

LEASING TOTAL S.A.

Fecha de Comité: 21 de setiembre del 2016 con EEFF ¹ al 30 de junio del 2016		Sector Financiero, Perú
Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	A	Estable
Bonos de Arrendamiento Financiero	pAA	Estable
Equipo de Análisis		
José Díaz B. jdiaz@ratingspcr.com	Emma Álvarez G. ealvarez@ratingspcr.com	(511) 208.2530

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

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

Las categorías de fortaleza financiera de la “A” a la “D” podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

La categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) para mejorar o desmejorar, respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías “pAA” y “pB”.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de instrumentos.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo se acordó ratificar la clasificación a la Fortaleza Financiera y Bonos de Arrendamiento Financiero. La decisión se sustenta en la experiencia en el mercado objetivo, la favorable evolución de sus niveles de rentabilidad, el respaldo patrimonial y los bajos niveles de endeudamiento. No obstante, la calificación también considera la concentración de sus créditos, la sensibilidad al ciclo económico, la fuerte competencia de mercado, el deterioro de la calidad de cartera y la contracción de sus colocaciones.

Resumen Ejecutivo

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

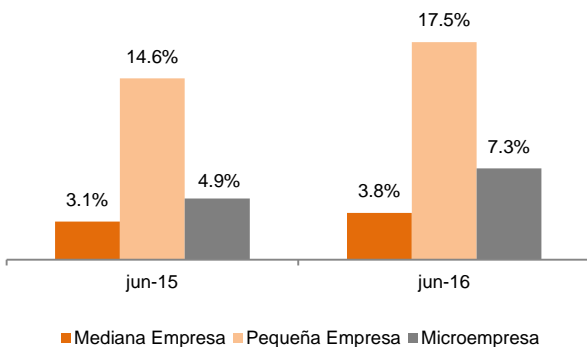
- **Experiencia en el mercado objetivo.** LT lleva 18 años dedicándose al financiamiento de unidades de transporte y maquinaria para movimiento de tierra destinadas a los sectores mediana y pequeña empresa. Pertenece a una red de empresas especializadas en este negocio, con presencia en el mercado peruano y chileno.
- **Respaldo patrimonial.** Su política de fortalecimiento patrimonial ha respaldado el mayor riesgo ocasionado por el deterioro en la actividad económica en el país. El ratio de capital global se situó en 14.6%, niveles similares al promedio bancario. Así mismo, en los últimos cinco años, el menor apalancamiento patrimonial ha mejorado su posición para adquirir deuda.
- **Adecuados niveles de rentabilidad.** A junio 2016 presentó una ligera caída de sus niveles de utilidad como consecuencia del incremento en los gastos por servicios financieros y la contracción de los intereses cobrados. En términos relativos y anualizados, sin embargo, los márgenes de rentabilidad y los niveles ROE y ROA han mejorado en este último año por su enfoque en la eficiencia de la gestión.
- **Concentración de créditos.** Por su giro de negocio, presenta una alta concentración de sus créditos en los sectores pyme y en el financiamiento de unidades de transporte. Así mismo, dado el tamaño de su cartera, presenta una alta exposición a los 10 primeros clientes, quienes representan el 76.6% de su patrimonio efectivo.
- **Deterioro de activos y sensibilidad al ciclo económico.** Esta concentración se refleja en una alta exposición al ciclo económico, cuya fase recesiva ha llevado al deterioro de la calidad de cartera y la contracción de sus colocaciones. En este primer semestre sin embargo, la generación de contratos ha mejorado y se espera que las colocaciones aumenten en línea con las mejores perspectivas de crecimiento económico.
- **Fuerte competencia de mercado.** Como resultado de su especialización y fuerte competencia de mercado, posee una porción reducida del mercado, en desventaja de sus pares bancarios. Pese a ello, ha demostrado un mejor manejo del riesgo en los sectores de pequeña y microempresa, obteniendo consistentemente indicadores de morosidad por debajo del promedio bancario. Como ventaja comparativa, la compañía apuesta por su conocimiento del sector y su agilidad en la atención.

¹ No auditados.

