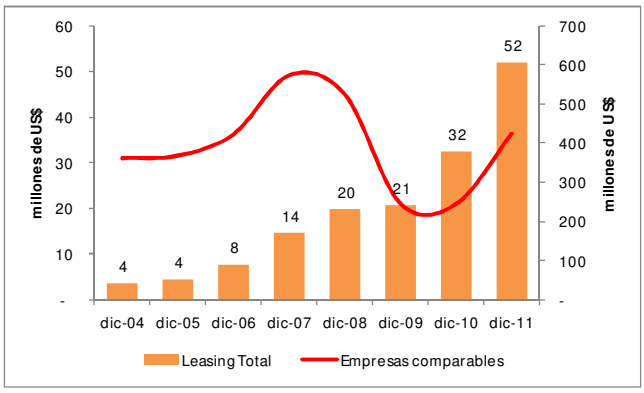
Gráfico 12: Saldo de Bonos de Arrendamiento en Circulación (Millones de US$)



Fuente: *CONASEV* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Por otro lado, el total de activos del mercado registra un importante incremento del 73.48% con respecto a los niveles alcanzados a diciembre de 2010.

Gráfico 13: Evolución Nivel de Activos (Millones de US$)



Fuente: *SBS* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Asimismo, comparado con el mercado, **Leasing Total** figura como una de las empresas con mayor crecimiento en el nivel de activos (59.9%), la misma que se explica en gran parte por el incremento sobre el total de la cartera.

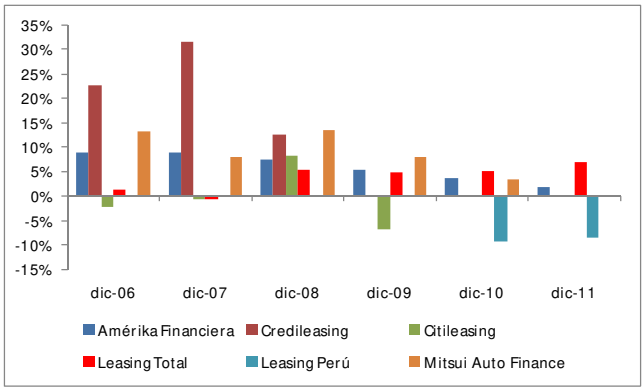
h. Eficiencia y Rentabilidad

Con respecto a la eficiencia del mercado, podemos señalar como notable el desempeño alcanzado por **Leasing Total** 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 2.9%, nivel inferior en 1.14 puntos porcentuales al alcanzado en el 2010.

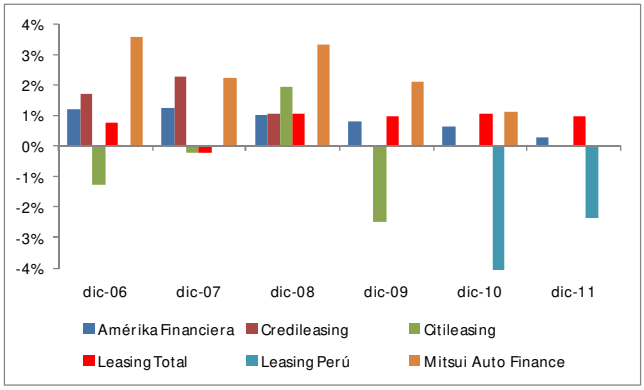
Un comportamiento similar exhibió la rentabilidad sobre los activos, alcanzando al cierre del ejercicio un nivel de 0.42%, inferior en 0.51 puntos porcentuales el alcanzado a diciembre de 2010.

Gráfico 14: Evolución Comparada ROE (%)



Fuente: *SBS /* ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 15: Evolución Comparada ROA (%)



Fuente: *SBS /* ***Elaboración****: Leasing Total*

i. Principales Iniciativas del Regulador

Durante el 2011 el regulador dictó algunas precisiones con respecto a la normativa vigente para la gestión del riesgo, clasificación de deudores, patrimonio efectivo, cumplimiento normativo, 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:

j. Resolución N° 3091-2011 (15/03/2011). Modifican Reglamento de Infracciones y Sanciones en Materia de Prevención de Lavado de Activos y de Financiamiento de Terrorismo, aprobado por Resolución SBS N° 1782-2007 y el Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución SBS N° 816-2005.
k. Resolución N° 3780-2011 (31/03/2011). Reglamento de Gestión de Riesgo de Crédito.
l. Resolución N° 7657-2011 (04/07/2011). Modifica el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (aprobado por Resolución SBS N° 11356-2008).
m. Resolución N° 8425-2011 (20/07/2011). Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo Adicional.
n. Resolución N° 8420-2011 (20/07/2011). Modificaciones al Manual de Contabilidad para las Empresas del Sistema Financiero.
o. Resolución N° 8754-2011 (03/08/2011). Modifica el Reglamento de la Gestión Integral de Riesgos y el Anexo "Actividades Programadas" del Reglamento de Auditoría Interna.
p. Resolución N° 10454-2011 (06/10/2011). Modificaciones al Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario.
q. Oficio (M) N° 48604-2011 (07/11/2011). Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones.
r. Oficio (M) N° 49018-2011 (09/11/2011). Programa de Cumplimiento Anual de la Función de Cumplimiento Normativo.
s. Resolución N° 11665-2011 (23/11/2011). Sustituye el último párrafo del inciso I.1 del Anexo A de la Resolución SBS Nº 8425-2011, que aprobó el Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo Adicional.

3) POLITICA FINANCIERA Y DESARROLLOS RECIENTES

Los principales objetivos de la política financiera de **Leasing Total** 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 prudentes2, 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 2011 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.

4) GESTION 2011 Y CUMPLIMIENTO DE EXIGENCIAS LEGALES

a. Logros en la implementación de sistemas operativos y de control

Leasing Total enmarca su gestión dentro de las disposiciones reglamentarias vigentes, incluyendo mejoras a su sistema de control interno con capacitaciones constantes del Auditor Interno, Oficial de Riesgos y demás funcionarios en el empleo de procedimientos y técnicas de auditoría establecidas por el regulador (SBS) y las que corresponden a los estándares internacionales.

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.

