

Leasing Total S.A.

Informe Intermedio

Ratings

| Tipo Instrumento | Clasificación Actual | Clasificación Anterior |
|------------------|----------------------|------------------------|
| BAF | AA- (pe) | AA- (pe) |

Con información financiera auditada a junio 2018.
 Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 30/11/2018 y 29/11/2017.

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

| S/ miles | Dic-16 | Jun-17 | Dic-17 | Jun-18 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| Total | 236,338 | 234,620 | 247,265 | 277,183 |
| Activos | | | | |
| Patrimonio | 52,336 | 53,649 | 56,554 | 53,748 |
| Resultado | 5,468 | 1,314 | 4,218 | 990 |
| ROA | 2.5% | 1.1% | 1.7% | 0.8% |
| ROE | 11.0% | 5.0% | 7.7% | 3.6% |
| Capital Global | 14.6% | 14.9% | 13.9% | 13.0% |

* Fuente: Leasing Total

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

Matías Rivera
 (511) 444 5588
matias.rivera@aai.com.pe

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Fundamentos

En sesión de comité de clasificación, Apoyo y Asociados decidió ratificar la clasificación asignada al Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero de Leasing Total, a la vez que modificó la perspectiva de estable a negativa, lo que se fundamenta en lo siguiente:

- **La experiencia y conocimiento del mercado objetivo:** Desde 1998 la empresa realiza operaciones de arrendamiento financiero principalmente de maquinarias de movimiento de tierras y vehículos de transporte pesado y ligero, mediante una estrategia de enfoque en el mercado de las pequeñas y medianas empresas. Igualmente, sus accionistas poseen aproximadamente 30 años de experiencia en el mercado chileno de leasing.
- **Respaldo de los accionistas:** Los accionistas han mostrado su compromiso histórico a través de aportes de capital hasta el 2013, capitalización recurrente de resultados y la colaboración de la matriz en la transferencia de mejores prácticas. Además, ante situaciones en donde se ha necesitado materializar el soporte, los accionistas han mostrado disposición, lo cual se demuestra en el reciente compromiso de fortalecer el patrimonio de la empresa en línea con el importante crecimiento de la cartera.
- **El respaldo de garantías de las operaciones:** Las operaciones de la empresa muestran un respaldo relativo del riesgo en virtud de que cuentan con activos susceptibles de ser liquidados, lo que reduce la probabilidad de pérdidas en los casos de incumplimiento (*default*). Además se debe señalar que aparte de los bienes financiados, se cuenta en algunos casos con garantías adicionales, las que complementan el ratio de cobertura (valor de realización de la garantía / valor del préstamo). Asimismo, se debe resaltar el plazo que se maneja entre la resolución de un contrato de arrendamiento y la recolocación productiva del bien, el cual es de aproximadamente siete meses.

Por su parte, entre los factores que limitan el rating actual y que han determinado el cambio de perspectiva se encuentran:

- **Los niveles de solvencia del Ratio de Capital Global:** A junio 2018, este indicador se situó en 13.0%, lo que muestra un deterioro constante desde diciembre 2015 (16.4%). Cabe mencionar que, históricamente, los niveles del Ratio de Capital Global de la Empresa eran superiores al 14.5%. La disminución de este indicador se explica por el importante crecimiento de colocaciones brutas (+33.0% respecto de diciembre del 2015), así como un deterioro relativo de la calidad de cartera respecto de años anteriores.
- **Cartera y cobertura de la Cartera:** La cartera de colocaciones ha mostrado un deterioro en los últimos años. Así, su cartera pesada a junio 2018 fue de 10.4% (8.7% a diciembre 2015). Esto ha sido explicado principalmente por el comportamiento de las colocaciones en la Mediana y Pequeña empresa, su sector objetivo, que en los últimos siete años ha mantenido una tendencia creciente, llegando a 10.5% y 13.8% respectivamente a junio 2018.

- **Rentabilidad:** Debido a que el sector objetivo de la Empresa ha mostrado un deterioro en su perfil crediticio y al incremento relativo de la participación en colocaciones a Corporativos y Grandes empresas (con una tasa activa menor al promedio de resto de la cartera), la utilidad se ha visto afectada. De esta manera, el ROA y ROE se redujeron a 0.8% y 3.6% (1.1% y 5.0%, respectivamente, a junio 2017).
- **Los niveles de concentración en la cartera:** La naturaleza del negocio, así como la dinámica competitiva, inciden en una concentración en la cartera de créditos, tanto por los sectores económicos que atienden su mercado objetivo (construcción y actividades inmobiliarias), como por el tipo de activos financiados (principalmente unidades de transporte terrestre liviano y pesado y maquinaria de movimiento de tierras).

De otro lado, se debe mencionar el mayor riesgo relativo por la creciente participación que registran los créditos a grandes empresas y corporativos dentro de la composición de cartera (18.1% a junio 2018), dado el volumen de estos.

- **La sensibilidad de la demanda a los ciclos económicos:** La demanda de los bienes subyacentes de los contratos ha mostrado una importante sensibilidad a los ciclos económicos (especialmente en los sectores de minería e infraestructura). Esta situación puede influir en la gestión comercial, así como en los niveles de cobranza. Más aún, a nivel del sector financiero, existe una retracción de las colocaciones en este producto lo que evidencia la percepción de mayor riesgo relativo.
- **El fuerte nivel de competitividad:** Leasing Total compete cada vez más con instituciones financieras patrimonialmente sólidas, con acceso diversificado y de costos comparativamente menores a fondos. Esto presenta retos importantes para su competitividad y tiende a presionar los márgenes del negocio.