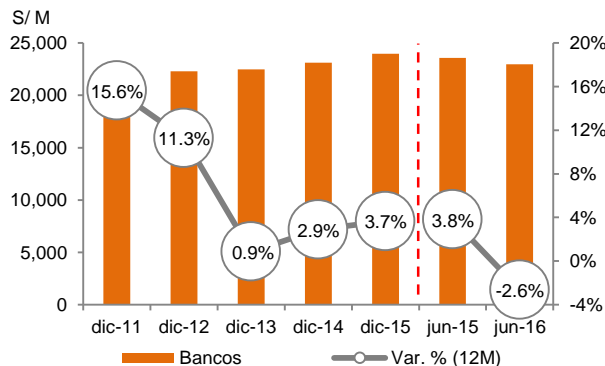
Mercado de Arrendamiento Financiero

A junio de 2016, están involucrados en el mercado de arrendamiento financiero (A.F.) 22 instituciones financieras, de las cuales dos son empresas especializadas: Leasing Total y Leasing Perú. El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 97.6% del total de colocaciones. Los bancos destinan un 10.0% del total de su cartera multiproducto en colocaciones de A.F.; así mismo financian básicamente bienes inmuebles (36.5%), maquinaria industrial (31.6%) y unidades de transporte (20.8%), con unos tickets promedio por encima de las empresas especializadas. Por tipo de crédito, los bancos financian en mayor medida operaciones a empresas corporativas (36.6%), grandes empresas (32.2%) y medianas empresas (28.1%), dejando espacio para el crecimiento de empresas financieras de nicho. Así mismo, la morosidad para el sistema bancario de A.F. se ha incrementado ligeramente en los últimos 5 años, habiéndose deteriorado notablemente en el segmento de pequeñas empresas que pasaron de 4.5% en diciembre 2011 a 17.5% en junio 2016. Las colocaciones han venido contrayéndose en lo que va del 2016, cerrando junio en -2.6%.

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



EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (SISTEMA BANCARIO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

Reseña

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

Grupo Económico

La Compañía pertenece al Grupo Progreso Capital Holding Ltda., cuyas empresas se dedican principalmente a brindar servicios de arrendamiento financiero y factoring a pequeñas y medianas empresas, contando con más de 20 años de experiencia en dichos rubros. A su vez, el Grupo se encuentra indirectamente relacionado con el Grupo Progreso de Chile a través de la participación del Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, que cuenta con el 49.85% de participación.

Accionistas, Directorio y Plana Gerencial

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

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (JUN-16)

Directorio		Principales Funcionarios	
Díaz Cumsille, Juan Pablo	Presidente	Núñez Molleapasa, David	Gerente General
Arizmendi Echecopar, Luis Felipe	Vice - Presidente	Lora Mercado, Eduardo	Gerente de Finanzas
Palomino Bonilla, Guillermo	Director	Bustamante Nicholson, Francisco	Gerente Comercial
Núñez Molleapasa, David	Director – Gerente General	Ruiz Sandoval, Silvia	Gerente Legal
Escandar Sabeh, Jeanneth	Director	Maguñita Bustios, Mirtha	Contador General
		Tomandl Cánepa, Christian	Jefe de Riesgos

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

Desarrollos Recientes

- El 15 de abril del 2016 se aumentó el capital social en S/ 5.60 MM mediante la capitalización de utilidades, haciendo un total de S/ 44.68 MM de capital social y 446,766 acciones totalmente suscritas y pagadas. En la misma fecha se acordó un aporte efectivo de S/ 1.67 MM a su subsidiaria Factoring Total.
- El 17 de marzo del 2016 se colocó la segunda emisión de bonos, serie A, dentro del quinto programa de bonos de arrendamiento financiero, por un monto de USD 6.169 MM, redimible al tercer año y con amortización semestral.
- El 29 de diciembre de 2015 el Sr. Díaz Jadad, Salomón fue designado director suplente del Sr. David Núñez Mollepasa, en reemplazo del Sr. Patricio Navarrete Suarez.

Operaciones y Estrategia

Operaciones

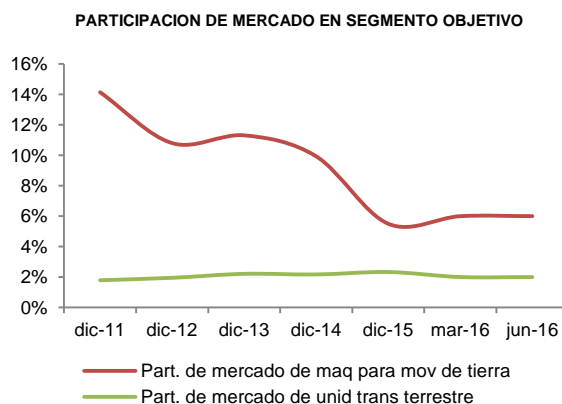
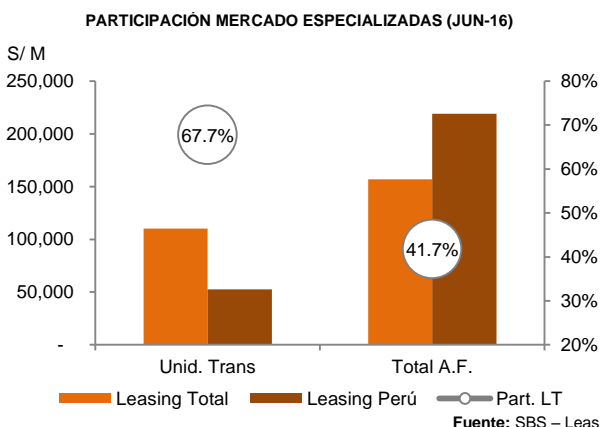
Leasing Total se especializa en el servicio de estructuración y financiamiento de operaciones de arrendamiento financiero para mediana y pequeña empresa, que operan directa o indirectamente en sectores económicos como transporte, actividades inmobiliarias, construcción, comercio y servicios en general.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