Durante el ejercicio 2010 la empresa emprendió el rediseño y mejora de los principales procedimientos operativos internos, incluyendo su política de riesgo y administración de portafolio, anticipando la necesidad de una mayor capacidad, para luego en el 2011, profundizar la praxis e implementar una serie de controles adicionales que aseguren el nivel de apetito y tolerancia al riesgo que ha definido la empresa en su búsqueda de valor. El fortalecimiento paulatino de la unidad de riesgos en los últimos años ha permitido incorporar las mejores prácticas de Basilea II, acorde con la normativa de riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo operacional, entre otras, que procuran la identificación, medición y en general la gestión de riesgos.

Por otro lado, se ha fortalecido el área de Sistemas con la finalidad de mejorar los procesos internos mediante la actualización y sistematización de los procedimientos, dar mantenimiento a los sistemas existentes y desarrollar nuevas aplicaciones, acorde con los objetivos planteados por la institución.

A la fecha, **Leasing Total** cuenta con la infraestructura apropiada que le permite cumplir con los requerimientos mínimos ante el regulador (SBS) y en particular, con los requerimientos de

[2] **Leasing Total** 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.

transparencia como emisor de valores inscritos en la Rueda de Bolsa de la BVL – tanto por las acciones de capital como por los bonos de arrendamiento financiero 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.

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.

b. Cambios organizacionales y evolución 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 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 13 años desde su constitución.

c. Procesos legales, administrativos o arbitrales

Al 31 de diciembre de 2011, **Leasing Total** 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** 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** 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.

d. Cumplimiento de exigencias legales

Leasing Total 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 2011 de S/. 17’084,916.74 nuevos soles; mientras que el mínimo requerido es de S/. 4’066,090.00 nuevos soles.

La reserva legal a diciembre de 2011 ascendió a S/. 375,878.28 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 2011 fue de 14.17%, el mismo que se encuentra muy por encima de los niveles establecidos por el regulador.

e. 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.

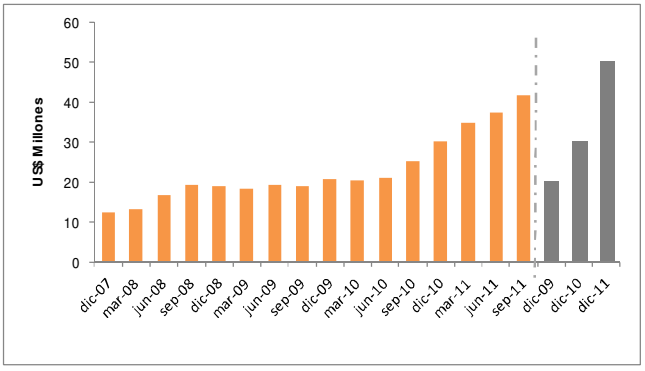
5) EVALUACIÓN DEL EJERCICIO 2011

PRINCIPALES RESULTADOS DEL BALANCE GENERAL

a. Evolución de Cartera de Créditos 2011

Durante el 2011, se continuó con el crecimiento observado durante 8 años consecutivos en la cartera de contratos de arrendamiento financiero. La cartera bruta alcanzó los US$ 50.2 millones de saldo vigente al cierre de diciembre[3], con un incremento de 65.60% respecto al cierre del año 2010[4].

Gráfico 16: Evolución Colocaciones Brutas (Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Es importante resaltar que **Leasing Total** , sigue manteniendo un enfoque de negocio orientado especialmente a las pequeñas y medianas empresas formales, que operan directa o indirectamente (ofreciendo servicios de outsourcing a grandes corporaciones), en el sector de minería e

[3] 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$ 40.0 millones al cierre de diciembre 2011.
[4] Durante los años 2008, 2009 y 2010 el crecimiento de la cartera bruta de contratos de **Leasing Total** fue de 63.38%, 3.93% y 50.58% respectivamente.

hidrocarburos, construcción y servicios en general (alquiler, transporte, electricidad, agua y teléfono).

b. Plan Comercial 2011: Metas Alcanzadas

En el ejercicio 2011 se continuó en los primeros meses con el crecimiento dinámico del año anterior, sin embargo, debido a la coyuntura electoral hacia mediados de año, se experimentó un menor dinamismo y una contracción de la inversión pública en el mercado. Esta situación se revirtió hacia el último trimestre del año donde se apreció nuevamente un crecimiento vigoroso de la actividad económica del país.

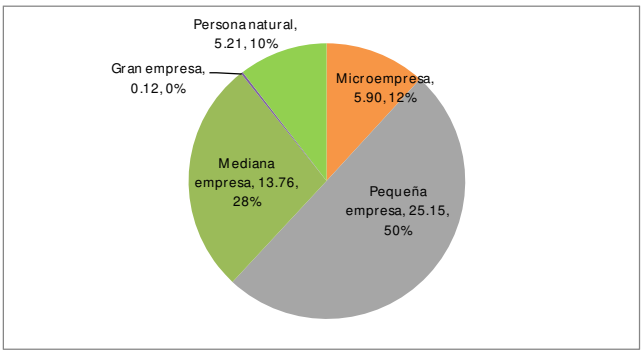
La empresa resume de esta manera el tipo de servicio que ofrece al mercado: un servicio ágil, eficiente y personalizado. Propuesta de valor que se mantiene desde sus inicios hasta la fecha y que se encuentra acorde con el objetivo de constituirse como principal plataforma facilitadora de negocios. En este sentido, **Leasing Total** 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 2011 significó para el área comercial una etapa de crecimiento y cumplimiento de objetivos que le han permitido alcanzar las metas planteadas, 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 2011, 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 89.4% del volumen de la cartera de contratos de **Leasing Total** estaban distribuidos entre las empresas pequeñas (50.2%), medianas (27.4% del total de la cartera), y las microempresas (11.8%).