En virtud de las recientes comunicaciones de la empresa, evidenciadas en el hecho de importancia publicado el 28 de noviembre, se espera que Leasing Total: capitalice las utilidades del ejercicio 2018, emita deuda subordinada por hasta US\$2.0 MM y que, como resultado de lo anterior, retorne en el corto plazo a niveles de Ratio de Capital Global del orden de 15%. Asimismo, la Clasificadora espera una mejora en las políticas de cobertura de cartera pesada que le permitan retornar a un nivel superior al 45% como el evidenciado en el 2015 y un mayor esfuerzo general que ayude a recuperar gradualmente el ROA promedio por encima del 1.5%.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora tomará una acción de rating negativa si no se materializase la capitalización de utilidades del 2018 ni la emisión de deuda subordinada, de forma que su Ratio de Capital Global alcance el 15.0% o más. Si bien, durante períodos de expansión de las colocaciones, este indicador pudiera disminuir ligeramente, no debiera hacerlo por debajo del 14.5% y sólo de forma temporal. Asimismo, un nivel sostenido de cobertura de cartera pesada menor al 45.0% y una rentabilidad de activos (ROA) sostenidamente por debajo de 1.1% pueden gatillar una acción de rating negativa.



Perfil

Leasing Total S.A. se constituyó en diciembre de 1997 e inició operaciones en abril de 1998, como entidad de arrendamiento financiero autorizada por la SBS, según Resolución N° 322-98. La Empresa realiza principalmente operaciones de arrendamiento financiero de maquinarias y vehículos, teniendo como mercado objetivo las pequeñas y medianas empresas que brindan sus servicios a grandes compañías, principalmente vinculadas al sector minero, servicios y construcción. No obstante, debido a presiones competitivas, han comenzado a atender a empresas corporativas y grandes empresas.

Asimismo, en agosto 2011, mediante Resolución SBS N° 8886-2011, se otorgó la autorización de funcionamiento a Factoring Total S.A., subsidiaria de Leasing Total, S.A., como empresa de factoring.

Leasing Total pertenece al Grupo Progreso Capital Holdings Ltd., el cual se encuentra conformado por empresas dedicadas básicamente a brindar servicios financieros.

La Matriz se encuentra indirectamente relacionada con el Grupo Progreso de Chile, el cual lleva operando más de 25 años en el mercado de leasing, a través de la participación de los accionistas que conforman la sociedad. Cabe señalar que este Grupo cuenta con una empresa de leasing denominada Servicios Financieros Progreso S.A., la cual tiene una participación aproximada de 1.0% en el mercado chileno.

En relación a las características de los contratos de arrendamiento financiero de la Empresa, la mayor parte están pactados a 36 meses, en dólares norteamericanos y a tasa fija. Los bienes financiados cuentan con seguro contra todo riesgo. Además, incluyen una opción de compra por un valor equivalente al 1% del valor del bien.

Las operaciones se encuentran garantizadas básicamente con los bienes materia de arrendamiento financiero y en algunos casos requieren garantías adicionales (prenda de maquinaria y equipos, hipoteca, entre otros).

A junio 2018, las colocaciones de la cartera leasing en el mercado peruano, incluyendo el sistema financiero y las empresas especializadas en arrendamiento financiero, alcanzaron un monto total de US\$5,924 millones, una contracción de 7.4% respecto al cierre del 2017. Dentro de esta cartera, los bancos son los mayores representantes con un aproximado del 98.9% de participación. En lo que respecta a Leasing Total, ésta registró una participación de 1.1% (0.9% al cierre del 2017), siendo el único participante en el mercado no perteneciente la banca múltiple.

| Participación (%) | Jun-17 | Dic-17 | Jun-18 |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| BCP | 36.4% | 36.1% | 33.8% |
| BBVA | 23.5% | 23.3% | 22.4% |
| Scotiabank | 15.6% | 16.4% | 16.8% |
| Interbank | 8.0% | 8.4% | 8.6% |
| BIF | 6.9% | 7.2% | 6.8% |
| B. Santander | 3.6% | 3.7% | 3.4% |
| B. Financiero | 2.2% | 2.1% | 2.2% |
| Leasing Total | 0.8% | 0.9% | 1.1% |
| Otros | 1.4% | 1.9% | 1.1% |
| Total (US\$ MM) | 6,517 | 6,396 | 6,464 |

*Fuente: Leasing Total / SBS

La Empresa busca obtener ventaja competitiva al concentrarse en segmentos parcialmente desatendidos por la banca, ganando conocimiento de mercado y especializándose; para asegurarse una participación creciente. Estos segmentos son principalmente: transporte terrestre y maquinarias para movimiento de tierras. En dichos rubros, la Empresa registró una participación de 3.6% y 6.6%, respectivamente (3.1% y 5.9%, respectivamente, al cierre del 2017).

Gobierno Corporativo:

Leasing Total cuenta con un código del Buen Gobierno Corporativo (BGC), compuesto por 26 principios, los cuales son evaluados con una periodicidad semestral.

Además, 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 y las que corresponden a los estándares internacionales. Es importante mencionar que la evaluación crediticia y de riesgos se realiza vía comités y en función a límites de autonomías.

Por su parte, el Directorio actualmente está conformado por cinco miembros, de los cuales dos son independientes, con la finalidad de ejercer un juicio autónomo, en asuntos donde haya potencialmente conflictos de intereses.