Estrategia Corporativa

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

Posición competitiva

Como consecuencia de su estrategia de nicho de mercado, LT mantiene un market share para el financiamiento de unidades de transporte terrestre y maquinaria para movimiento de tierra del 2.0% y 6.0%, respectivamente. El tamaño de la compañía resulta en una desventaja respecto a sus pares bancarios en términos de posicionamiento, acceso a fuentes de financiamiento, poder de negociación y alcance de mercado; pese a ello, se observa que debido a la especialización de LT, los niveles de morosidad y ratio de capital global se encuentran similares al sistema bancario. Respecto a su par especializada, las estrategias de enfoque de mercado entre ambas son diferentes y solo compiten en la colocación de unidades de transporte terrestre, en la que LT posee la mayor participación.



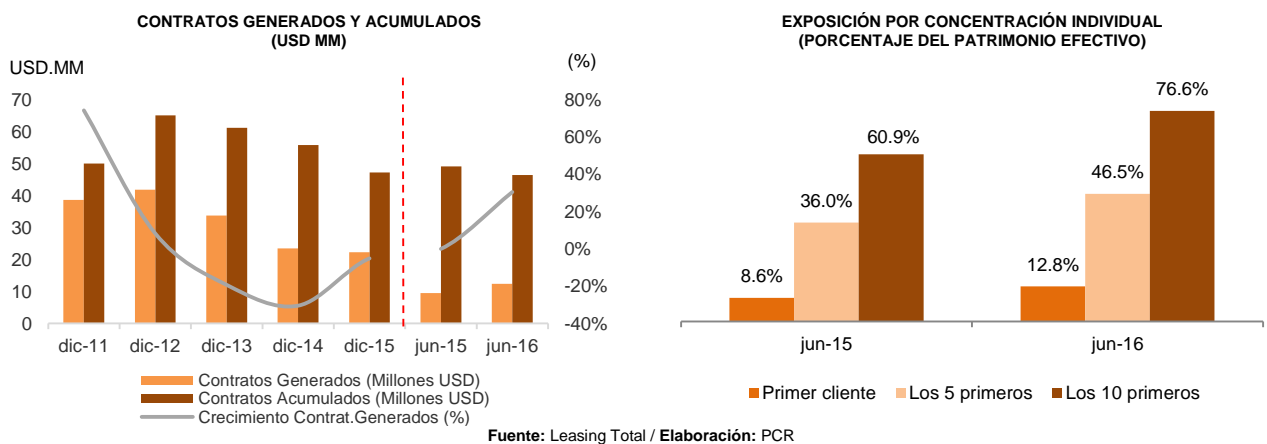
Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