Gráfico 17: Colocaciones por Tamaño de Cliente a diciembre 2011
(Millones de US$)

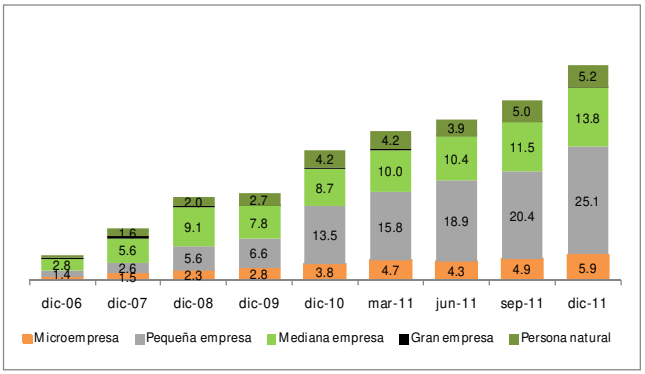


Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Medido en términos de la cartera bruta, el tamaño promedio por contrato de la cartera vigente de **Leasing Total** fue de US$ 65.7 miles, habiéndose incrementado con respecto al monto promedio del cierre del año 2010 (US$ 45.7 miles).

Leasing Total ha mantenido los montos promedios de financiamiento muy por debajo del promedio del mercado 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 (Millones de US$)



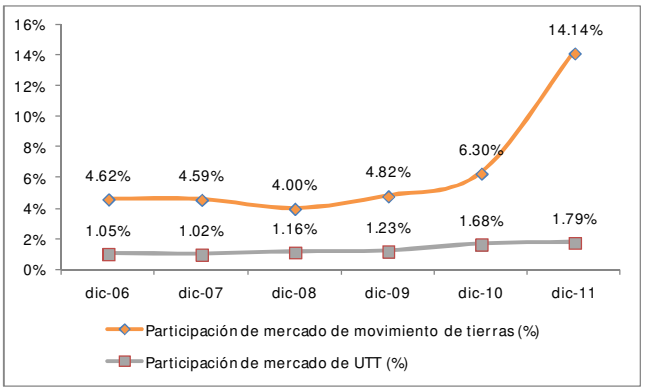
Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

A diferencia del año 2009, los ejercicio 2010 y 2011 proporcionaron 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** 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.

- **Niveles de Participación en Segmento Objetivo**

Para el ejercicio 2011, 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 14.1% del total de colocaciones de arrendamiento del sistema en este tipo de bien, superior al porcentaje obtenido en años anteriores (16.8% 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 1.79% 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*

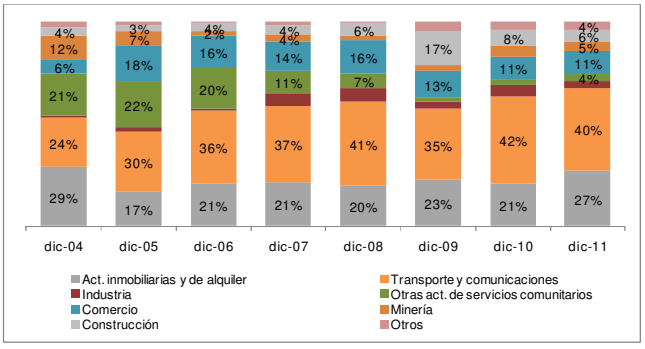
- **Niveles de Participación en el Mercado**

Como se detalla líneas arriba, al cierre del ejercicio 2011, **Leasing Total** alcanzó una participación de 0.66% de todas las colaciones leasing en el sistema, la misma que ha venido aumentado de manera sostenida en los últimos años.

- **Diversificación y Calidad de la Cartera**

Leasing Total dentro de su especialización concentra sus operaciones en los sectores de Transportes y comunicaciones (40.1% de la cartera total), Actividades inmobiliarias y de alquiler (26.9%) y en el sector Comercio (11.3%), siempre enfocado en brindar soluciones ágiles y oportunas a los pequeños y medianos empresarios que participan dentro de estos sectores.

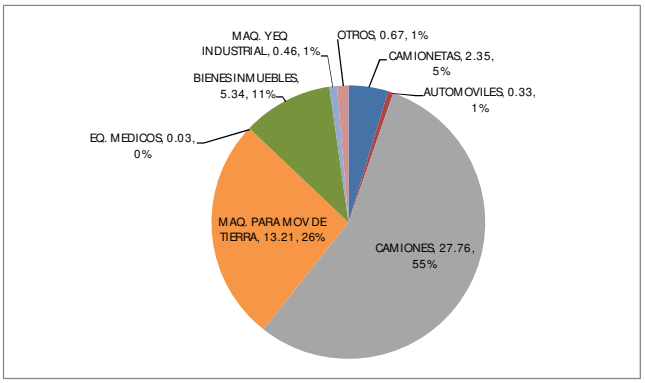
Gráfico 20: Colocaciones por Sector Económico



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.

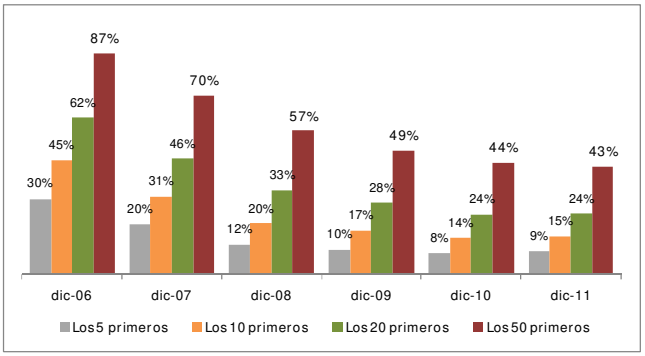
Gráfico 21: Colocaciones por Tipo de Activo a diciembre de 2011
(Millones de US$)



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 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 2011, **Leasing Total** muestra un índice de morosidad[5] muy moderado y una cartera refinanciada nula. Históricamente **Leasing Total** ha mantenido indicadores de calidad de cartera por encima del promedio del sistema financiero local. El índice de morosidad alcanzado al cierre de 2011 fue de 1.52%, el cual, además de ser menor en 0.35 puntos porcentuales al registrado a diciembre de 2010, se encuentra dentro del promedio del índice de morosidad del sistema.

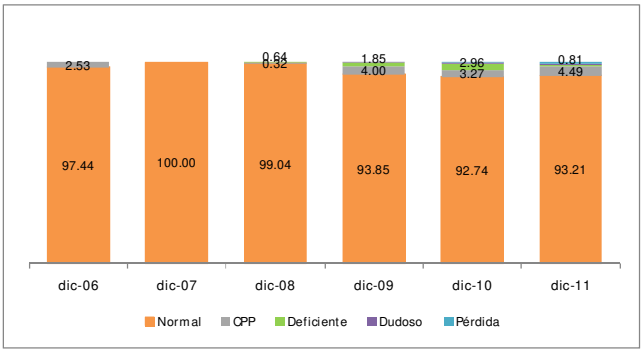
[5] La morosidad de la cartera de **Leasing Total** al mes de diciembre de 2011 fue de 0.70% sin considerar los contratos de arrendamiento financiero resueltos, la cual es menor a la registrada en promedio por el sistema bancario. Si se considera el efecto de los contratos de arrendamiento financiero resueltos, la morosidad asciende a un 1.52%.