Estrategia

Leasing Total tiene una política de atomización de cartera, acorde a los objetivos de diversificación de riesgo y de exposición ante eventuales contingencias en el mercado objetivo, si bien las condiciones de mercado no siempre permiten que esto se maximice. Asimismo, la Empresa espera que se incremente la participación de los créditos en provincias, por lo cual el objetivo es fortalecer la presencia en el interior del país, consolidando la fuerza de ventas en las oficinas de información ubicadas en Arequipa, Cajamarca, Chiclayo, Huancayo, Cusco, Trujillo y Piura.

Por su parte, la estrategia de financiamiento está enfocada en impulsar la diversificación de fuentes de fondeo, reduciendo la participación de los BAF.

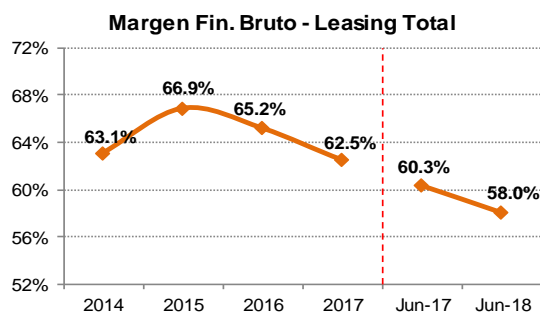
DESEMPEÑO:

En el primer semestre del 2018, Leasing Total realizó colocaciones por S/ 81.3 MM (49.7% más que en la primera mitad del 2017), con lo que llegó a un stock de colocaciones brutas de S/ 219.9 millones, un 22% más que lo registrado a junio del año pasado. Este crecimiento fue impulsado por los esfuerzos comerciales de la Empresa, la mayor demanda por maquinaria de movimiento de tierra ligada a indicios de reactivación económica y el menor apetito de riesgo de la banca múltiple en estos negocios.

No obstante, los ingresos financieros solo aumentaron en 5.7% en el periodo (S/ 12.1 MM). Lo anterior se explica por: i) una mayor participación dentro de la composición de cartera de los créditos a corporativos y grandes empresas, los cuales registran menores tasas activas; ii) un cambio contable solicitado por la SBS, a partir del segundo semestre del 2017, sobre el registro de ingresos de los intereses moratorios, los cuales pasaron a reconocerse bajo el criterio del percibido (antes se reconocían como ingresos y en caso de no pago se provisionaban de acuerdo a la política de cuentas por cobrar); y, iii) la reducción de la tasa de referencia del BCR (4.0% a junio 2017 vs. 2.75% junio 2018).

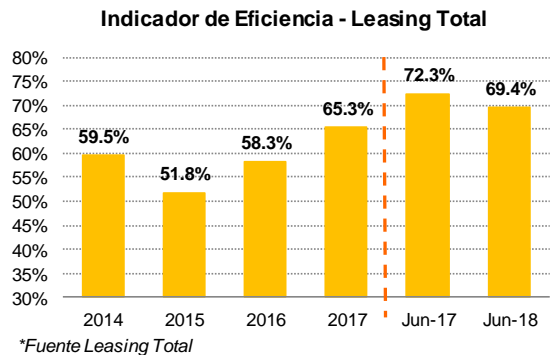
En lo referente a los gastos financieros, éstos ascendieron a S/ 5.1 millones, superiores en 11.9% a los incurridos a junio 2017, como consecuencia del mayor nivel de captaciones, que se traduce a mayor gasto por honorarios y de cobranza.

De esta manera, considerando lo anterior (en términos porcentuales), el margen financiero bruto fue de 58.0%, inferior a lo mostrado en junio 2017 (60.3%). Cabe mencionar que este margen se había mantenido históricamente por encima de 60.0% y la tendencia decreciente mostrada desde el 2015 se explica por la mayor presencia de créditos con menor tasa activa, lo cual se compensa de manera nominal por el mayor volumen de créditos.

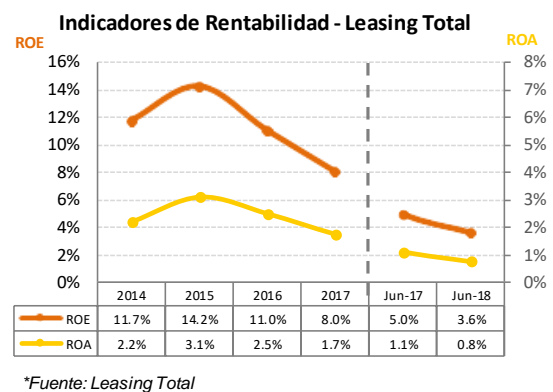


En relación con los gastos de provisiones por incobrabilidad, éstos ascendieron a S/ 1.1 millones, superiores en 23.4% a lo registrado a junio 2017, debido al mayor volumen de cartera, así como un aumento de colocaciones en categoría CPP. Así, dichos gastos representaron el 9.3% de los ingresos financieros (7.9% a junio 2017).

Por su parte, los gastos administrativos de la Empresa ascendieron a S/ 5.5 MM (9.9% más respecto de junio 2017), producto de los esfuerzos realizados para potenciar las áreas de crédito y cobranzas, con la finalidad de mantener un adecuado control de la morosidad, así como la mayor fuerza de ventas. Cabe mencionar que LT ha mostrado su capacidad de control del gasto dado que estos han aumentado en menor medida que el crecimiento comercial.