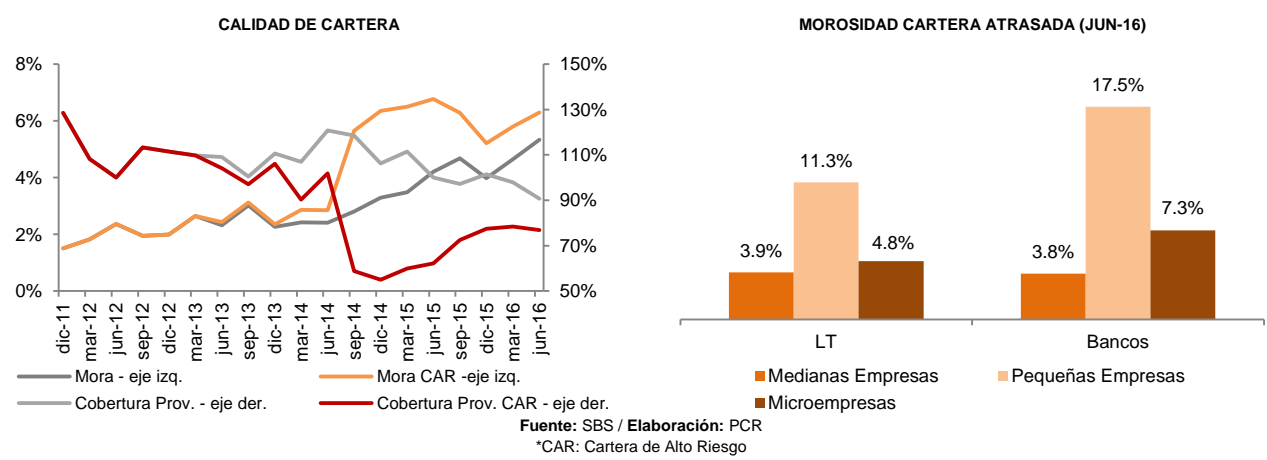
La Compañía administra su exposición al riesgo de crédito a través del (i) análisis continuo de la capacidad de pago de los deudores, (ii) el ajustes en los límites de exposición y (iii) la administración de garantías, tales como los bienes arrendados y otras garantías no preferidas (fianzas solidarias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

respaldo, stock de repuestos y servicio técnico; de modo que los bienes arrendados representen de la mejor forma un resguardo tangible de la cartera.

Respecto a la evolución de sus colocaciones, en línea con la coyuntura económica, los créditos empezaron un crecimiento acelerado desde mediados del 2010 a mediados del 2013, después del cual empezó a contraerse, para cerrar junio 2016 con un saldo de cartera bruta de S/ 159.92 MM, menor en -2.5% a lo reportado en junio del 2015. Pese a ello, se ha observado un crecimiento de los contratos generados en lo que va del 2016, en línea con las mejores expectativas de crecimiento de la economía, lo que llevaría a incrementar el saldo en cartera. Respecto a la composición de las colocaciones, su nivel de especialización la ha llevado a mantener altos niveles de concentración por sector económico y tipo de cliente. A junio 2016, el 52.1% de la cartera está colocada en clientes dedicados a transportes y comunicaciones y el 74.6% en medianas empresas. Así mismo, por el monto de los créditos otorgados y el tamaño de la base de clientes, la compañía concentra en un solo cliente alrededor del 12.8% de su patrimonio efectivo. En un esfuerzo por reducir el riesgo de concentración, LT siempre ha considerado financiar en mayor medida a empresas medianas², que se esperaría sean menos riesgosas que las pequeñas y microempresas.



Respecto a la calidad de cartera, históricamente LT ha mostrado indicadores de morosidad y cartera pesada relativamente bajos, sin embargo, en línea con la desaceleración económica, la contracción de sus colocaciones y el mayor atraso de sus clientes, los indicadores de calidad de cartera se han deteriorado en los últimos dos años. A junio 2016, la cartera crítica se incrementó de 9.7% en junio 2015 a 10.1%, mientras que la mora pasó de 4.2% a 5.3%, mayor a la morosidad bancaria comparable. Pese a lo anterior, se observa una ventaja en el manejo de los riesgos en pequeña y microempresa, en los que históricamente LT ha obtenido menores ratios de morosidad que sus pares bancarios.