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 registrar un adecuado nivel de cobertura 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"[6]. 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 2010 y 2011 (4.49%), así como la cartera calificada en categorías inferiores, ello como resultado del incumplimiento por parte de algunos de nuestros clientes 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** alcanzó un nivel comparativamente menor a otras empresas especializadas. Por 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.

Gráfico 23: Clasificación de Cartera por Categoría de Riesgo (%)

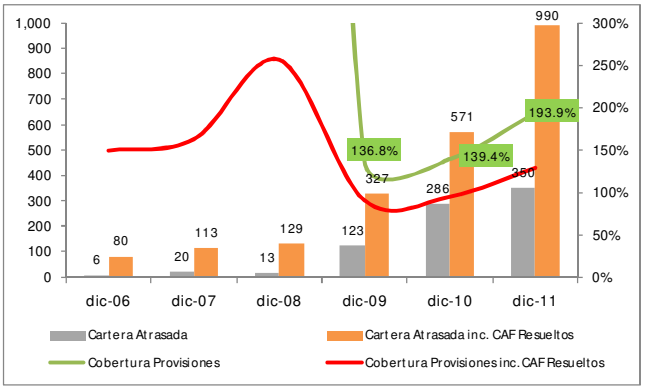


Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Al cierre del periodo, **Leasing Total** alcanzó un nivel de 128.5% en el ratio de provisiones vs cartera atrasada incluyendo contratos resueltos, nivel superior al alcanzado durante los últimos dos ejercicios.

[6] A lo largo del año 2011, **Leasing Total** mostró ser la empresa de arrendamiento financiero con los niveles más altos de participación de cartera con calificación "Normal" (93.78% a diciembre 2011) con relación a entidades comparables dentro de su sector.

Gráfico 24: Cobertura de Provisiones de Cartera (Miles de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

c. Niveles de Liquidez y Crecimiento de la Inversión

Leasing Total 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 2011, el saldo de disponible asciende a US$ 0.64 millones, el mismo que representa un incremento del 15.8% con respecto a los saldos mantenidos a diciembre de 2010. 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, 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	dic-09	dic-10	dic-11
Fondos disponilbles / Obligaciones en circulación	7.22%	10.51%	4.39%	2.39%
Fondos disponilbles / Activo total	4.30%	5.72%	1.70%	1.23%

Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

d. Evolución y Composición de los Activos

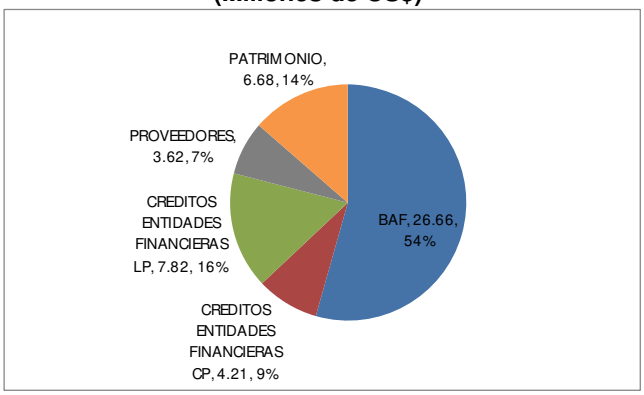
Con respecto a la evolución de los activos, **Leasing Total** registra un importante crecimiento del 59.9% en relación al saldo alcanzado el año anterior. Dicho comportamiento se explica sobre todo por el crecimiento y dinamismo de la cartera durante el 2011 y su importante desempeño en comparación al crecimiento obtenido en el 2010.

e. Estructura de Financiamiento

Desde la incursión de **Leasing Total** 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 (87.12%) y por consiguiente en un mayor nivel de apalancamiento (leverage).

Gráfico 25: Estructura de Financiamiento a diciembre de 2011

(Millones de US$)

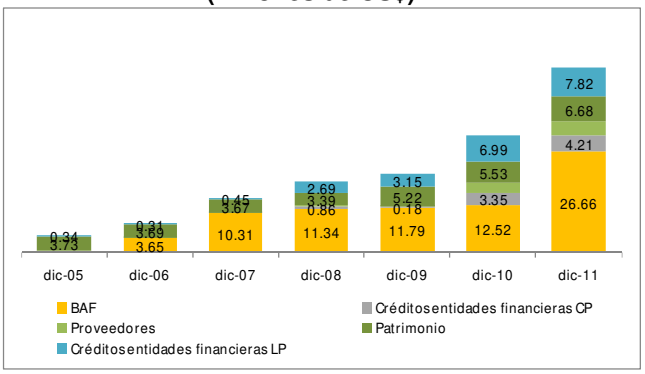


Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Al cierre de 2011, el nivel de apalancamiento alcanzado fue de 6.76 veces, nivel inferior al promedio registrado por el sistema financiero, pero mayor en 38.8% al correspondiente a diciembre de 2010. 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 (reinversión) 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

(Millones de US$)

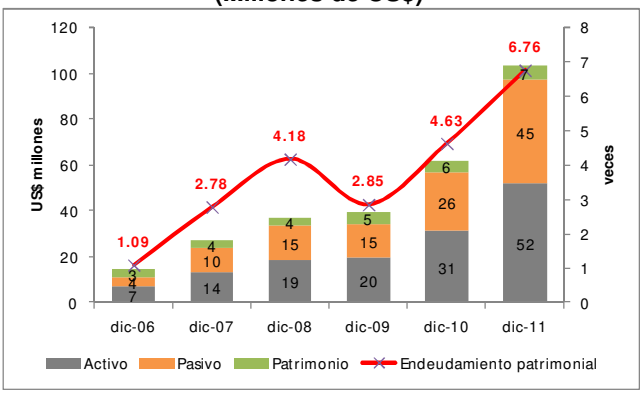


Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

El pasivo al cierre del ejercicio ascendió a US$ 45.17 millones, el mismo que fue superior en 67.9% al registrado a diciembre de 2010, principalmente por el crecimiento de los bonos de arrendamiento financiero en circulación, los cuales crecieron en US$ 14.13 millones (+112.9%), producto de la mayor necesidad de financiamiento por el dinamismo de las colocaciones a partir del segundo semestre del 2011.