Debido a todo lo anterior, la utilidad neta se vio impactada, alcanzando S/ 1.0 millones a junio 2018 (-24.6% comparado a junio 2017). Esto fue explicado por las menores tasas activas, los mayores gastos financieros y operativos, así como por provisiones por incobrabilidad de créditos. Todo lo anterior redujo el margen neto a de 11.5% a 8.2% y afectó los indicadores de rentabilidad de la Empresa (ROA y ROE). A la fecha, la Empresa se encuentra implementando medidas para mejorar la calidad de su cartera y, de manera consecuente, mostrar una recuperación en su rentabilidad.





ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos que enfrenta Leasing Total son de naturaleza crediticia, de mercado y operativo. De éstos, sin embargo, el más significativo, por el tipo de actividad que se realiza, es el riesgo crediticio.

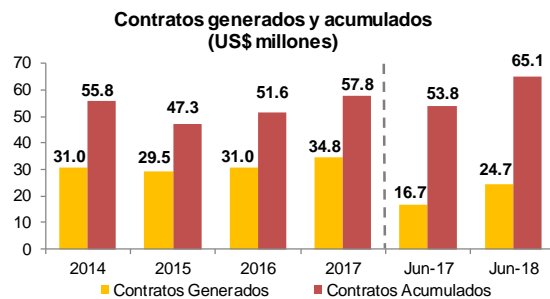
La exposición al riesgo de crédito es administrada a través del análisis continuo de la capacidad de los deudores y potenciales deudores de cumplir con los pagos de intereses y capital de sus obligaciones y a través del cambio de los límites de préstamos cuando es necesario. La exposición al riesgo es manejada primordialmente por la garantía que representa el mismo bien financiado, materia de arrendamiento financiero, solicitándose garantías reales adicionales cuando se considera pertinente.

La Jefatura de Riesgos apoya al área de Negocios en la gestión de riesgo de crédito a través del Manual de Gestión del Riesgo de Crédito que considera parámetros para mitigar este riesgo.

Además, cabe señalar que se cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación para prevenir el Lavado de Activos.

Riesgo crediticio:

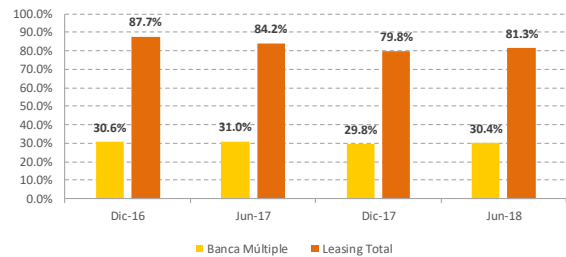
A junio 2018, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 219.9 millones, superiores en 15.5% a lo mostrado al cierre del 2017 (+21.0% en dólares), mientras que el sistema mostró una contracción de 7.4%. Cabe resaltar que, en los últimos dos años, el mercado se ha ido reduciendo (-4.3% y 6.9% en 2016 y 2017, respectivamente), sin embargo, LT ha logrado ganar participación de mercado, mostrando crecimiento en este periodo (+10.3% y 7.7%, respectivamente). El incremento de colocaciones fue explicado principalmente en créditos a medianas y pequeñas empresas (70.4% del crecimiento), a diferencia de años pasados en donde se dio por créditos a empresas corporativas y grandes empresas, las cuales llegaron a representar el 18.1% a junio 2018.



*Fuente: Leasing Total

Cabe resaltar que el segmento de la mediana empresa sigue siendo el más representativo de la cartera (de 63.9% a diciembre 2017 a 63.4% a junio 2018) y tuvo un crecimiento de 14.6%. La participación de mercado de LT en este segmento fue de 2.3% (2.2% a diciembre 2017). Seguido de este, el siguiente segmento más representativo son las pequeñas empresas (de 15.9% en el 2017 a 18.0% a junio 2019), en donde la participación de mercado de la empresa asciende a 4.9% (4.8%).

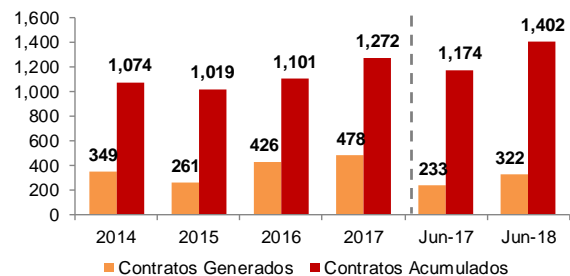
Concentración de Cartera en Mediana y Pequeña Empresa (%)



*Fuente: Leasing Total

A pesar de la alta concentración en la mediana y pequeña empresa, es importante resaltar que el crecimiento de la participación de grandes empresas dado el tamaño del crédito promedio y el mayor impacto relativo, así como la menor tasa activa que suelen tener estos clientes.

Contratos generados y acumulados (Número)



*Fuente: Leasing Total

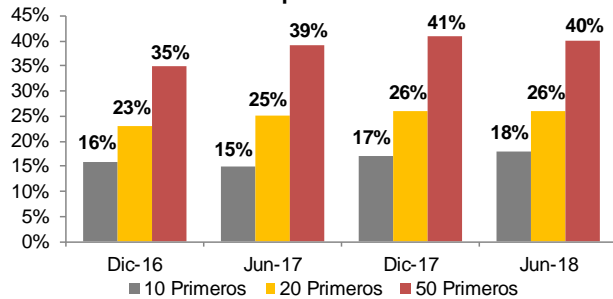
Respecto de la base de clientes, ésta aumentó de 755 a 820 deudores (de diciembre 2017 a junio 2018); mientras que el número de contratos aumentó de 1,272 a 1,402 en el mismo periodo, explicado principalmente por los sectores de comercio, transporte y agricultura.