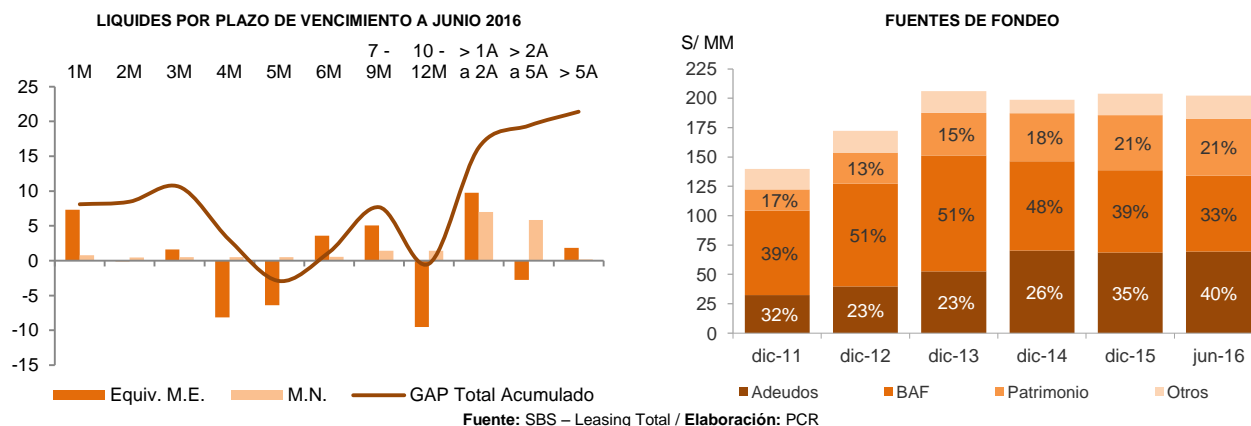


Por el lado de las coberturas, el tamaño de la cartera y la garantía intrínseca de un bien en arrendamiento financiero, no permite provisionar la totalidad del saldo de cartera morosa; sin embargo, presentan un menor riesgo de garantías, al tener como política el financiamiento de marcas reconocidas y con buen valor de reventa. Todos los bienes financiados por la Compañía cuentan con seguro contra todo riesgo y respaldados en un 100% por los bienes arrendados.

² Tolerancia de exposición a Mediana Empresa (90%), Pequeña Empresa (35%) y Microempresa (10%).

Riesgo de Liquidez

Por las características del producto, el 85.1% de los créditos de la compañía se encuentran en plazos que van entre los 2 y 4 años, por lo que en línea con el calce de activos y pasivos, LT mantiene su financiamiento básicamente a largo plazo. A junio 2016, el saldo adeudado de largo plazo con instituciones financieras asciende a S/ 58.51 MM y el saldo en circulación de sus bonos de arrendamiento financiero en S/ 64.63 MM. Mantiene en forma minoritaria adeudos de corto plazo por un saldo de S/10.85 MM, que son usadas para operaciones de corto plazo y generación de stock de cartera. Como consecuencia de lo anterior, LT muestra un adecuado calce de activos y pasivos con brechas acumuladas positivas en los primeros cuatro meses. Así mismo, cuenta con un plan de contingencia ante escenarios de crisis de liquidez y con la posibilidad de ampliar sus líneas de crédito disponibles.



Riesgo de Mercado

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

Riesgo Cambiario

La Compañía tiene una exposición al riesgo cambiario moderada, su posición global de sobrecompra en moneda extranjera cerró junio 2016 en S/ 6.69 MM: 3.3% del total de activos y 20.5% del patrimonio efectivo. Esta posición le ha permitido generar ganancias contables por tipo de cambio durante todo el 2015, producto de la depreciación de la moneda local.

Riesgo de Tasa de Interés

La Compañía presenta una reducida exposición a riesgo por tasa de interés, debido a que la totalidad de sus activos y la mayoría de sus pasivos (a excepción del préstamo con COFIDE) están pactadas a una tasa de interés fija. A junio 2016, la Compañía estima una variación en el valor patrimonial por riesgo de tasa de interés equivalente a S/ 0.66 MM, 2.02% del patrimonio efectivo del mes anterior.

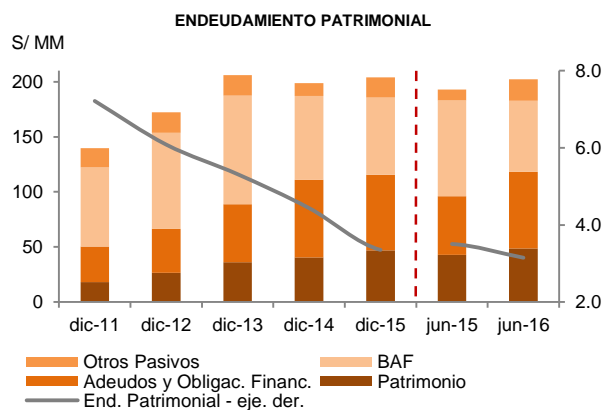
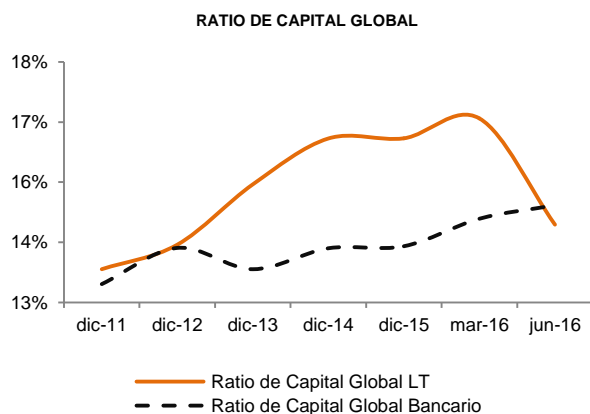
Riesgo Operacional

Los controles establecidos por la Compañía minimizan los riesgos operacionales, siendo algunos de ellos trasladados mediante pólizas de seguros si así lo amerita. A junio 2016 los requerimientos de patrimonio por riesgo operacional representaron el 8.3% del patrimonio efectivo.