Gráfico 27: Evolución Composición Balance

(Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Debemos tomar en cuenta, que en el marco de las políticas financieras de la empresa, **Leasing Total**, 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.

- **Créditos de Corto Plazo**

Al cierre del ejercicio, **Leasing Total** mantiene deudas de corto plazo con bancos locales por un total de US$ 4.14 millones. Debemos resaltar la capacidad de la compañía de haber incrementado el número de bancos que le otorgan facilidades crediticias y el incremento durante el 2011 del monto de las líneas de crédito de corto plazo.
Las deudas con bancos corresponden a obligaciones con plazos comprendidos entre 90 y 180 días. Las líneas aprobadas a favor de la empresa comprenden las modalidades de capital de trabajo y crédito documentario para importación.

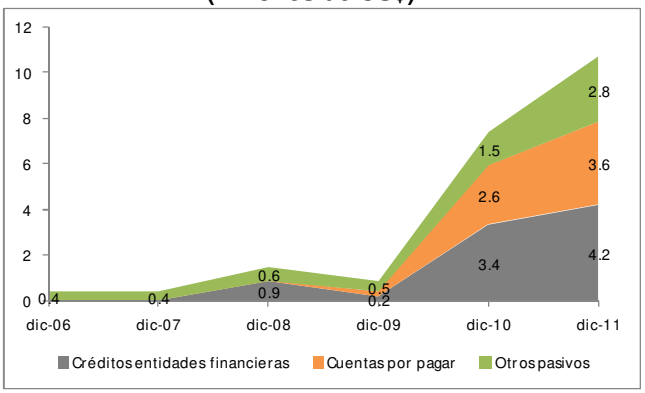
Por otro lado, constituyen parte de la composición del pasivo de corto plazo aquellos créditos recibidos por parte de nuestros proveedores y que por lo general corresponden a pagos pendientes por los activos que son otorgados en financiamiento. Por lo cual, dicha cuenta mantiene un nivel alto de rotación (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 2011, las obligaciones con proveedores ascienden a US$ 3.62 millones, 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 5.7% del total de pasivos.

Gráfico 28: Evolución Pasivos Corto Plazo

(Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

- **Créditos de Largo Plazo**

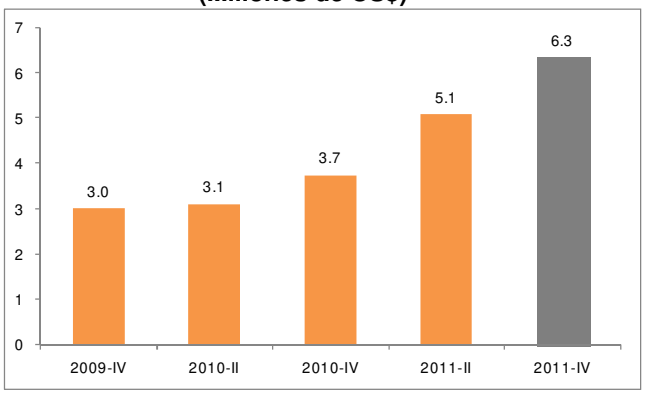
A diciembre de 2011, el componente de las obligaciones ante instituciones financieras a largo plazo de **Leasing Total** asciende a US$ 7.82 millones, el mismo que se encuentra constituido principalmente por aquellos créditos obtenidos a través de la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) y los recientes financiamientos otorgados por INCOFIN.

Cabe indicar que desde inicios de sus operaciones, **Leasing Total** 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 48 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$ 10.0 millones. Durante el ejercicio la variación de la deuda mostró un comportamiento positivo, alcanzando un incremento de 69.3% sobre los saldos mantenidos a diciembre de 2010.

Gráfico 29: Variación Principal Deuda COFIDE

(Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

- **Oferta Pública de Bonos de Arrendamiento Financiero**

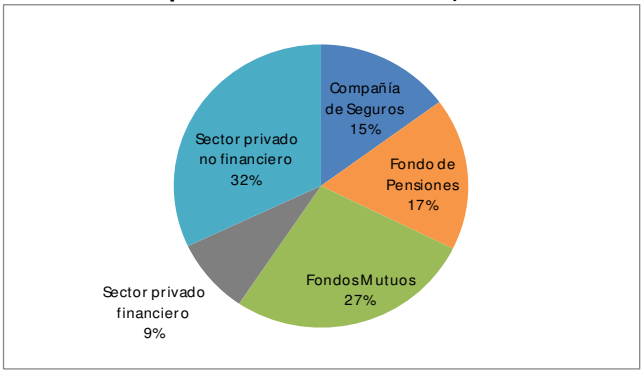
Como se detalló anteriormente, durante los últimos años, la oferta pública de bonos ha mostrado un importante dinamismo como fuente de financiamiento externo para la empresa, llegando a alcanzar a diciembre de 2011 una participación de 59.02% sobre el total de los pasivos.

Desde su incursión inicial en el mercado de capitales, **Leasing Total** ha logrado colocar íntegramente un total de 15 emisiones por un monto total de US$ 47.5 millones frente a los US$ 60.0 millones establecidos en el marco de ejecución del Primer, Segundo y Tercer 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.

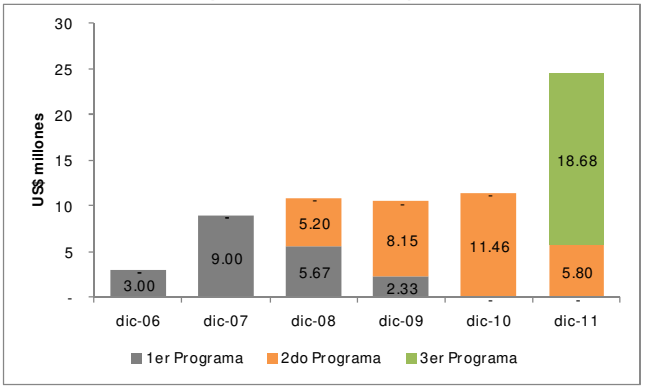
Con respecto a la participación de los inversionistas, se observa al cierre del año una creciente demanda por parte de los Fondos Mutuos. Otro importante segmento de inversionistas corresponde al Sector Privado no financiero, quienes mantuvieron durante las primeras emisiones una participación creciente, logrando superar en las emisiones del Tercer Programa el monto demandado en las emisiones del Segundo Programa. Ambos mantienen una participación al cierre del ejercicio de 59% sobre los montos totales colocados.