A pesar del mayor número de deudores, la participación de los 10, 20 y 50 principales clientes no disminuyeron a junio 2018, ya que alcanzaron niveles de 18%, 26% y 40%, respectivamente (17%, 26%, 41% a diciembre 2017). El principal motivo de esto fueron los contratos con grandes



empresas y corporativos, lo cuales suelen ser por montos mayores, lo que evidencia una mayor dificultad para implementar la atomización de cartera en el contexto actual.

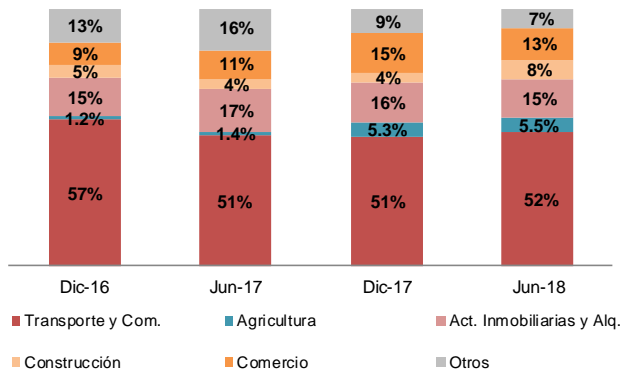
**Concentración de cartera
Principales Clientes**



* Fuente: Leasing Total

Por su parte, en relación a la concentración por sector económico, la cartera continuó liderada por los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones que pasó de 50.5% a diciembre 2017 a 52.2% a junio 2018. De manera secundaria, figuraron las actividades mobiliarias y de alquiler (14.9% a junio 2018), el comercio (12.7%) y la construcción (7.5%). Cabe resaltar que en este último sector, las colocaciones de LT crecieron en un 141.3%.

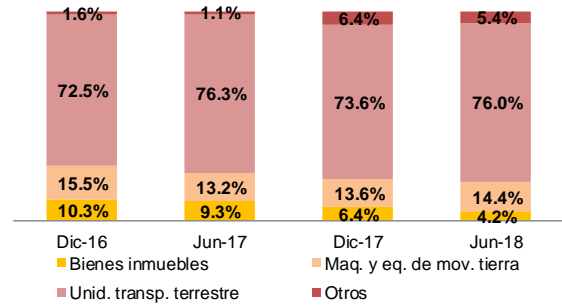
Sectores Económicos Atendidos - LT



* Fuente: Leasing Total

Si se considera el tipo de activo financiado, el rubro de mayor importancia fue unidades de transporte terrestre liviano (camionetas) y pesado (camiones) representando el 76.0% del total de la cartera, seguido por maquinaria y equipo de movimiento de tierra con el 14.4% (73.6% y 13.6%, respectivamente, a fines del año anterior). También se debe resaltar el decrecimiento desde el 2013 de contratos de bienes inmuebles, lo cual muestra la especialización de la empresa en contratos vehiculares.

Contratos según Bien Financiado - LT

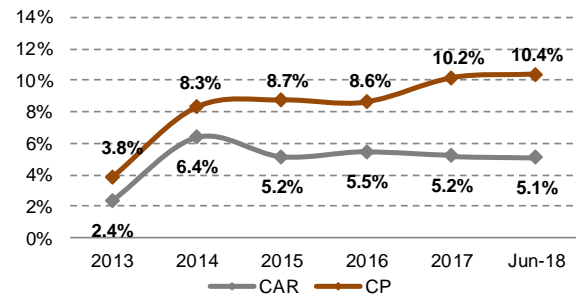


* Fuente: Leasing Total

Cartera Riesgosa y Coberturas:

A junio 2018, el índice de cartera atrasada, el de cartera de alto riesgo y el de cartera pesada no muestran mayor cambio respecto a diciembre 2017, situándose en 5.0%, 5.1% y 10.4%, respectivamente. No obstante, cabe resaltar que este último ha tenido una tendencia creciente en los últimos años, acentuado por el comportamiento generalizado de los clientes de la mediana y pequeña empresa (sector objetivo). Por lo anterior, la Clasificadora observa que, en los últimos años, la calidad promedio de la cartera ha ido deteriorándose, respecto de lo cual, la Empresa ha tomado acciones para mejorar esta situación en el corto plazo.

Ind. Cartera de Alto Riesgo e Ind. Cartera Pesada - Leasing Total



* Fuente: Leasing Total

En cuanto a la cartera por segmentos, se observa que los créditos a medianas y pequeñas empresas, los cuales concentraban el 63.4% y 15.6% del total de la cartera a junio 2018, mostraron una cartera pesada de 10.5% y 13.8%, respectivamente (11.2% y 17.2%, respectivamente, a diciembre 2017).

De otro lado, el saldo de las provisiones por incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 9.0 MM a junio 2018 (+8.7% respecto a diciembre 2017). De esta manera, los indicadores de cobertura de cartera atrasada y de cartera de alto riesgo ascendieron a 81.0% y 80.4%, respectivamente (84.4% y

83.3%, respectivamente). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue de 38.9% (42.5% a diciembre 2017). Cabe resaltar que estos índices son complementados por las garantías preferentes a los que están sujetos los créditos de arrendamiento financiero, por lo cual, la cobertura se aproxima al 100%. No obstante, se espera que se mejore el indicador de cobertura de cartera pesada a niveles de 45.0% en línea con el compromiso de la Empresa.