Soporte Patrimonial

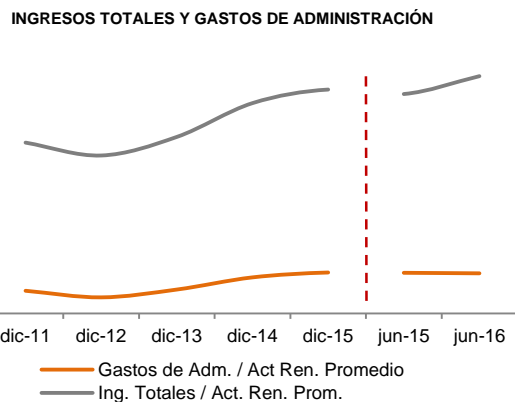
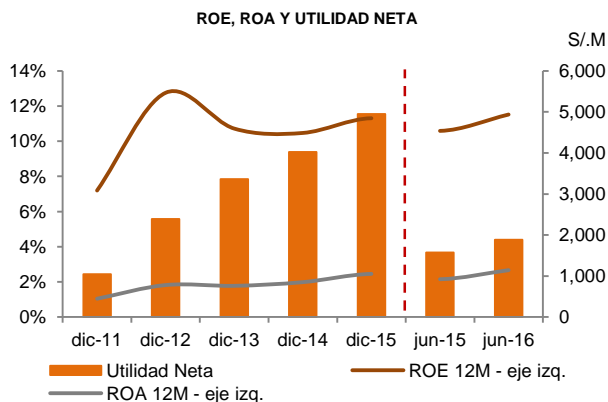
En los últimos cinco años, la Compañía ha presentado un crecimiento patrimonial compuesto de 24.8% (S/ 32.62 MM), a raíz de su política de retención de utilidades y los aumentos de capital social. A junio 2016, el patrimonio neto asciende a S/ 48.76 MM, los cuales representan 24.1% del total de las fuentes de fondeo de la Compañía³. Así mismo, a junio del 2016 se muestra un saldo capitalizado de resultados acumulados por S/ 5.60 MM, lo que elevó el capital social de S/ 39.08 MM en diciembre 2015 a S/44.68 MM a junio 2016. El ratio de capital global cerró el segundo trimestre con 14.6%, menor a lo reportado en junio 2015 (16.6%) pero alrededor del promedio bancario (15.0%). El ratio de endeudamiento patrimonial ha venido reduciéndose desde diciembre 2011, tal es así que a junio 2016 se ubicó en 3.1x, el cual fue menor a lo registrado a junio 2015 (3.5x), como resultado de la amortización de los bonos y el incremento de su patrimonio.

³ En los últimos ocho años el patrimonio se ha situado alrededor del 20% del total de activos, y su nivel mínimo ha sido 13% en diciembre 2011.



Resultados Financieros

A junio 2016, el margen operacional neto de diferencia de cambio se contrajo en -4.7% respecto a junio 2015, básicamente por un crecimiento importante de los gastos por servicios financieros. En términos anualizados sin embargo, se ha notado un crecimiento constante del margen operacional, lo que ha llevado a un crecimiento del ROE y ROA de los últimos cinco años, pese al fortalecimiento patrimonial y la contracción de las colocaciones. En términos relativos, el margen operacional anualizado ha mostrado una mejora constante, situándose a junio 2016 en 25.8%, mayor a lo registrado en junio 2015 (21.2%) y niveles cada vez más cercanos al promedio del sistema bancario (23.5%). Cabe resaltar los resultados de su subsidiaria Factoring Total, cuyo proceso de consolidación le ha permitido obtener a LT ganancias a diciembre 2015 por S/1.19 MM, monto mayor a lo registrado a diciembre 2014 (+S/ 403.67 M; +51.1%).



Instrumentos Clasificados

Bonos de Arrendamiento Financiero

Leasing Total incursionó en el mercado de capitales a finales del año 2006 como emisor de BAF. Al cierre del presente informe, la Compañía ha inscrito en el mercado cinco Programas de Bonos de Arrendamiento Financiero. Los recursos recaudados permiten financiar nuevas operaciones de arrendamiento financiero así como pagar los financiamientos de corto plazo utilizados para capital de trabajo; además son respaldadas en un 100% con los contratos de arrendamiento financiero que haya celebrado la Compañía con dichos recursos. A julio 2016 se encuentra vigente también la serie B de la segunda emisión con un saldo en circulación por S/ 3.83 MM a esa fecha.

EMISIONES VIGENTES DE LEASING TOTAL S.A. (JUN-16)			
Cuarto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero			
Amortizados en pagos semestrales, hasta por un monto de USD 50.0 MM o su equivalente en soles. Los intereses son pagados cada semestre vencido. Cada emisión se encuentra respaldada en un 100% con los recursos obtenidos por los contratos de arrendamiento financiero que haya celebrado la Compañía con los recursos obtenidos mediante la emisión de los Bonos de Leasing Total.			
	3era Emisión	4ta Emisión	5ta Emisión
Saldo en circulación	USD 1.44 MM	USD 3.33 MM	USD 6.67 MM
Serie	B	A	A
Tasa de interés	5.56%	6.06%	5.00%
Fecha de colocación	24-oct-2013	15-ago-2013	20-mar-2014
Fecha de redención	25-oct-2016	16-ago-2016	21-may-2017

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero – Primera Emisión

Bonos de Arrendamiento Financiero hasta por un monto de USD 80.0 millones, o su equivalente en soles, por un plazo de vencimiento de seis años. Cada emisión no cuenta con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor y se encuentran respaldadas en un 100% con los recursos obtenidos por los contratos de arrendamiento financiero. El pago de intereses y amortización se dará cada año vencido.

	1era Emisión	2da Emisión		
Saldo en circulación	USD 10.0 MM	USD 6.17 MM		
Serías	A	A		
Tasa de interés	5.00%	5.75%		
Fecha de colocación	07-mayo-2015	17-mar-2016		
Fecha de redención	08-mayo-2020	18-mar-2019		

Tercera emisión del 5to programa de bonos de A.F. Leasing Total

La tercera emisión del 5to programa de bonos de A.F. próxima a ser emitida está contemplada por un monto máximo de hasta USD 15 MM de dólares americanos, a un plazo de 4 años, con amortizaciones y pago de intereses semestrales. El destino será para financiar operaciones de arrendamiento financiero del emisor.

CARACTERÍSTICAS PRELIMINARES

TERCERA EMISIÓN DEL 5TO PROGRAMA DE BONOS DE A.F. LEASING TOTAL

Emisor	Leasing Total S.A.
Tipo de Instrumento	Bonos de Arrendamiento Financiero.
Denominación de la emisión	Tercera Emisión Del Quinto Programa De Bonos De Arrendamiento Financiero Leasing Total S.A.
Monto de la emisión	Hasta US\$ 15 millones
Plazo de la emisión	4 años
Moneda	Dólares Americanos.
Amortizaciones	Semestrales.
Pago de intereses	Semestrales.
Tasa	Fija (subasta holandesa)
Serías	Una o más Serías de hasta \$ 15,000,000.00 que en su conjunto no podrán superar los \$ 15,000,000.00.
Destino de recursos	Exclusivamente para financiar operaciones de arrendamiento financiero del Emisor.

Anexos

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16
Fortaleza Financiera	A	A	A	A	A	A	A
Bonos de Arrendamiento Financiero	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

	LEASING TOTAL						
BALANCE (PEN Miles)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	jun-15	jun-16
Inversiones Permanentes (Factoring Total)	2,306	2,901	3,378	4,168	9,950	8,756	15,548
Créditos netos	107,941	130,621	165,984	163,381	158,676	153,961	148,969
Refinanciados y Reestructurados	-	-	165	5,202	2,051	4,125	1,517
Variación colocaciones	58.3%	21.0%	27.1%	-1.6%	-2.9%	-5.0%	-3.2%
Contratos Generados (USD MM)	38.7	41.9	33.8	23.5	22.3	9.5	12.4
Adeudos y obligaciones financieras	32,437	39,815	52,649	70,167	68,782	53,147	69,367
Bonos de Arrendamiento Financiero	71,874	87,419	98,620	76,332	69,860	86,962	64,628
Capital Social	16,506	23,448	31,202	34,535	39,079	39,079	44,677
Total pasivo y patrimonio	139,796	172,173	206,004	198,855	204,028	192,817	202,362