Gráfico 30: Participación Tenedores BAF (a diciembre 2011)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 31: Evolución Saldo Principal BAF
(Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Cabe indicar que durante el 2011 el saldo de principal correspondiente a los bonos, registró un incremento con relación al saldo del 2010, situación que se explica por las seis emisiones realizadas durante el año, por un monto de US$ 20.5 millones en su conjunto y a pesar de haberse efectuado, de acuerdo a los cronogramas pactados, amortizaciones por un monto total de US$ 5.67 millones.

Descripción de obligaciones contractuales por emisión de bonos de arrendamiento financiero

Los bonos de arrendamiento financiero ofrecidos por **Leasing Total** 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 como se muestra en el cuadro siguiente.

Cuadro 4: Descripción de obligaciones BAF

	SEGUNDO PROGRAMA						TERCER PROGRAMA							TOTAL
Emisión	2da	3ra-A	3ra-B	3ra-C	4ta	Total	1ra	2da-A	2da-B	3ra-A	3ra-B	4ta-A	Total	US$ MM
Fecha emisión	03-abr-09	09-jul-09	19-nov-09	17-mar-10	16-jul-10		26-ene-11	24-mar-11	10-jun-11	22-jul-11	23-sep-11	01-dic-11		
Monto emisión US$ MM	0.80	1.02	3.00	1.98	5.00	11.80	5.00	3.51	2.49	3.58	2.38	3.56	20.52	**32.32**
Saldo principal 31/12/2011	0.13	0.34	1.00	0.99	3.33	5.80	4.17	2.93	2.08	3.58	2.38	3.56	18.68	**24.48**
Tasa de colocación	8.50%	7.00%	7.50%	6.40%	6.00%		5.95	5.95	5.95	5.75	5.85	5.85		

Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Asimismo, su oferta se realiza a través de subastas públicas y hasta el mes de diciembre, comprende la ejecución de tres programas de emisión por un monto máximo de US$ 10.0 millones, US$ 20.0 millones y US$ 30.0 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.

f. Calce de Moneda, Plazos y Tasas de Interés

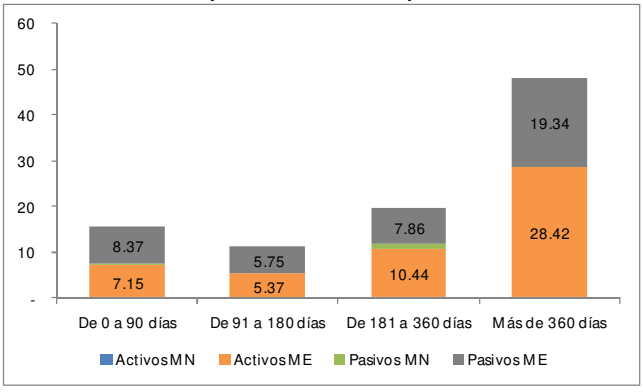
Leasing Total procura mantener una equivalencia adecuada entre sus activos y pasivos a fin de mantener una sana liquidez, con el objetivo de disminuir las variaciones del flujo de ingresos, lo cual le permite reducir los riesgos ante posibles cambios en las condiciones de mercado (riesgo de liquidez, 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.

- **Riesgo de Liquidez**

Al cierre de 2011, 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 6 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 como se detalló líneas arriba, **Leasing Total** 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
(Millones de US$)



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

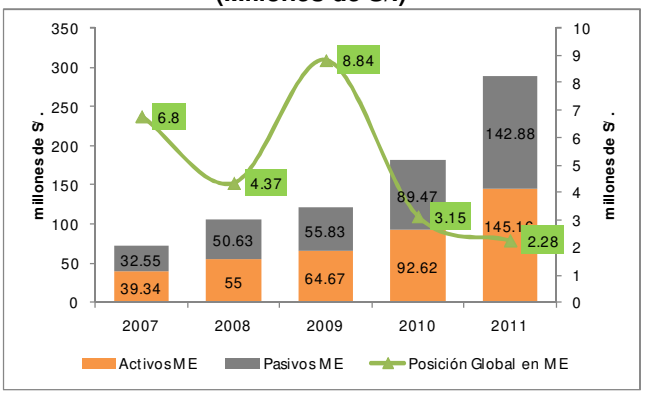
dicha rotación se encuentra directamente relacionada con los niveles de morosidad que presenta la cartera y en este sentido cuanto mayor sea ésta, menor será la cobertura.

- **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, reduciendo el monto de la Posición Global en Moneda Extranjera.

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
(Millones de S/.)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Cuadro 5: Activos y Pasivos en Ambas Monedas
(Millones de S/.)

	2007	2008	2009	2010	2011
Activos ME	39.34	55.00	53.50	76.48	119.81
Pasivos ME	32.55	50.63	44.67	73.32	117.53
Activos MN	4.05	7.08	6.23	14.63	19.98
Pasivos MN	0.13	0.18	0.30	2.26	4.26

Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

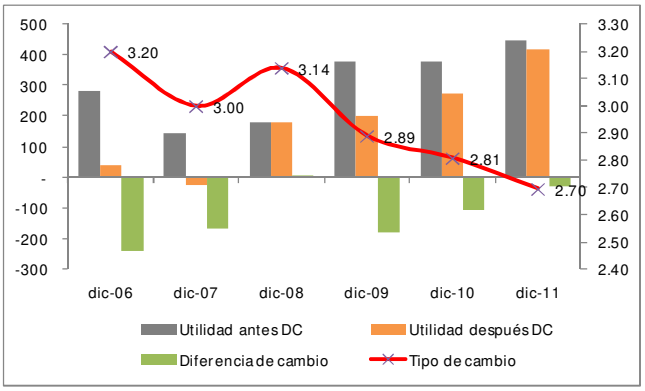
Impacto de la Diferencia de Cambio

La cotización de la moneda extranjera registró el año 2011 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, así como la incertidumbre por la coyuntura internacional. Dicho comportamiento, ha tenido un impacto negativo sobre los resultados alcanzados al cierre del ejercicio, afectando negativamente en US$ 30 miles la utilidad para dicho periodo.