Además, cabe recordar que en el caso de los leasings, la propiedad del bien arrendado le pertenece al acreedor, lo que le otorga una protección frente a eventuales problemas de morosidad.

Riesgo de Mercado

Leasing Total está expuesta a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. La Gerencia conoce las condiciones existentes y establece políticas para el control de los riesgos de tasa de interés, moneda e inversiones. Además, la Unidad de Riesgos en coordinación con el Área de Negocios mantiene actualizado el Manual de Control y Evaluación de Riesgos. Dicho manual establece los niveles de riesgo de mercado que son aceptables para la Empresa.

Se debe mencionar que Leasing Total no tiene una mayor exposición al riesgo de tasa de interés, debido a que los créditos otorgados y el fondeo captado están pactados principalmente a una tasa fija. Asimismo, con relación al riesgo de moneda, la mayor parte de activos y pasivos están en dólares americanos.

Riesgo de Liquidez: Los recursos disponibles en efectivo de la Empresa están expuestos a posibles reducciones diarias, por otorgamiento de préstamos, garantías y otros retiros. En tal sentido, el Directorio ha establecido ratios e indicadores para la adecuada medición del riesgo de liquidez.

Los niveles de liquidez presentados a junio 2018 para cubrir sus obligaciones de corto plazo en moneda nacional y moneda extranjera son de 15% y 85%, respectivamente. Cabe señalar que al tratarse de una empresa especializada en arrendamiento financiero que no capta depósitos ni otorga préstamos en efectivo, los límites regulatorios por riesgo de liquidez no aplican.

Calce

A junio 2018 presenta descalce en términos acumulados de 10 a 12 meses. Cabe resaltar que al cierre del 2017 no presentaba descalces medido por plazos o en términos acumulados.

Es importante rescatar que Leasing Total viene implementando una estrategia de utilizar líneas de corto plazo para generar el portafolio de cartera, y posteriormente, realizar una recomposición de los pasivos mediante el uso de financiamiento de largo plazo, lo que le debería permitir adecuados calces y una mayor holgura en sus obligaciones.

Riesgo de Operación

A fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1ero. de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, a junio 2018 los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Empresa utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 2.8 millones, el cual fue cubierto.

Fuente de Fondos y Capital

Leasing Total aumentó su nivel de fondeo en 12.9% en el primer semestre del 2018. Esto se dio por un crecimiento de sus dos componentes: las obligaciones financieras asumidas (+11.3% respecto de diciembre 2017) y las obligaciones en circulación por emisiones de BAF (14.4%). Cabe mencionar que desde el 2016 la Empresa incrementó su uso de fondeo con el objetivo de lograr una mayor participación en el mercado.

El saldo de las emisiones de los Bonos de Arrendamiento Financiero ascendió a S/ 96.7 millones, superior a los S/ 84.5 MM registrados a diciembre 2017. Estas obligaciones representaron el 34.9% de los activos (34.2% al cierre del 2017).

Por su parte, los adeudos y obligaciones financieras ascendieron a S/ 93.3 MM (S/ 89.2 MM a diciembre 2017), lo cual representó el 33.9% del total de activos (36.1%).

En referencia a lo anterior, este financiamiento estuvo compuesto por un préstamo de mediano plazo con COFIDE que ascendió a S/ 50.3 millones, lo que significó el 53.5% del total de adeudados. Esta línea devenga intereses a tasa 5.85% en promedio, con vencimiento a junio 2021 y amortizable en forma trimestral. Además, se encuentran garantizados en forma específica con contratos de arrendamiento financiero, los cuales son plenamente identificables.

Asimismo, se incluye un préstamo a largo plazo con DEG – KFW por de S/ 24.2 MM, que devenga a una tasa anual de 5.5%, con vencimiento hasta octubre 2022 y amortizable semestralmente. Este financiamiento también está garantizado con contratos de arrendamiento.

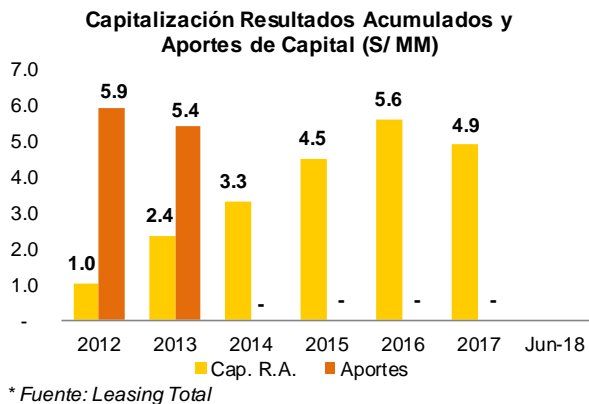
Adicionalmente, cuenta con créditos de corto plazo con el Banco Continental por S/ 7.6 MM, con el Banco de Crédito del Perú por S/ 4.8 MM, con el Banco Santander S/ 3.2 MM y con el BIF por S/ 2.4 MM. Adicionalmente, tiene un préstamo de largo plazo por S/ 1.6 MM con Santander que vence en enero 2021.

La Empresa, dentro de sus planes, tiene como objetivo ampliar las líneas de financiamientos a largo plazo y diversificar sus fuentes de financiamiento.