RESULTADOS (PEN Miles)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	jun-15	jun-16
Intereses y Comisiones por Créditos	12,155	16,327	20,185	22,793	22,585	11,354	10,980
Ganancias (Pérdidas) en Subsidiarias y Asociadas	-594	65	476	791	1,194	-	-
Ingresos (Gastos) por dif. de cambio	-82	-226	343	469	1,273	566	-8
Ingresos por Servicios Financieros	4,928	5,424	6,285	6,986	8,177	3,975	4,855
Ingresos Totales	17,166	22,042	26,956	30,571	31,957	15,330	15,844
Variación Ingresos Totales	43.0%	28.4%	22.3%	13.4%	4.5%	2.0%	3.3%
Margen Operacional Neto	1,845	4,132	5,513	5,975	8,025	3,338	3,179
Variación Margen Operacional Neto	7.4%	124.0%	33.4%	8.4%	34.3%	21.0%	-4.7%
Utilidad (pérdida) neta	1,206	2,842	3,361	4,021	4,947	1,577	1,902

INDICADORES FINANCIEROS 12M*	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	jun-15	jun-16
Rentabilidad							
ROE (1)	7.2%	10.7%	10.5%	11.3%	7.2%	10.6%	11.5%
ROA (1)	1.0%	1.8%	2.0%	2.5%	1.0%	2.2%	2.7%
Ingresos Totales / Act. Rent. Prom. (2) (3)	15.1%	14.2%	15.5%	18.0%	18.9%	18.6%	19.9%
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	71.3%	75.4%	76.7%	77.1%	74.4%	76.3%	72.1%
Margen Financiero Neto	32.1%	40.1%	40.9%	43.6%	46.9%	43.1%	46.4%
Margen Operativo Neto	10.7%	18.7%	20.5%	19.5%	25.1%	21.2%	24.2%
Margen Neto	7.0%	12.9%	12.5%	13.2%	15.5%	13.8%	16.2%
Calidad de Activos							
Cartera Crítica / Créditos Directos	1.9%	3.5%	3.8%	8.2%	8.7%	9.7%	10.1%
Cartera Atrasada / Créditos Directos	1.5%	2.0%	2.3%	3.3%	4.0%	4.2%	5.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	128.5%	111.4%	110.6%	106.2%	101.5%	100.0%	90.7%
Provisiones / Cartera Pesada	103.6%	63.3%	64.9%	42.3%	46.1%	43.4%	47.7%
Liquidez							
Fondos Disponibles / Obligaciones en circulación	2.4%	4.6%	5.6%	3.1%	7.9%	4.4%	2.3%
Fondos Disponibles / Activo Total	1.2%	2.3%	2.7%	1.2%	2.7%	2.0%	0.7%
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	6.8	5.5	4.7	3.9	3.4	3.5	3.1
Ratio Capital Global	13.7%	14.2%	15.5%	16.4%	16.4%	16.6%	14.6%
Exposición Patrimonial Neta (4)	-3.2%	-1.4%	-0.7%	12.0%	4.2%	9.6%	4.7%
Eficiencia y Gestión							
Gastos de Adm. / Ingresos Totales	30.4%	29.1%	30.2%	31.0%	31.2%	31.6%	29.4%
Gastos de Adm. / Act. Rent. Promedio	4.6%	4.1%	4.7%	5.6%	5.9%	5.9%	5.8%
Gastos de Operación / Margen Fin. Total (5)	65.6%	56.2%	56.9%	59.0%	56.1%	56.1%	56.2%
Posición Global en Moneda Extranjera							
Posición Global ME / Patrimonio Efectivo (6)	16.5%	n.d.	12.1%	21.4%	33.6%	16.8%	20.7%
Calificación de Cartera							
Normal	93.2%	89.2%	88.2%	80.8%	82.5%	78.4%	79.1%
CPP	4.5%	6.4%	7.9%	10.9%	8.7%	11.9%	10.7%
Deficiente	2.3%	4.4%	3.8%	8.2%	8.8%	9.7%	10.1%
Dudoso	0.8%	2.5%	2.0%	4.6%	3.5%	4.7%	3.9%
Pérdida	0.5%	0.9%	1.2%	1.9%	2.9%	3.1%	3.2%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

*Los datos se han calculado netos de diferencia de cambio

- (1) ROE (ROA) = Utilidad Anualizada / Promedio de Patrimonio (Activos) del ejercicio con similar periodo del ejercicio anterior
(2) Activo Rentable = Disponible + Fondos Interbancarios + Inversiones + Créditos Vigentes
(3) Ingresos Totales = Ingresos por Servicios Financieros + Ingresos Financieros
(4) Exposición Patrimonial Neta = (Créditos Refinanciados y Reestructurados + Créditos Atrasados – Provisiones) / Patrimonio
(5) Margen Financiero Total = Margen Financiero Bruto + Ingresos por servicio Financieros - Gastos por servicios Financieros
(6) Posición Global ME = Activos ME – Pasivos ME + Posición Neta en derivados ME + Valor delta neto ME