Cabe indicar que al cierre del 2011 la sensibilidad frente a las variaciones del tipo de cambio fue menor 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** 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
(Miles de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

- **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.

g. Evolución del Patrimonio Vs Requerimientos Mínimos del Regulador

En relación al nivel patrimonial, la empresa registró un comportamiento positivo, como resultado del buen desempeño obtenido durante el 2011, alcanzando al cierre del ejercicio, un incremento de 20.9% con respecto al saldo registrado a diciembre de 2010.

Por otro lado, con respecto a los requerimientos mínimos del regulador, **Leasing Total** mantiene un nivel de patrimonio efectivo superior en US$ 1.86 millones al exigido por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora de Fondos de Pensiones. Asimismo, mantiene un nivel muy adecuado en el ratio entre pasivos y capital social + reservas (7.22).

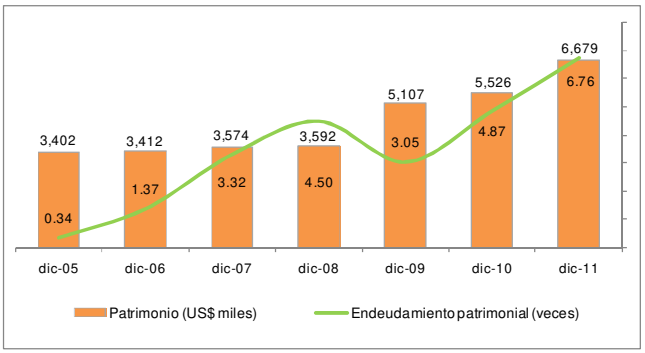
- **Suficiencia Patrimonial y Exposición Patrimonial**

En este sentido, al cierre del 2011, la empresa registra una disminución de los niveles de suficiencia patrimonial, alcanzando un ratio de 1.42 veces la exigencia normativa, inferior en

29.3% al nivel alcanzado a diciembre de 2010. Este ratio se encuentra holgado con relación a los niveles establecidos por el regulador.

Por otro lado, la empresa registró un nivel de apalancamiento superior en 38.8% al ratio alcanzado a diciembre de 2010. 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

Debido al mercado objetivo que atiende **Leasing Total**, la pequeña y mediana empresa, y al tipo de bienes que financia, no presenta una concentración significativa en sus clientes, registrando sólo 7 clientes financiados que superan el 10% de su patrimonio efectivo hasta el mes de diciembre de 2011.

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** son respaldados por la adquisición de un activo productivo a nombre de la compañía a través de una operación de arrendamiento financiero.

- **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, durante el ejercicio 2011 se tomaron las siguientes medidas:

- Por Junta General de Accionistas de fecha 01 de abril del 2011, los accionistas acordaron por unanimidad de votos capitalizar la suma de S/. 686,600.00 provenientes de las utilidades generadas en el año 2010, por lo que el capital social se aumenta de S/.14´458,900.00 a S/. 15´145,500.00.
- En el mes de octubre 2011 se formaliza el acuerdo de capitalización de las utilidades del año 2011 y se comunica formalmente este evento a la Superintendencia de Bancos, Seguros y AFP.

- Adicionalmente, con fecha 25 de octubre del 2011 se realizó un aporte dinerario por S/. 1´360,000.00, por lo que el capital social aumentó de S/. 15´145,500.00 a S/. 16´505,500.00.

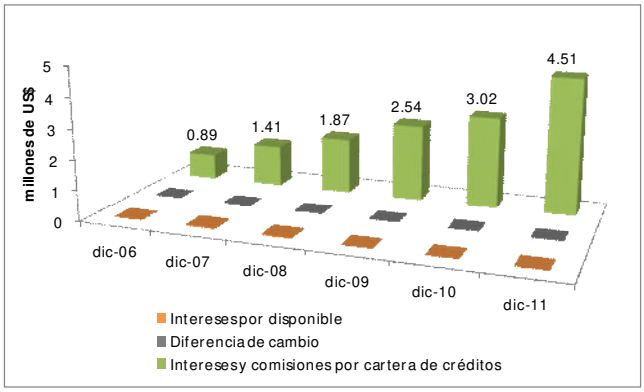
OPTIMA GESTIÓN ORIENTADA A UNA MAYOR RENTABILIDAD Y EFICIENCIA EN PROCESOS

a. Análisis de Ingresos y Egresos

Durante el 2011, **Leasing Total** registró ingresos financieros por US$ 4.51 millones, monto superior al registrado en el mismo período de 2010 (+48.96%), debido principalmente a los mayores ingresos por intereses de créditos recaudados (+49.41%).

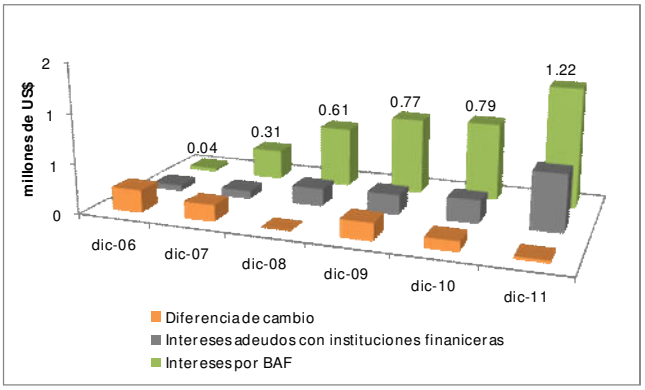
Los egresos financieros se incrementaron en un 80.74% con relación a diciembre de 2010, producto de los mayores gastos incurridos por el incremento de las obligaciones de corto plazo y el incremento del saldo en circulación de los Bonos de Arrendamiento Financiero. Adicionalmente, en el ejercicio 2011 se han incluido dentro del gasto financiero la pérdida de inversión en subsidiaria por US$ 220 miles, donde se incluyen los costos incurridos en la etapa inicial de operaciones de **Factoring Total S.A.** A pesar de esta situación, se generó un incremento en el margen financiero bruto de US$ 567 miles (+24.35%).