Capital:

Se debe considerar que, dentro de las políticas de financiamiento de Leasing Total, está la de financiar parte de sus activos a través de la capitalización de utilidades o el incremento extraordinario del nivel de capital.

Entre los años 2012 y 2013 se realizaron aportes de capital por un monto total de S/ 11.3 millones, lo cual se sumó a capitalización de resultados acumulados por S/ 30.6 MM del 2012 al 2017. Cabe mencionar que en ese último se capitalizó capital adicional, más no resultados acumulados. Debido al rápido ritmo de crecimiento que la Empresa ha tenido en los últimos años, el cual no ha estado acompañado por aumento de capital de la misma forma que en periodos pasados, la Empresa capitalizará sus utilidades del 2018.



A junio 2018, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 38.8 MM y estuvo compuesto por: capital pagado (S/ 49.6 millones), reserva legal (S/ 3.2 MM), utilidades con acuerdo de capitalización (S/ 1.0 MM), provisiones (-S/ 0.8 MM) e inversiones por parte patrimonial realizadas en su subsidiaria Factoring Total (- S/ 14.1 MM). En cuanto al ratio de capital global, éste fue 13.0% (13.9% a diciembre 2017). Cabe resaltar que este ratio ha mostrado un deterioro marcado en los últimos años (16.4% a diciembre 2015). No obstante el compromiso de capitalización de resultados, así como la emisión u obtención de deuda subordinada, ayudaría a mejorar de manera importante este indicador en el corto plazo.

Adicionalmente, se debe destacar que en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A diciembre del 2017, el requerimiento adicional fue S/ 6.3 MM, lo que representó el 17.5% del patrimonio efectivo. Si consideramos lo anterior, el ratio de capital ajustado fue de 7.0%. Cabe resaltar que la Empresa cumple con los requerimientos de capital global de SBS para instituciones financieras, aunque ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos periodos, por lo cual se tendrá que estar atento a la evolución de este indicador.

Descripción de los Instrumentos

Bonos de Arrendamiento Financiero

Los BAF ofrecidos por Leasing Total constituyen obligaciones que en su totalidad fueron emitidas en dólares, a una tasa fija de colocación y con un esquema de amortización semestral.

Quinto Programa de Bonos Leasing Total

El Quinto Programa de Bonos Leasing Total es por monto máximo de hasta US\$80.0 millones o su equivalente en moneda local. Dicho Programa tiene una vigencia de seis años.

| PROGRAMA DE BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO SET-17 | | | | | | | |
|--|------------------------------|-------|----------------------------|-----------------------------------|-----------------|---------------------|--|
| Programa | Emisión | Serie | Monto Emitido (US\$ miles) | Saldo en Circulación (US\$ miles) | Tasa | Fecha de Colocación | |
| Quinto Programa de Bonos Leasing Total | Primera | A | 10,000.0 | 4,000.0 | 5.00% | 7-May-15 | |
| | | B | 6,169.0 | 2,056.3 | 5.75% | 18-Mar-16 | |
| | Segunda | A | 3,831.0 | 1,915.5 | 4.68% | 22-Jul-16 | |
| | | B | 11,808.0 | 7,380.0 | 4.81% | 14-Oct-16 | |
| | Tercera | A | 2,703.0 | 2,027.3 | 4.75% | 28-Abr-17 | |
| | | B | 3,187.0 | 2,390.3 | 4.75% | 28-Abr-17 | |
| | Cuarta | A | 6,072.0 | 6,072.0 | 5.19% | 16-Mar-18 | |
| | | B | 3,403.0 | 3,403.0 | 5.65% | 13-Jun-18 | |
| | Total Quinto Programa | | | 47,173.0 | 29,244.3 | | |

* Fuente: Leasing Total

Los recursos obtenidos por la colocación de los Bonos en el marco del Programa son destinados exclusivamente para financiar operaciones de arrendamiento financiero del Emisor.

De otro lado, es importante señalar que además de contar con el respaldo genérico del patrimonio de Leasing Total, las emisiones del Programa son respaldadas en un 100% con los contratos de arrendamiento financiero que se hayan celebrado con los recursos obtenidos de las emisiones.

| LEASING TOTAL (Cifras en miles de soles) | Dic-15 | Dic-16 | Jun-17 | Dic-17 | Jun-18 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Resumen de Balance | | | | | |
| Activos | 204,028 | 236,338 | 234,620 | 247,266 | 277,183 |
| Colocaciones Brutas | 165,354 | 176,657 | 179,331 | 190,369 | 219,911 |
| Activos Rentables (1) | 172,453 | 190,557 | 190,387 | 206,691 | 231,997 |
| Patrimonio Neto | 46,868 | 52,336 | 53,649 | 56,554 | 53,748 |
| Provisiones para Incobrabilidad | 6,678 | 6,669 | 7,823 | 8,237 | 8,951 |
| Resumen de Resultados | | | | | |
| Ingresos Financieros | 25,053 | 23,738 | 11,448 | 24,005 | 12,102 |
| Gastos Financieros | 8,286 | 8,249 | 4,543 | 9,131 | 5,083 |
| Utilidad Financiera Bruta | 16,767 | 15,489 | 6,905 | 14,874 | 7,019 |
| Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto | 3,015 | 3,059 | 909 | 2,909 | 2,003 |
| Utilidad Operativa Bruta | 19,782 | 18,549 | 7,813 | 17,783 | 9,022 |
| Gastos Administrativos | 9,978 | 9,534 | 4,994 | 9,991 | 5,487 |
| Utilidad Operativa Neta | 9,804 | 9,015 | 2,820 | 7,792 | 3,535 |
| Otros Ingresos y Egresos Neto | 887 | 2,502 | 1,091 | 1,703 | -44 |
| Provisiones de colocaciones | 506 | 2,186 | 908 | 2,491 | 1,120 |
| Otras provisiones | 1,316 | 1,806 | 970 | 1,242 | 409 |
| Depreciación y amortización | 400 | 393 | 220 | 535 | 651 |
| Impuestos y participaciones | 2,249 | 1,664 | 499 | 1,008 | 320 |
| Utilidad neta | 6,220 | 5,468 | 1,314 | 4,219 | 991 |
| Resultados | | | | | |
| Utilidad / Patrimonio (2) | 14.2% | 11.0% | 5.0% | 7.7% | 3.6% |
| Utilidad / Activos (2) | 3.1% | 2.5% | 1.1% | 1.7% | 0.8% |
| Utilidad / ingresos | 24.8% | 23.0% | 11.5% | 17.6% | 8.2% |
| Ingresos Financieros / Activos Rentables | 14.5% | 12.5% | 6.0% | 11.6% | 5.2% |
| Gastos Financieros / Pasivos Costeables | 5.9% | 4.9% | 5.7% | 5.4% | 5.3% |
| Margen Financiero Bruto | 66.9% | 65.3% | 60.3% | 62.0% | 58.0% |
| Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta | 51.8% | 58.3% | 72.3% | 65.3% | 69.4% |
| Resultado Operacional neto / Activos Rentables | 4.4% | 2.4% | 0.4% | 1.7% | 0.6% |
| Activos | | | | | |
| Cartera neta / Activos | 78.4% | 72.5% | 73.6% | 74.2% | 76.1% |
| Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas | 4.0% | 5.0% | 5.5% | 5.1% | 5.0% |
| Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas | 5.2% | 5.5% | 5.6% | 5.2% | 5.1% |
| Provisiones / Cartera Atrasada | 101.5% | 75.5% | 78.9% | 84.4% | 81.0% |
| Provisiones / Cartera de Alto Riesgo | 77.4% | 69.1% | 78.0% | 83.2% | 80.4% |
| Provisiones / Colocaciones Brutas | 4.0% | 3.8% | 4.4% | 4.3% | 4.1% |
| C. de Alto Riesgo - Provisiones / Patrimonio | 4.2% | 5.7% | 4.1% | 2.9% | 4.1% |
| Activos Improductivos (4) / Total de Activos | 14.5% | 19.0% | 18.5% | 16.0% | 16.4% |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | |
| Fuentes de fondeo (5) | 140,336 | 169,624 | 159,966 | 168,904 | 190,627 |
| BAF / Total de fuentes de fondeo | 50.9% | 61.3% | 60.7% | 50.0% | 50.7% |
| Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo | 49.1% | 38.7% | 39.3% | 50.0% | 49.3% |
| Pasivos / Patrimonio (x) | 3.4 | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 4.2 |
| Ratio de Capital Global | 16.4% | 14.6% | 14.9% | 13.9% | 13.0% |

| LEASING TOTAL (Cifras en miles de soles) | Dic-15 | Dic-16 | Jun-17 | Dic-17 | Jun-18 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Calificación de Cartera | | | | | |
| Normal | 82.5% | 81.9% | 83.4% | 78.6% | 82.0% |
| CPP | 8.7% | 9.5% | 6.3% | 11.3% | 7.5% |
| Deficiente | 3.5% | 3.6% | 4.3% | 5.0% | 5.3% |
| Dudoso | 2.9% | 2.8% | 3.3% | 2.1% | 2.7% |
| Pérdida | 2.4% | 2.1% | 2.6% | 3.1% | 2.5% |

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios + Colocaciones vigentes+ Inversiones permanentes

(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(3) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar+activo fijo+otros activos+bienes adjudicados

(5) Fuentes de fondeo = Depósitos a la vista + plazo + ahorro + Depósitos sist. financiero y org. inter. + Adeudos + Valores en circulación.

ANTECEDENTES

| | |
|------------------|---|
| Emisor: | Leasing Total S.A. |
| Domicilio legal: | Av. Circunvalación del Club Golf Los Incas 134, Santiago de Surco - Lima |
| RUC: | 20377892918 |
| Teléfono: | (511) – 7102300 |

RELACIÓN DE DIRECTORES

| | |
|----------------------------|------------|
| Juan Pablo Díaz Cumsille | Presidente |
| Guillermo Palomino Bonilla | Director |
| David Núñez Molleapasa | Director |
| Jeanneth Escandar Sabeh | Director |
| Luccia Claudia Reynoso Paz | Director |

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

| | |
|------------------------|---------------------|
| David Núñez Molleapasa | Gerente General |
| Eduardo Lora Mercado | Gerente de Finanzas |
| Jorge Rosado Urteaga | Gerente Comercial |
| Silvia Ruiz Sandoval | Gerente Legal |
| Gabriela Rojas Lévano | Contador General |

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

| | |
|--------------------------|--------|
| Inversiones Invernadic | 99.99% |
| Juan Pablo Díaz Cumsille | 0.01% |

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Leasing Total S.A.:**

| <u>Instrumento</u> | <u>Clasificación*</u> |
|---|-----------------------|
| Valores que se emitan en virtud del Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero de Leasing Total | Categoría AA- (pe) |
| Perspectiva | Negativa |

Definiciones

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.