Gráfico 36: Composición Ingresos Financieros (Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 37: Composición Egresos Financieros (Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total /* ***Elaboración****: Leasing Total*

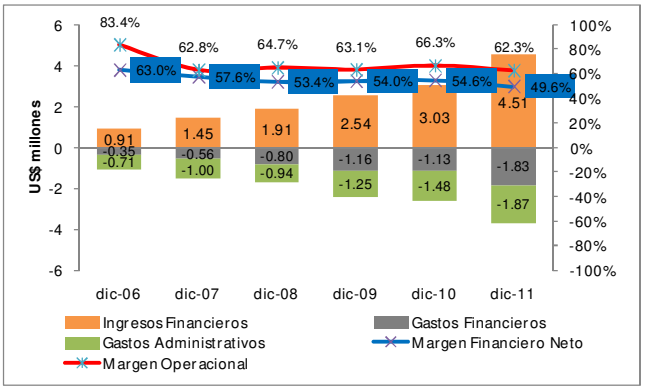
La constitución de provisiones se incrementó en US$ 206 miles, producto del incremento en la cartera, del cambio contable experimentado en la normativa de la SBS y de la decisión de constituir provisiones voluntarias.

El margen operacional de la compañía ascendió a US$ 2.59 millones y permitió absorber los gastos administrativos, los cuales al mes de diciembre ascendieron a US$ 1.87 millones (+24.35%), generando una utilidad de US$ 895 miles antes de impuestos y participaciones.

b. Crecimiento durante el 2011

Al cierre del 2011, el margen operacional alcanzó un monto de US$ 2.59 millones. 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.

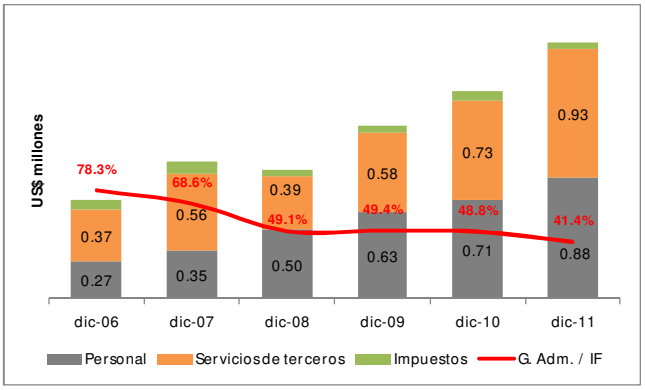
Gráfico 38: Principales Ingresos y Gastos (Millones de US$)



Nota: *Gasto Financiero del 2011 no incluye pérdida por inicio de operación de subsidiaria*

Fuente: *Leasing Total /* ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 39: Evolución Gastos Administrativos
(Millones de US$)



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

c. 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 2011, los márgenes registraron un incremento importante comparado a los valores alcanzados al cierre de 2010. 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 43.2% comparado con el margen alcanzado al cierre de 2010, producto principalmente del incremento de los ingresos financieros y del mayor margen por servicios financieros obtenido durante el ejercicio 2011.

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.

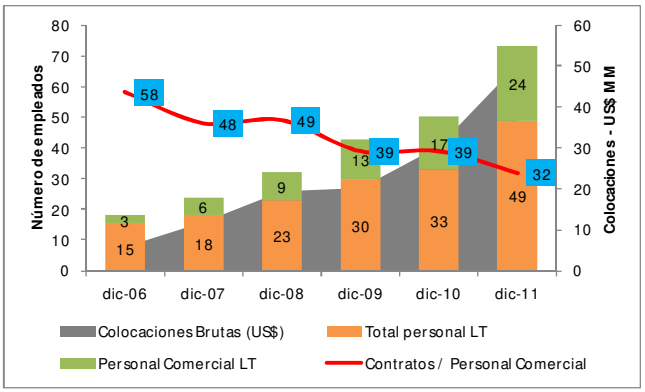
d. Rentabilidad y Eficiencia

El 2011 representó para **Leasing Total**, al igual que los dos últimos ejercicios, 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, fortaleciendo de manera significativa durante el año 2011 las áreas de riesgos, sistemas y cobranzas. Sin embargo, la mayor carga en gastos se justificó en correspondencia a la continua mejora de la productividad.

El comportamiento observado sobre la productividad, unido 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 2011, la utilidad neta del ejercicio fue de US$ 0.42 millones, monto superior en 53.6% al valor registrado a

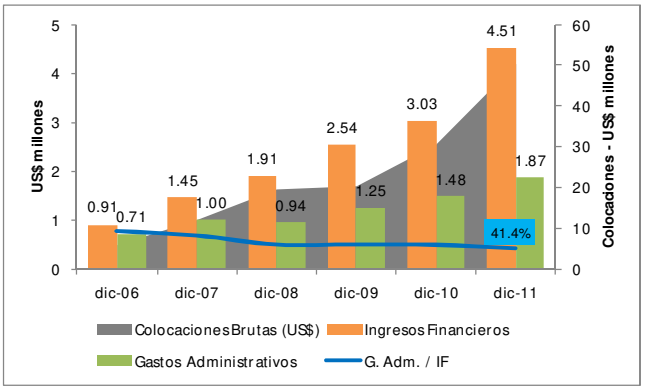
diciembre de 2010, crecimiento explicado principalmente por los mayores ingresos financieros obtenidos por el importante crecimiento del portafolio de contratos generados durante el año.

Gráfico 40: Colocaciones vs. Personal



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

Gráfico 41: Ratios de Productividad



Fuente: *Leasing Total* / ***Elaboración****: Leasing Total*

METAS Y OBJETIVOS 2012

a. Plan Comercial 2012

Con un entorno de crecimiento sostenido y la reactivación económica a partir del segundo semestre del ejercicio 2011 luego de pasada la coyuntura electoral y producto del impulso de la inversión privada y de la demanda interna, **Leasing Total** visualiza con optimismo las posibilidades de desarrollo de su estrategia comercial en los próximos años.

Teniendo esto como base, **Leasing Total**, 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 y 2011.

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.

IV. ANEXOS

a. Información sobre el cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas