COMPLEMENTO DEL PROSPECTO MARCO

El presente documento debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco correspondiente al "Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero – América Leasing" registrado a través del Trámite Anticipado.

Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa Por un monto de emisión de USD 25, 000,000

Amérika Financiera S.A., autorizada a operar como empresa financiera por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) mediante Resolución Nº 2985-2010, ha convenido emitir valores típicos a través de bonos de arrendamiento financiero ("Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa") por un monto de USD 25,000,000.00 (Veinticinco millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica), en el marco del "Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero - AMÉRICA LEASING", programa que permite la emisión de bonos por hasta un máximo de US$ 100,000,000.00 (Cien millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica) o su equivalente en otras monedas.

Los "Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa" tendrán un valor nominal de USD 1,000.00 (Mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica) y serán emitidos en una o más series hasta por un monto de USD 25,000,000.00 (Veinticinco millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica). Estos bonos serán nominativos e indivisibles y estarán representados por anotaciones en cuenta e inscritos en CAVALI ICLV S.A.

Los "Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa" devengarán una tasa de interés nominal anual a ser determinada durante el proceso de subasta. La tasa de interés será fija y estará calculada sobre la base de 360 días. El pago exacto por concepto de intereses y amortización parcial del principal se llevará a cabo de acuerdo con lo contemplado en la sección "Información Complementaria de los Valores Ofrecidos" del presente documento, así como en el respectivo Prospecto Marco.

Los "Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa" serán redimidos en su totalidad en la Fecha de Redención. Los pagos serán efectuados en Dólares de los Estados Unidos de América a través de CAVALI ICLV S.A.

Los "Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa" serán registrados por cuenta del Emisor en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión. Los Bonos podrán ser libremente transferibles en la Rueda de Bolsa, o fuera de ella de acuerdo a las normas aplicables a la negociación extrabursátil de valores mobiliarios.

Véase la sección "Factores de Riesgo" del Prospecto Marco, la cual contiene una discusión de ciertos factores que deberían ser considerados por los potenciales adquirientes de los valores ofrecidos.

EL TEXTO DE ESTE PROSPECTO HA SIDO REGISTRADO EN EL REGISTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES DE LA COMISIÓN NACIONAL SUPERVISORA DE EMPRESAS Y VALORES, LO QUE NO IMPLICA QUE ELLA RECOMIENDE LA INVERSIÓN EN LOS MISMOS U OPINE FAVORABLEMENTE SOBRE LAS PERSPECTIVAS DEL NEGOCIO, O CERTIFIQUE LA VERACIDAD O SUFICIENCIA DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO, LO CUAL ES RESPONSABILIDAD DE LAS PERSONAS QUE LO SUSCRIBEN DENTRO DEL ÁMBITO DE SU COMPETENCIA.

AGENTE ESTRUCTURADOR Y COLOCADOR: AMÉRIKA FINANCIERA

La fecha de elaboración del presente Prospecto Complementario es 14 de marzo de 2012

DECLARACION DE RESPONSABILIDAD

Los firmantes declaran haber realizado una investigación, dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, que los lleva a considerar que la información presentada cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara; y con respecto a las ocasiones en que dicha información es objeto del pronunciamiento de un experto en la materia, o se deriva de dicho pronunciamiento, que carecen de motivos para considerar que el referido pronunciamiento contraviene las exigencias mencionadas anteriormente, o que dicha información se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

Quien desee adquirir los valores de los "Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa" que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente documento y en el Prospecto Marco respecto al valor y a la transacción propuesta. La adquisición de los valores presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el presente documento y en el Prospecto Marco.

AMERIKA FINANCIERA S.A. FINANZAS V°B° PLANAS

Esteban Hurtado Larrea
Director

Mario Ventura Verme
Gerente General

Amérika Financiera S.A. se encuentra sujeta a las obligaciones de informar estipuladas en el Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N° 093-2002-EF, el Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios aprobado por Resolución CONASEV N°141-98-EF/94.10, y otras normas pertinentes. Dicha información se encuentra a disposición del público en general en el Registro Público del Mercado de Valores, sito en Av. Santa Cruz 315, Miraflores, local institucional de la SMV, donde podrá ser revisada y reproducida, así como en la Bolsa de Valores de Lima vía el sistema Bolsanews en la dirección www.bvl.com.pe. También puede ser obtenida en las oficinas de Amérika Financiera S.A., Av. Jorge Basadre 310 – San Isidro – Lima – Perú, o solicitándola a la Gerencia de Finanzas al 611-1700 anexos 10701, 10702, 10703 y 10771.

Declaramos haber cumplido con lo dispuesto por la normatividad aplicable para efectos de la validez de los valores que son emitidos en virtud del presente Programa y, en los casos que corresponda, oponibilidad de los derechos que confieren los valores.

San Isidro, 14 de marzo de 2012

CONTENIDO

1. Descripción de la Oferta 4

2. Información Complementaria de los Valores Ofrecidos 6

3. Anexo 1: Formato de la Orden de Compra 10

4. Anexo 2: Informes y Dictámenes de Clasificación de Riesgo 12

1. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

1. Tipo de Oferta

De acuerdo con lo contemplado en el Prospecto Marco del "Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero – América Leasing", la presente oferta se encuentra dirigida al público en general, no existiendo restricciones para su venta.

2. Medios de Difusión

Los términos y condiciones de la presente emisión se encuentran contemplados dentro del Prospecto Marco del Quinto Programa y el presente Complemento del Prospecto Marco. Dichos documentos se encuentran a disposición del público en general en el Registro Público del Mercado de Valores, sito en Av. Santa Cruz 315, Miraflores, local institucional de la SMV, donde podrá ser revisada y reproducida, así como en la Bolsa de Valores de Lima vía el sistema Bolsanews en la dirección www.bvl.com.pe. Adicionalmente, podrán ser solicitados directamente al Emisor, sitio Av. Jorge Basadre Grohmann 310, Piso 3 – San Isidro, Lima - Perú, ó solicitándola a la Gerencia de Finanzas del Emisor al número telefónico 611-1700, anexos 10701, 10702, 10703 y 10771.

Aquellas características no especificadas en los documentos antes mencionados, serán comunicadas a los inversionistas mediante el respectivo Aviso de Oferta, que se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la ciudad de Lima con una anticipación no menor a un (1) Día Hábil previo a la Fecha de Subasta o cualquier otro medio autorizado por SMV.

3. Recepción y confirmación de Propuestas

El proceso de recepción y confirmación de propuestas se realizará de acuerdo con lo estipulado en el respectivo Prospecto Marco. El período de recepción de las propuestas de compra concluirá a la 1:30 p.m. de la Fecha de Subasta.

El número máximo de propuestas de compra que podrá presentar cada inversionista será de **cinco** (**5**), las cuales serán acumulativas. Para efectos de la adjudicación sólo se considerarán las propuestas cuyo rendimiento requerido sea igual o inferior a la tasa o rendimiento de corte.

Las propuestas de compra se recibirán de acuerdo con el formato establecido en el **Anexo 1** del presente documento. Dicha propuesta deberá estar correctamente llenada y firmada por el inversionista, consignando el monto solicitado y la tasa de interés nominal anual requerida, sobre la base de un año de 360 días. La tasa nominal anual deberá indicarse hasta con un máximo de **cuatro** (4) decimales.

4. Mecanismo de Asignación y Adjudicación

La subasta se realizará sobre la **tasa de interés cupón** en términos de tasa nominal anual sobre la base de 360 días. La tasa cupón determinará el pago exacto de los intereses correspondientes al bono para cada fecha de vencimiento.

El mecanismo de asignación y adjudicación de los bonos de la presente emisión será el de **tasa única**.

Para efectos de la asignación sólo se tomarán en consideración todas las propuestas efectuadas a una tasa o rendimiento inferior o igual a la tasa de corte que se establezca,

reajustándose dichas propuestas a la tasa de corte. No habrá tasas diferenciadas, todos los bonos se colocarán a la tasa de corte establecida.

En caso la suma de las propuestas hasta la tasa de corte exceda el monto total de la subasta, Amérika Financiera S.A. procederá en forma proporcional al prorrateo de las propuestas cuyo rendimiento solicitado sea igual a la tasa de corte, según la siguiente fórmula:

$$\textbf{Monto a Asignar} = \textbf{MRC} \times \frac{\textbf{MpxI}}{\textbf{SPI}}$$

Donde:

MRC	= Monto Remanente a Colocar.
MPxI	= Monto Propuesto por el Inversionista a la tasa de corte.
SPI	= Suma de Propuestas Iguales a la tasa de corte.

5. Liquidación y compensación de las transacciones

El día de la subasta el Emisor comunicará vía facsímil a los inversionistas asignados la información correspondiente al número y tasa de los bonos adjudicados resultante de la subasta. Estas comunicaciones se cursarán entre las 3:00 p.m. y las 5:00 p.m. de la Fecha de Subasta. Los inversionistas adjudicados tendrán hasta las 5:00 p.m. del Día Hábil siguiente a la Fecha de Subasta para realizar la cancelación de los Bonos que les fueron adjudicados. Los respectivos pagos se deberán realizar en los números de cuenta que indique el Emisor en la respectiva comunicación de adjudicación.

En la Fecha de Emisión, una vez realizados los pagos correspondientes por parte de los inversionistas adjudicados, el Emisor procederá con la emisión de los Bonos, para lo cual remitirá a CAVALI ICLV S.A. la lista de los compradores de los bonos para efectos de su registro como tenedores.

6. Costos de Colocación

Todos los costos relacionados con presente emisión serán asumidos por el Emisor.

7. Entidad Estructuradora y Colocadora

AMÉRIKA FINANCIERA S.A.

2. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LOS VALORES OFRECIDOS

I.- Datos de inscripción

Mediante Resolución Directoral de Emisores Nº 032-2009-EF/94.06.3 de fecha 09 de junio de 2009 se inscribió el "Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero – América Leasing" en el Registro Público del Mercado de Valores.

El presente Complemento del Prospecto Marco ha sido inscrito en forma automática en el Registro Público del Mercado de Valores en la fecha de su presentación, de acuerdo a la normatividad vigente.

II.- Características Complementarias de los Valores Ofrecidos

Conforme a lo aprobado por los representantes de Amérika Financiera S.A. autorizados por la Junta General Anual Obligatoria de Accionistas de fecha 18 de diciembre de 2008, los términos y condiciones complementarios de la presente emisión son los siguientes:

1. Emisor

AMÉRIKA FINANCIERA S.A.

2. Denominación de la Emisión

"Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa".

3. Moneda

Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

4. Monto y Número de Valores

Se contempla la emisión de 25,000 (Veinticinco mil) bonos; lo cual representa un monto de USD 25, 000,000.00 (Veinticinco millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

5. Valor Nominal

USD 1,000.00 (Un mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

6. Series

Podrán ser una o más series que serán definidas en el Aviso de Oferta correspondiente.

7. Plazo de la Emisión

Tres (3) años.

8. Fecha de Subasta y Fecha de Emisión

Las Fechas de Subasta y de Emisión de los Bonos serán aprobadas por los representantes autorizados por el Emisor y comunicadas a la SMV mediante Hecho de Importancia.

También serán informadas a los inversionistas en el Aviso de Oferta que se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la ciudad de Lima, con una anticipación no menor de un (1) Día Hábil a la Fecha de Subasta.

9. Precio de Colocación

A la par.

10. Amortización

El principal será amortizado en seis (6) cuotas semestrales conforme al siguiente esquema:

ESQUEMA DE PAGO DEL PRINCIPAL	
Semestre	**% Amortización**
Primero	10%
Segundo	10%
Tercero	20%
Cuarto	20%
Quinto	20%
Sexto	20%

11. Tasa de Interés

Los bonos devengarán una tasa de interés nominal anual a ser determinada durante el proceso de subasta de la emisión. El monto correspondiente al interés se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

Interés = Tasa Semestral x Valor Nominal Ajustado

Donde:
Tasa semestral = Tasa cupón x (180 / 360)
Valor Nominal ajustado = USD 1,000.00 x (1 - % de principal amortizado hasta la fecha)

12. Fecha de Vencimiento y Fecha de Redención

A ser informadas por el Emisor a la SMV y a los inversionistas en la misma comunicación de Hecho de Importancia en la que se informe respecto de la aprobación de la Fecha de Subasta y la Fecha de Emisión y en el Aviso de Oferta correspondiente.

13. Pago del Principal e Intereses

El pago del principal e intereses de los Bonos se realizará en la Fecha de Vencimiento y Fecha de Redención.

En caso la Fecha de Vencimiento y/o la Fecha de Redención no fuese un Día Hábil, el pago correspondiente será efectuado el primer Día Hábil siguiente, sin que los titulares de los Bonos tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

Tendrán derecho a recibir el pago de intereses o principal los adquirientes de Bonos cuyas operaciones hayan sido liquidadas a más tardar el día hábil anterior a la fecha de vencimiento.

14. Lugar de Pago

El servicio de intereses y el pago del capital se efectuarán a través de CAVALI ICLV S.A. y será extendido exclusivamente con fondos proporcionados por el Emisor.

15. Garantías

Cada Emisión de los Bonos que se emitan en virtud del presente Programa estará respaldada en un 100% (cien por ciento), con garantía genérica de los activos del Emisor, incluidos los contratos de arrendamiento financiero que no constituyan garantías específicas de financiamientos recibidos.

El inversionista deberá revisar la información detallada en el Prospecto Marco respecto del monto de los contratos de arrendamiento financiero que constituyen garantías específicas en respaldo de otros financiamientos recibidos (páginas 16-17).

16. Rescate Anticipado

De acuerdo a lo establecido en la 18º Disposición Final y Complementaria de la Ley General del Sistema Financiero y el Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Pensiones, Ley Nº 26702, los bonos de arrendamiento financiero por su naturaleza no son susceptibles de redención anticipada y son materia de negociación en el mercado secundario.

El Emisor podrá adquirir los Bonos emitidos sin necesidad de amortizarlos, cuando la adquisición hubiese sido autorizada por el Directorio, debiendo en este caso colocarlos nuevamente dentro del término más conveniente, de conformidad con lo establecido en el primer párrafo del artículo 331º de la Ley Nº 26887 Ley General de Sociedades.

17. Representante de los Obligacionistas

SCOTIABANK PERÚ S.A.A.

18. Renuncia del Representante de los Obligacionistas

Conforme a lo indicado en la Cláusula Cuarta del Contrato Complementario de los “Bonos de Arrendamiento Financiero Amérika Financiera – Séptima Emisión del Quinto Programa”, el cual es parte integrante del Contrato Marco de Emisión del “Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero – América Leasing”, las partes declaran la plena validez, vigencia de los términos y condiciones recogidos en cada una de las cláusulas de dicho Contrato Marco de Emisión, así como la aplicación de la normativa vigente. En tal sentido, la persona que cumpla las funciones de Representante de los Obligacionistas respecto de los titulares de los valores correspondientes a la presente emisión, no se podrá apartar de su cargo hasta que la Asamblea designe a su sustituto, salvo que la propia Asamblea acuerde exonerarlo de tal obligación.

19. Clasificación de Riesgo

Los bonos por emitirse en virtud de la presente Emisión han sido objeto de clasificación de riesgo, habiéndose asignado a la fecha la siguiente clasificación:

Clasificadora de Riesgo	Fecha de clasificación	Categoría asignada	Observaciones
Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo	12/03/2012	AA-	Clasificación correspondiente a la evaluación realizada con información auditada al cierre de diciembre de 2011.

Esta categoría corresponde a "aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía".

Clasificadora de Riesgo	Fecha de clasificación	Categoría asignada	Observaciones
Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.	27/09/11	AA-	Clasificación correspondiente a la evaluación realizada con información no auditada al cierre de junio de 2011.

Esta categoría refleja "muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La diferencia entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas".

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO OTORGADAS, NO CONSTITUYEN UNA RECOMENDACIÓN DE COMPRA, RETENCIÓN O VENTA DE LOS VALORES MENCIONADOS ANTERIORMENTE.

Para mayor información relativa a las clasificaciones de Riesgo otorgadas a los valores, revisar el Anexo Nº 2 del presente documento.

ANEXO 1

PROPUESTA DE COMPRA

ORDEN IRREVOCABLE DE COMPRA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO AMÉRIKA FINANCIERA – SÉPTIMA EMISIÓN DEL QUINTO PROGRAMA

Atención :	Amérika Financiera S.A.	Lugar de Colocación :	Amérika Financiera S.A.
Teléfonos :	611-1700 anexos 10701 / 10703 / 10771	Fax :	611-1793
Dirección :	Av. Jorge Basadre 310, San Isidro		
Hora Límite :	1.30 p.m.	Fecha de Vencimiento de Subasta :	

FECHA

PERSONA JURÍDICA (RAZÓN SOCIAL) / PERSONA NATURAL (APELLIDOS Y NOMBRES)

DOMICILIO

País :	Código Postal :
Teléfono :	Fax :

DOCUMENTO DE IDENTIDAD

CAVALI N° :	Cta. Matriz :
C.E. / R.U.C. / D.N.I. :	e-mail :

DATOS DEL REPRESENTANTE

Nombres y Apellidos :	
C.E. / D.N.I. :	Asiento :
Foja :	Lugar :
Fecha :	Tomo / Ficha :

PROPUESTAS ACUMULATIVAS (MÁXIMO 5 POR INVERSIONISTA)

INTERÉS NOMINAL (Base 360, expresada hasta en 4 decimales)	# BONOS (Valor Nonimal Unitario : US$ 1,000)	MONTO NOMINAL (En US$)

CONDICIONES GENERALES

a. Reconozco expresamente que esta solicitud no me da derecho a adquirir los bonos objeto de la misma.
b. Acepto expresamente que el número de bonos que adquiera será el que surja de los criterios de adjudicación establecidos en el procedimiento de colocación detallado en el Prospecto Complementario, los cuales declaro expresamente conocer y aceptar.
c. Declaro conocer y aceptar todas las condiciones de la oferta pública de bonos, las que se hallan expuestas en el Prospecto Marco y sus respectivos Complementos, copia de los cuales manifiesto haber tenido a mi disposición.
d. Manifiesto que la decisión de realizar la oferta ha sido tomada en base a mi análisis individual y que el Agente Colocador y la Entidad Estructuradora están exentos de toda responsabilidad con relación a dicha decisión.
e. Reconozco a la legislación peruana como aplicable y a los jueces y tribunales de Lima como los competentes.
f. Los clientes adjudicados recibirán confirmación de su compra entre las 3.00 pm y las 5.00 pm del día de la colocación, obligándose al pago el día hábil siguiente (fecha de emisión) mediante abono en cualquiera de las cuentas que para tales efectos se indicarán en las cartas de adjudicación correspondientes. La anotación de cuenta en CAVALI ICLV S.A. se realizará una vez verificado el pago.
g. En caso de incumplimiento en el pago dentro del período de liquidación establecido, autorizo a Amérika Financiera S.A. a vender los valores adjudicados.
h. El inversionista declara y garantiza que sus actividades son legales, que directa o indirectamente sus actividades no están relacionadas con actos de lavado de activos, narcotráfico, contrabando, corrupción de funcionarios, evasión tributaria, y en general, de cualquier ilícito penal que haga dudosa la proveniencia y tenencia de los fondos a invertir.

Firma del (de los) Inversionista (s)

Nombre: Nombre:

ANEXO 2

INFORMES Y DICTÁMENES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Class & Asociados S.A.
CLASIFICADORA DE RIESGO

Av. Benavides 1555, Of. 605
Miraflores, Lima 18
Perú
www.class.pe

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

Amérika Financiera S.A.

Sesión de Comité Nº 05/2012: 12 de marzo del 2012
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2011

Analista: Mariena Pizarro D.
mpizarro@class.pe

Amérika Financiera S.A. inició sus operaciones como empresa de arrendamiento financiero en 1995, con el nombre de América Leasing S.A., el cual fue cambiado a la razón social actual luego de obtener la autorización para su transformación en empresa financiera, en marzo del 2010, iniciando operaciones formalmente bajo este esquema en mayo del mismo año. El 7 de diciembre del 2011, el Banco Financiero del Perú (subsidiaria del Banco del Pichincha de Ecuador) adquirió 100% de las acciones de Amérika Financiera, a partir de lo cual se ha iniciado un proceso de escisión de un bloque patrimonial de activos y pasivos, y de integración de las dos instituciones. El principal negocio de Amérika Financiera lo constituyen operaciones de arrendamiento financiero (79.11% de sus colocaciones directas), brindando además préstamos de corto y mediano plazo, operaciones de descuento y *factoring*, y operaciones de comercio exterior (cartas fianzas). A diciembre del 2011, Amérika Financiera registró 7.8% de las colocaciones directas y 93.5% de las operaciones de arrendamiento financiero del conjunto de empresas financieras.

Clasificaciones Vigentes	
Depósito a Corto Plazo	CLA-2+
Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables	CLA-2+
Cuarto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero	AA-
Quinto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero	AA-
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo de fortaleza financiera y de los instrumentos financieros bajo responsabilidad de Amérika Financiera, han sido ratificadas en base a los siguientes factores:

- La calidad de la cartera de la Financiera, con ratios de morosidad entre los más bajos del sistema financiero, alcanzados en base a conservadoras políticas crediticias, al conocimiento de sus clientes, y a la experiencia obtenida en el negocio de arrendamiento financiero y de sus otros mercados objetivos.
- La diversificación de su cartera crediticia lograda a partir de su conversión en empresa financiera, le permite completar la venta cruzada a sus clientes y ofrecer servicios con mayor valor.
- La diversificación observada en su estructura de fondeo, en base a una más amplia gama de acreedores conformadas por instituciones financieras locales y del exterior, incluyendo organismos multilaterales, lo cual complementa adecuadamente los fondos obtenidos con la emisión de bonos de arrendamiento financiero.
- La estructura orgánica, operacional y de tecnología de la información, reforzada en los últimos años y que brindan agilidad y eficiencia en sus operaciones.
- Los resultados del proceso de integración entre Amérika Financiera y el Banco Financiero, que permite explotar las complementariedades y las sinergias que se presentan entre ambas instituciones, y que se están reflejando en los niveles de operaciones ejecutados desde fines del ejercicio 2011.
- El potencial de negocios existente a partir de la integración de ambas instituciones, lo cual debe consolidarse a fines del primer semestre del año 2012.
- La estructura financiera y operativa de la Financiera.

Indicadores financieros
En miles de nuevos soles de diciembre de 2011

	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011
Total Activos (incl. Contingentes)	539,144	542,466	609,382
Colocaciones Directas Brutas	522,864	518,693	524,167
Pasivos exigibles	441,602	448,838	519,070
Patrimonio	90,233	89,821	85,759
Resultado Operac. Bruto	33,497	35,693	27,953
Gastos de apoyo y deprec.	-22,611	-29,203	-26,295
Provisiones por colocac.	-229	-2,035	985
Resultado neto	4,605	3,191	1,544
Morosidad Básica	0.45%	0.98%	0.97%
Morosidad Global	3.23%	2.18%	1.54%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	9.51%	-0.15%	-2.30%
Tolerancia a pérdidas	18.65%	18.50%	15.99%
Ratio de Capital Global	19.98%	21.67%	18.44%
Liquidez básica/Pasivos	1.19	0.86	0.36
Posición cambiaria	1.11	0.36	0.49
Resul. operac. neto/Activos prod.	1.91%	1.23%	0.31%
Utilidad neta/Activos prod.	0.81%	0.60%	0.29%
ROE	5.10%	3.55%	1.80%
Gastos de apoyo/Activos prod.	3.96%	5.53%	4.95%
Nº de sucursales	1	1	1
Nº de empleados	68	97	91

*Para efectos comparativos, las cifras han sido ajustadas a soles constantes diciembre de 2011

También se han tomado en cuenta factores adversos tales como:

- La competencia crediticia existente en el sistema financiero nacional, con cada vez más actores en todos los nichos de mercado y en toda la gama de productos ofrecidos.
- La creciente participación de instituciones bancarias en el financiamiento de operaciones de arrendamiento financiero, principal negocio actual de la institución, que determina un mercado especializado con tendencia a la contracción.
- La posibilidad de ocurrencia de ciclos económicos negativos en la economía peruana e internacional, con efectos adversos en la demanda de créditos y en la calidad de la cartera de la institución.
- El menor ritmo de crecimiento de la cartera de colocaciones mostrado por la Financiera en los últimos meses.

En el ejercicio 2011, la cartera de colocaciones de Amérika Financiera registró un crecimiento mínimo (+1.06%, a valores constantes), y aunque logra recuperar la disminución observada en el periodo 2009-2010, no sigue el mismo comportamiento que el sistema financiero nacional en su conjunto.

Parte de este desempeño es explicado por las colocaciones de nuevos productos que ofrece la compañía (pagarés, operaciones de descuento y *factoring,* y cartas fianzas), lo cual planteó atractivas oportunidades de crecimiento para la Financiera.

Este crecimiento está sustentado en políticas de evaluación crediticia y de gestión comercial, así como en el respaldo operativo y tecnológico de las operaciones, lo cual será explotado con el proceso de integración con el Banco Financiero (que se debe concluir antes del cierre del primer semestre del presente año), a partir del cual aprovechará una amplia red de canales de atención a nivel nacional, sinergias comerciales, mayor capacidad de fondeo diversificado y de apalancamiento, entre otros factores positivos.

La experiencia operativa y de gestión de riesgos que Amérika Financiera tiene en el negocio de arrendamiento financiero, es el principal aspecto a ser aprovechado en el proceso de integración, a lo que se suma la experiencia en la captación de fondos en el mercado de capitales locales.

El proceso de integración ha implicado gastos operativos adicionales para la Financiera, pero se ha puesto especial énfasis en que ello no afecte sus operaciones, al igual que en lo que se refiere a continuidad y satisfacción laboral.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de las categorías de riesgo asignadas a Amérika Financiera se presentan estables en base a la estructura actual de operaciones y al potencial que ofrece el mercado, que puede ser aprovechado eficientemente gracias a la experiencia de mercado, el respaldo operativo y tecnológico, y la calidad de atención al cliente, de modo de compensar la creciente competencia en el mercado y la posibilidad de cierto deterioro de la cartera.

La institución ha replicado adecuadamente su experiencia en el negocio de arrendamiento financiero a otro tipo de operaciones crediticias, a partir de lo cual ha generado un ligero crecimiento de colocaciones.

La integración de las operaciones de Amérika Financiera con las del Banco Financiero ofrece perspectivas de crecimiento en el mediano plazo, debido al grado de complementariedad en cuanto a clientes y productos ofrecidos y a la posibilidad de ampliar sus canales de atención. A ello se suma la alta probabilidad de relanzar a la Financiera como una entidad especializada en créditos de consumo, sobre la base de la alianza con una reconocida marca de tarjeta de crédito, cuyas operaciones en el país son de propiedad del accionista principal del Banco Financiero.

1. Descripción de la Empresa

Amérika Financiera S.A. ("Amérika Financiera" o "la Financiera") inició sus actividades como empresa financiera en mayo del 2010, luego de recibir la autorización de la SBS para su conversión desde su operación anterior como empresa de arrendamiento financiero, denominada América Leasing S.A.

La compañía se constituyó con capitales peruanos y chilenos (Grupo Santa Cruz) y operó como empresa especializada en operaciones de arrendamiento financiero (*leasing)* desde julio de 1995.

El 30 de agosto del 2011, los accionistas de Amérika Financiera firmaron un acuerdo de venta del 100% de su capital social al Banco Financiero del Perú ("Banco Financiero"), institución bancaria con operaciones en el Perú y cuyo principal accionista es el Banco del Pichincha de Ecuador, de propiedad de la familia Egas, que se constituye como la principal institución financiera del vecino país del norte.

La compra también incluyó a la empresa América Brokers Corredores de Seguros S.A., de propiedad del mismo grupo accionario que Amérika Financiera, el cual se dedica a gestionar las coberturas de seguros para los activos en arrendamiento financiero y otras garantías con las que opera Amérika Financiera.

El 01 de diciembre del 2011, la SBS autorizó la transacción, y a partir de ello, se ha iniciado un proceso de escisión de un bloque patrimonial de activos y pasivos de las operaciones actuales de la Financiera, a lo que se posteriormente se dará la integración de sus operaciones con las del Banco Financiero.

Dicha escisión no implica que Amérika Financiera sea extinguida ni absorbida por el banco, de modo que la licencia de operación como empresa financiera, software contable y de manejo de datos y algunos otros activos remanentes conforman la porción de la Financiera que no será escindida, y que será utilizada en otras operaciones del Grupo Pichincha en el Perú.

a. Propiedad

El 7 de diciembre del 2011, el Banco Financiero adquirió el 100% de las acciones de Amérika Financiera en rueda de bolsa de la BVL.

Accionistas	%
Banco Financiero del Perú	100.00
Total	100.00

El Banco Financiero es subsidiaria del Banco del Pichincha, y se dedica a brindar servicios financieros con énfasis en banca de mediana y pequeña empresa y banca personal, a través de una amplia red de canales, que incluyen agencias ubicadas en la cadena de tiendas Carsa (que desde el ejercicio 2008 es parte del Grupo Pichincha).

Al cierre del 2011, el Banco Financiero registró activos por US$ 1,670.09 millones, que representaron 2.33% del total de activos del sistema financiero nacional, y una cartera directa de US$ 1,142.03 millones (2.40% del total), respaldadas por un patrimonio de US$ 140.77 millones (1.95% del total). Ello lo ubica en la octava posición en activos totales y sétima posición en cartera directa del sistema bancario nacional.

El Banco del Pichincha, por su parte, registró activos por US$ 6,757.47 millones al cierre del 2011, lo que representa una participación de 28.31% del total de activos de la banca privada de Ecuador, y lo convierte en la principal institución financiera de dicho país. En dicha fecha, la cartera de créditos directos del Banco del Pichincha fue de US$ 4,075.44 millones, que representa 29.80% de la cartera de créditos totales del sistema de bancos privados.

El proceso de integración de las operaciones de Amérika Financiera con el Banco Financiero se sustenta en la amplia complementariedad de las operaciones de ambas instituciones. En este proceso, Amérika Financiera aporta cartera crediticia, experiencia y estructura operativa en los negocios de arrendamiento financiero y en las operaciones de descuentos, además de una reconocida trayectoria en las emisiones de valores en el mercado de capitales peruanos.

El proceso de integración se ha iniciado en el ejercicio 2012, con el traslado de una parte importante de los recursos humanos de la Amérika Financiera al Banco Financiero, y debería concluir a fines del primer semestre del año una vez que se concluyan la migración y el desarrollo de los sistemas informáticos para el desarrollo de las operaciones conjuntas, y con la integración del bloque de activos y de pasivos a ser escindidos de la Financiera.

b. Estructura administrativa

El 7 de diciembre del 2011, luego de la adquisición de Amérika Financiera por parte del Banco Financiero, se ha definido la conformación actual del Directorio, constituida por siete miembros que también forman parte del Directorio del Banco Financiero.

Directorio	
Presidente:	Renato Vázquez Costa
Vicepresidente:	Christian Ponce Villagomez
Directores:	Rafael Bigio Chrem
	Fidel Egas Grijalva
	Juan Pablo Egas Sosa
	Esteban Hurtado Larrea
	Pablo Salazar Egas

Con el cambio de accionistas en la institución e iniciado el proceso de integración entre ambas instituciones, la estructura orgánica de la institución se ha recompuesto y reducido a fin de darle mayor agilidad y eficiencia al proceso. Si bien a diciembre del 2011 la institución registró una carga laboral de 91 empleados, en enero del 2012 se registraron sólo 25 empleados, pues la mayoría de ellos han pasado a formar parte del Banco Financiero.

Con el proceso de integración, se han observado los siguientes cambios en Amérika Financiera:

- El Sr. Mario Ventura, además de desempeñarse como Gerente General de Amérika Financiera, se desempeña como Gerente de Banca Mayorista del Banco Financiero desde febrero del 2012.
- El Sr. Alexander Canales dejó el cargo de Gerente de Finanzas en Amérika Financiera, y desde enero del 2011 se desempeña como Gerente de Mercado de Capitales en el Banco Financiero.
- La Sra. Susana Goicochea y el Sr. Gonzalo Muñiz se han desvinculado de sus cargos de Gerente de Planeamiento y Desarrollo y Gerente General Adjunto y de Negocios que venían desempeñando.

Administración	
Gerente General:	Mario Ventura Verme
Gerente de Producto y Servicios Adj.:	Gabriel Chang Chang
Gerente de Operaciones:	Ruth Zuloeta Carrión
Gerente de Riesgos (e):	Cecilia Barahona Olivera

c. Supervisión consolidada

Al haber sido adquirida por el Banco Financiero, Amérika Financiera pasó a formar parte del Grupo Pichincha de Ecuador, con operaciones en Perú, Panamá, Colombia, España y una agencia de representación en Miami, con empresas en los sectores bancarios, de seguros, cobranzas, renting, almacén de depósitos, entre otros. El activo más importante del Grupo Pichincha es el Banco del Pichincha, principal institución financiera de Ecuador, con activos por US$ 6,757.47 millones a diciembre del 2011.

2. Negocios

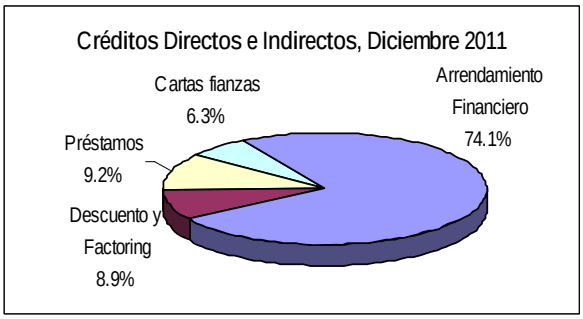
Desde el inicio de sus operaciones, la institución presentó una cartera conformada únicamente por operaciones de arrendamiento financiero ("*leasing*"), manteniendo la garantía real de la propiedad del bien hasta el final del contrato de financiamiento, diseñando en general, soluciones integrales para la adquisición de activos, principalmente de activos fijos, importación e internamiento de activos y leaseback, atendiendo tanto a personas naturales como a empresas.

Con su transformación a empresa financiera, diversificó la oferta de productos ofrecidos a sus clientes con operaciones de descuentos de letras y de facturas ("factoring"), préstamos de corto y mediano plazo, y financiamiento de comercio exterior (principalmente cartas fianzas).

La cartera de arrendamiento financiero tiene la mayor participación del total de colocaciones de la institución, con un saldo de S/. 414.65 millones, que representa 74.09% de la cartera de créditos directos e indirectos a diciembre del 2011 (79.11% del total de créditos directos), registrando una disminución de 12.56% respecto a lo registrado en el ejercicio anterior.

Se observa un continuo crecimiento en los demás productos, que en conjunto han representado 25.91% de la cartera de créditos directos e indirectos. El saldo total de estos productos ascendió a S/. 144.99 millones a diciembre del 2011, mostrando un crecimiento de 191.0% respecto al saldo registrado al cierre del 2010 (S/. 49.8 millones, a valores constantes de diciembre del 2011).

Amérika Financiera atiende a sus clientes a través de su única oficina ubicada en la ciudad de Lima, en la que concentra el 100% de sus colocaciones.



La especialización y la experiencia obtenida en el negocio de arrendamiento financiero le han permitido colocarse como un sólido actor en este mercado, experiencia que le ha servido para poder explotar su base de clientes y ofrecer nuevos productos en su cartera de créditos.

En el proceso de integración con el Banco Financiero, Amérika Financiera aporta su experiencia en el negocio de arrendamiento financiero, la adecuada formulación operativa y de negocios para los productos ofrecidos a partir de su transformación en empresa financiera, la estructura y soporte tecnológico en los productos ofrecidos (principalmente, arrendamiento financiero), entre otros. Ello se complementa adecuadamente con la estructura actual de operaciones del Banco Financiero, y se potenciará a partir de una mayor base de clientes y de nuevos canales de atención, y de la posibilidad de realizar ventas cruzadas con sus actuales productos.

Por el lado de los pasivos, Amérika Financiera aporta su experiencia en el mercado de capitales local, pues ha sido un activo actor en la emisión de bonos de arrendamiento financiero, habiendo colocado a la fecha 53 emisiones de BAF, por un monto total de US$ 307 millones.
A los fondos obtenidos a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales local, se suman los préstamos obtenidos de instituciones financieras locales y del exterior, lo cual se complementa adecuadamente con la estructura de pasivos del Banco Financiero, que tiene una alta participación de fondos captados bajo la forma de depósitos, tanto de personas naturales, como de personas jurídicas e inversionistas institucionales.

3. Sistema Financiero Peruano

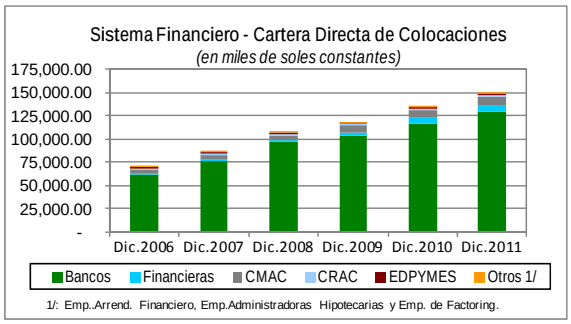
Al 31 de diciembre del 2011, el sistema financiero peruano está compuesto por 64 instituciones financieras: 15 bancos, 10 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC"), 11 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC"), 10 Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("EDPYMES"), 2 Empresas de Arrendamiento Financiero (también conocidas como de *leasing*), 1 Empresa de Factoring y 2 Empresas Administradoras Hipotecarias ("EAH"). Además existe una importante cantidad de entidades no reguladas por la SBS, como son las ONG que ofrecen financiamiento de créditos y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("COOPAC"), estas últimas supervisadas por la FENACREP.
El sostenido crecimiento económico nacional, sustentado por la creciente demanda interna, el crecimiento de las inversiones y la estabilidad política y fiscal, así como respaldado por la sólida estructura regulatoria del sistema financiero nacional, ha atraído la presencia de nuevos competidores al mercado, algunos a través de la compra de entidades existentes (como es el caso del Banco Compartamos de México, que adquirió una participación mayoritaria en Financiera Crear en junio del 2011), o del inicio de nuevas operaciones, como es el caso del Banco Cencosud de Chile, que desde marzo del 2011 cuenta con autorización de organización de su operación local, o de la nueva operación con capitales locales de CRAC Incasur (Grupo Inca), que inició operaciones en octubre del 2011. Además, instituciones financieras internacionales como el Industrial and Commercial Bank of China – ICBC, el Banco Itau de Brasil y Bancolombia han anunciado su posible ingreso al mercado peruano.
Tradicionalmente, las instituciones bancarias se han enfocado en atender a las medianas y grandes empresas, además de prestar servicios de banca personal, aunque en los últimos tiempos se observa una tendencia hacia la especialización de operaciones, determinada por las oportunidades de crecimiento en términos de colocaciones y de rentabilidad obtenida, como es el caso de los bancos enfocados en créditos de consumo: Falabella y Ripley, o de bancos enfocados en prestar financiamiento a microempresas: MiBanco y Azteca. A estos últimos se suman las operaciones en microfinanzas asociadas a los principales bancos del país: Financiera CrediScotia de Scotiabank, Financiera Edyficar del Banco de Crédito - BCP y Caja Nuestra Gente de la Fundación BBVA (que próximamente se fusionará con Financiera Confianza), así como las operaciones de instituciones de reconocida especialización en este segmento como son las Cajas Municipales, las Cajas Rurales, las EDPYMES y empresas financieras especializadas, algunas de éstas convertidas desde su anterior operación como EDPYMES.
Al cierre de diciembre del 2011, el total de activos del sistema financiero peruano fue de S/. 217.78 mil millones, manteniendo una alta concentración entre los cuatro principales bancos (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank). En conjunto, estos cuatro bancos representan 72.38% de la cartera bruta de colocaciones directas, 74.55% de los depósitos totales y 69.03% del patrimonio del sistema financiero (73.33%, 76.07% y 69.46% al cierre del 2010, respectivamente). Cabe destacar ciertos indicios de mayor competencia en créditos y depósitos, debido al ingreso de nuevos operadores y A la consolidación de sus operaciones en todos los nichos existentes en el mercado.

DIC.2011	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR*	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	193,056	128,378	125,206	3,172	4,750	126,071	19,468
Financieras	7,735	6,745	6,446	299	446	2,751	1,169
CMAC	12,389	9,936	9,258	678	754	9,312	1,750
CRAC	2,682	2,005	1,882	123	129	1,959	409
EDPYME	1,263	1,107	1,043	65	74	0	271
Leasing	396	312	310	2	5	0	54
Factoring	13	2	2	0	0	0	2
Hipotecarias	247	228	225	3	7	0	53
TOTAL	**217,780**	**148,713**	**144,372**	**4,341**	**6,166**	**140,094**	**23,177**

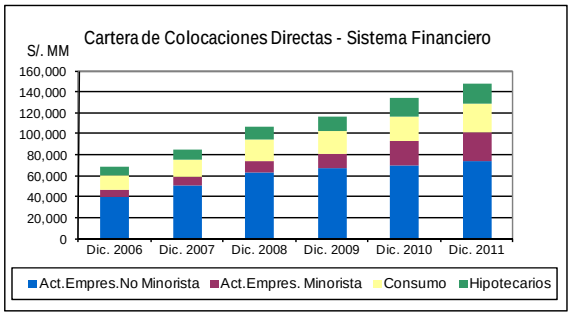
*Cartera de Alto Riesgo: Vencida + Refinanciada + Reestructurada

Luego de la crisis financiera internacional ocurrida a fines del 2008, que tuvo ciertos efectos desfavorables en la demanda interna y en la situación económica nacional, y por tanto, en la demanda de créditos, lo cual se reflejó en un crecimiento mínimo de la cartera de colocaciones directas en el ejercicio 2009 (+3.23% frente a lo registrado al cierre del 2008, en valores corrientes), el sistema financiero nacional ha registrado una recuperación sostenida respecto al nivel de colocaciones de periodos anteriores. Así, al cierre del ejercicio 2011, se registró un crecimiento de la cartera de créditos directos de 17.64% respecto al cierre del 2010, y en éste, de 19.47% con respecto al cierre del 2009, considerando valores corrientes (+12.47% promedio

ponderado anual considerando valores constantes). Como se indicó previamente, el crecimiento de las colocaciones se da en paralelo con la reactivación de la economía nacional (crecimiento del PBI Global de 8.78% en el ejercicio 2010 y 6.92% en el ejercicio 2011) y el dinamismo de la demanda interna, lo que se sustenta en base a favorables perspectivas económicas, acercándose a las tasas de crecimiento anuales observadas antes del inicio de la crisis mencionada.



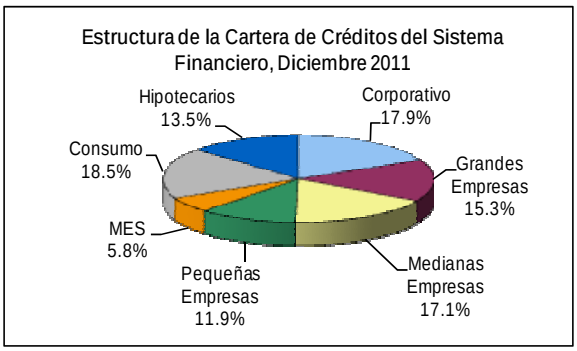
Cabe destacar la expansión registrada por las instituciones microfinancieras y las empresas financieras, que han mostrado un crecimiento conjunto de 14.17% entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011, mientras que la banca registró un incremento de 10.11% (considerando valores constantes), de modo que en conjunto, el sistema financiero nacional creció 10.71% en su cartera de colocaciones brutas. Este desempeño se confirma por el comportamiento de la cartera de créditos por tipo de producto, pues los créditos minoristas han mostrado un incremento de 14.30% entre el cierre del 2010 y el cierre del 2011, mientras que los créditos no minoristas registraron un crecimiento de 6.55%. Por su parte, los créditos de banca personal mostraron un aumento de 15.53% en el mismo periodo.



Los créditos de banca personal (créditos de consumo y créditos hipotecarios para vivienda) han representado alrededor de 31% de la cartera de créditos en los últimos años (31.99% a diciembre del 2011), con una expectante tendencia creciente, incluso mayor a la del resto del sistema financiero, sustentada en la permanente expansión económica nacional, y principalmente, en el aumento de la clase media, que viene registrando mejores ratios de empleo y mayores niveles de ingreso familiar, y por tanto, mayor capacidad de endeudamiento crediticio y de consumo.

En paralelo, también se ha venido observando un mayor nivel de operaciones de las empresas especializadas en microfinanzas (CMAC, CRAC y EDPYMES), tanto en sus zonas de influencia tradicionales, como fuera de ella, así como de las empresas financieras junto a una incursión más agresiva de las entidades bancarias en préstamos a este segmento de negocios. Así, las actividades empresariales minoristas (pequeña y microempresa) muestran una participación cada vez más importante, representado 17.74% de la cartera total de créditos del sistema financiero, frente a 17.17%, 11.88% y 10.40% que representara al cierre del 2010, 2009 y 2008, respectivamente. El crecimiento mostrado por este segmento desde el ejercicio 2010, se explica también por el efecto de las nuevas disposiciones de Evaluación y Clasificación del Deudor (Res. SBS N° 11356-2008), norma que entró en vigencia desde julio del 2010.

Los créditos a actividades empresariales no minoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) continúan representando la parte más importante de la cartera de créditos, pero con una clara tendencia decreciente (50.27% a diciembre del 2011, 52.20% a diciembre del 2010 y 56.85% a diciembre del 2009).



La captación de depósitos ha mostrado un menor nivel de crecimiento durante el ejercicio 2011 (+8.97% respecto al cierre del 2010, considerando valores corrientes, y 2.55% neto del ajuste a valores constantes), pues aún cuando el mayor número de empresas financieras (tanto de nuevas financieras, como de conversiones desde otra estructura operativa) ofreció mayores opciones de depósitos y generó mayor captación de fondos del público, la coyuntura electoral y económica del país, sumada al riesgo internacional, determinaron que los depositantes busquen otras alternativas de inversión y rentabilidad. La captación de depósitos continúa su concentración en la banca comercial (89.99% del total de depósitos del sistema financiero a diciembre del 2011), y al igual que en el caso de la cartera de créditos, presenta una alta concentración entre los cuatro

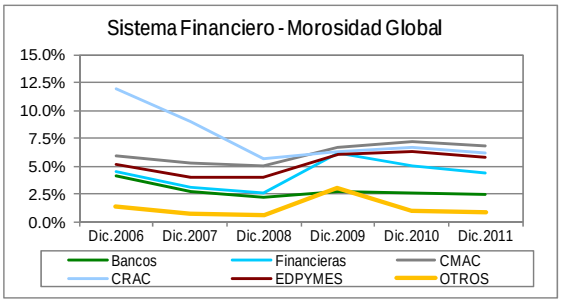
principales bancos (74.55% del total de depósitos del sistema financiero nacional).

Ante el menor ritmo de crecimiento de los fondos del público, la estructura de fondeo del sistema financiero peruano ha variado, para darle mayor participación a la emisión de valores en el mercado de capitales local, e incluso internacional por parte de los principales bancos, la cual ha representado 7.10% de los pasivos totales en diciembre del 2011, frente a 5.85% al cierre del 2010. También ha sido determinante la menor disponibilidad de adeudados locales y del exterior (-12.05% entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011), los cuales pasaron a representar 14.56% de los pasivos totales, frente a 16.82% que registraron al cierre del 2010.

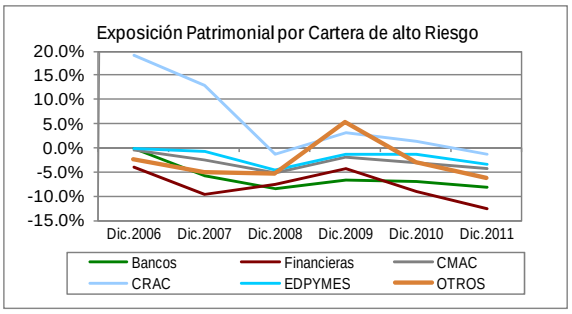
En los últimos años se observa una clara tendencia de reducción de las operaciones denominadas en moneda extranjera (desdolarización), tanto de las colocaciones, como de los depósitos, particularmente de la banca, en un contexto de expectativa de apreciación del Nuevo Sol y de adecuación a los estándares requeridos por organismos multilaterales, de modo que al 31 de diciembre del 2011, 54.39% de las colocaciones directas estuvieron denominadas en nuevos soles, mientras que 56.09% del total de depósitos estuvieron expresados en la misma moneda, lo que viene reduciendo la todavía relativa vulnerabilidad del sistema ante los riesgos de tipo de cambio.

La cartera de alto riesgo (vencida, en cobranza judicial, refinanciada y/o reestructurada) presentó crecimientos moderados en los últimos dos años, con ratios de 5.51% en el 2011 y 10.73% en el 2010, los que conjugados con un mayor ritmo de crecimiento de la cartera total de créditos directos (10.71% y 14.3%, respectivamente), con un adecuado manejo en cuanto a castigos y provisiones, con la aplicación de políticas crediticias para afrontar situaciones de sobreendeudamiento de la cartera y criterios más prudentes, con mejores estándares de control aplicados por las instituciones financieras y por la SBS, y por la recuperación de los efectos adversos de la crisis financiera del periodo 2008-2009, entre otros factores, han permitido que los ratios de morosidad global de las diferentes instituciones financieras se mantengan en niveles estables, con un indicador promedio de 2.92% para el sistema financiero en su conjunto (3.06% al cierre del 2010 y 3.16% al cierre del 2009).

Este comportamiento es liderado por la banca, que viene mostrando los mejores niveles de morosidad del sistema al haber controlado el deterioro de sus carteras de banca personal y de créditos minoristas. En ese aspecto, las instituciones microfinancieras y las empresas financieras mantienen sus niveles de morosidad observados luego de la crisis financiera del 2008, que se ubican por encima de los registrados en años anteriores, al ser su mercado altamente competitivo, en etapa de crecimiento y con amplias expectativas de desarrollo, lo que determina una tendencia hacia la sobreoferta de créditos en sus mercados de influencia.

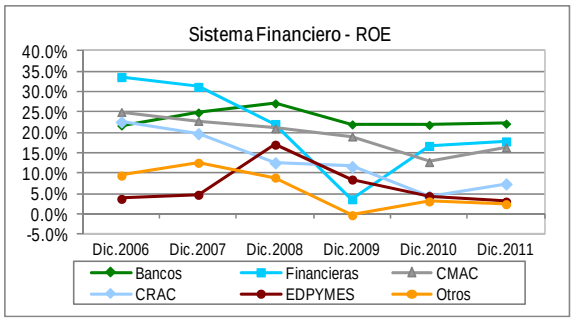


Destaca los logros alcanzados en término de exposición patrimonial al riesgo crediticio del sistema financiero, tanto a nivel global, como dentro de cada grupo de entidades, observándose mayores coberturas de la cartera de alto riesgo a diciembre del 2011, con un ratio de cobertura global de provisiones respecto a cartera de alto riesgo de 142.03% en el sistema financiero en su conjunto, que representó 7.87% del patrimonio total del sistema. A diciembre del 2011, todos los grupos de instituciones financieras han recuperado su nivel de cobertura de provisiones respecto a la cartera de alto riesgo, incluso las EDPYMES y las CRAC que en periodos anteriores mostraron déficits en este aspecto cobertura de provisiones. Asimismo, la fortaleza patrimonial respecto al conjunto de riesgos que enfrentan las instituciones financieras (crediticio, operativo y de mercado) se mantuvo en niveles adecuados, con ratios de capital global por encima del nivel mínimo regulatorio (10% a partir de junio del 2011): 13.38% para los bancos, 15.34% para las empresas financieras, 16.37% para las CMAC, 14.44% para las CRAC y 20.25% para las EDPYMES.



En correspondencia con el crecimiento de la economía nacional y con el favorable desempeño del sistema financiero, se observa una tendencia favorable en cuanto a los niveles de rentabilidad obtenidos, con un ROE de 21.01% al cierre del 2011 frente a 20.48% obtenido en el

ejercicio 2010 y 20.05% en el ejercicio 2009, impulsado principalmente por la estabilidad financiera mostrada por la banca y por la recuperación de los indicadores de eficiencia de las instituciones microfinancieras y de las empresas financieras. La recuperación de los rendimientos se da a pesar del contexto de fuerte competencia en las tasas interés activas generado a partir de una cada vez mayor penetración de las entidades financieras en los distintos segmentos de mercado, así como por la tendencia creciente en las tasas pasivas por efecto del aumento de la tasa de referencia del BCR y el costo de fondeo internacional.
Para compensar el menor margen financiero obtenido han sido importantes los esfuerzos de las instituciones financieras en cuanto a mejorar sus niveles de eficiencia operativa, a generar mayores ingresos por servicios no financieros (comisiones bancarias y otros servicios financieros), así como a controlar el deterioro en la calidad de su cartera crediticia lo que se refleja en menores requerimientos de provisiones por riesgo de incobrabilidad.



El sistema financiero peruano presenta perspectivas positivas para el mediano plazo, vinculadas a las proyecciones de crecimiento económico nacional que se espera fluctué alrededor de 5.5% anual en los próximos años –lo que puede generar un efecto expansivo de hasta 3 veces en el sistema financiero–, todo ello respaldado por sólidos indicadores macroeconómicos nacionales y en la estabilidad política y fiscal confirmada por el actual gobierno, que mantiene los lineamientos económicos de periodos anteriores de probado éxito.
Se enfrenta el riesgo potencial de los efectos desfavorables de la crisis financiera internacional en la inversión privada, en la demanda interna, en el consumo y en la producción nacional, con consecuencias en el riesgo crediticio, la rentabilidad y a la liquidez del sistema financiero local, dada la todavía alta vinculación y la vulnerabilidad económica del Perú con respecto a los mercados internacionales.
Cabe mencionar asimismo, el riesgo de un potencial deterioro de la calidad de la cartera crediticia del sistema, por el continuo aumento en el nivel de endeudamiento respecto a los ingresos de los clientes de banca personal y de microempresas, principalmente, situación que puede verse acentuada por los efectos adversos de "shocks externos".
El sistema financiero nacional continúa observando una reducción en los márgenes financieros en razón de los mayores costos financieros relativos determinados por el aumento en las tasas de referencia y en los niveles de encaje por parte del BCR. Sin embargo, por la aún baja penetración de servicios bancarios en el Perú, de alrededor de 25% del PBI frente a 80% en otros países de América Latina, el mercado nacional continúa siendo atractivo para la expansión de los canales de atención de las instituciones financieras que operan actualmente, así como para el ingreso de nuevos actores, ya sea de capitales locales o extranjeros, los cuales se están enfocando en atender nichos de mercados específicos y en diversificar geográficamente el acceso al crédito.
Para compensar la disminución en márgenes financieros, se requiere lograr un efectivo ajuste de costos financieros y de gastos operativos, tal como lo está logrando actualmente la banca, pero ello aún es un tema pendiente para algunas empresas financieras y para la mayoría de instituciones microfinancieras, principalmente en lo que a eficiencia en la gestión operativa se refiere, dadas las características intrínsecas en cuanto acceso, formalidad y capacidad crediticia del tipo de clientes atendidos. Todo ello debe darse en paralelo con el proceso actual de modernización y de desarrollo de procesos adecuados a las mejores prácticas financieras, de gobierno corporativo y de calidad de atención a los usuarios, determinando en algunos casos fusiones o adquisiciones que buscan dar mayor eficiencia al sistema en su conjunto.

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable en los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre de 2011.

a. Calidad de Activos

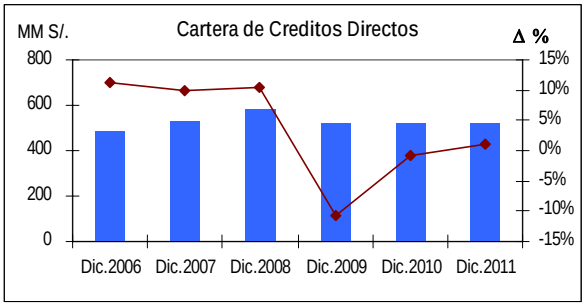
Al cierre del ejercicio 2011, el total de activos de Amérika Financiera ascendió a S/. 573.90 millones, mostrando un crecimiento de 6.84% con respecto a lo registrado al cierre del 2010 (13.53%, a valores constantes), logrado principalmente a partir del aumento de los fondos disponibles (+89.61% considerando fondos disponibles y cartera de inversiones), debido principalmente a los recursos obtenidos mediante adeudos con entidades financieras locales, pues

la cartera de colocaciones registró un crecimiento reducido (+1.06%).

La cartera de colocaciones alcanzó un saldo de S/. 524.17 millones, que significaron un crecimiento de 1.06% respecto a lo registrado al cierre del 2010, que ascendieron a S/. 518.69 millones (+7.38% en valores corrientes).

Sin embargo, al expresar el saldo de colocaciones en dólares, principal moneda en la que es colocada la cartera (78.5% estuvo denominada en dólares, a diciembre del 2011), se registra un crecimiento de 11.88% en el periodo analizado.

Durante el ejercicio 2011, la cartera de colocaciones de Amérika Financiera ha revertido la contracción registrada en los dos periodos anteriores, ya sea por efectos de la crisis financiera internacional observada a fines del año 2008, como por la coyuntura política local de los últimos periodos, que determinó una disminución en la demanda de financiamiento de activos fijos.



El ejercicio 2011 presentó mejores oportunidades en el mercado de arrendamiento financiero, en base a la situación económica nacional y a la estabilidad política alcanzada, pero también se observó mayor competencia en este segmento de negocio, lo que determinó que el saldo de cartera de arrendamiento financiero disminuya 12.56% respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2010 (S/. 414.65 millones vs. S/. 474.19 millones). Este continúa siendo el principal negocio de la institución, con una participación de 79.11% de la cartera total de créditos directos, a lo que se deben agregar los bienes a ser entregados en *leasing*, por un monto de S/. 4.67 millones, que contablemente se registran en la cuenta de "Bienes Realizados".

La disminución de la cartera de *leasing,* ha sido compensada ampliamente con las colocaciones de nuevos productos que está ofreciendo la Financiera, esto es, pagarés y préstamos de corto y mediano plazo, y operaciones de descuento y "factoring". Estos productos han representado 11.43% y 9.46% al cierre del 2011, con saldos de S/. 59.93 millones y S/. 49.59 millones, respectivamente. Además, la Financiera ha colocado S/. 35.48 millones en cartas fianzas de créditos, principalmente, de exportación.

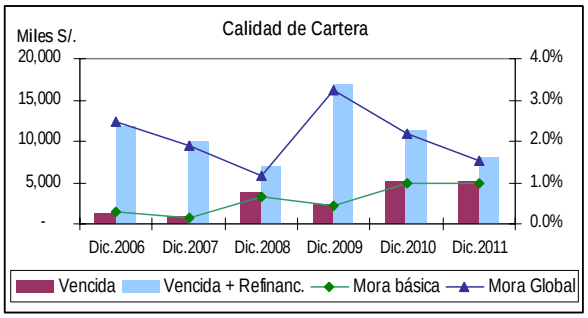
Amérika Financiera tiene amplia experiencia en el manejo de operaciones de arrendamiento financiero, con políticas crediticias diseñadas en base a criterios conservadores y aplicativos informáticos que agilizan la evaluación de los créditos, lo cual se ha replicado en los nuevos productos ofrecidos a partir de su conversión en empresa financiera, con lo cual se mantiene una cartera sana y adecuadamente coberturada en términos de provisiones por riesgo de incobrabilidad.

A diciembre del 2011, el ratio de morosidad básica de la institución fue de 0.97%, ubicándose entre los más bajos del sistema financiero nacional y menor que el de las empresas financieras en su conjunto, que al tener una mayor

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

				Sistema		
	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011
Pérdida Potencial	0.90%	0.79%	0.59%	1.19%	0.80%	1.09%
Vencida/Coloc.Brutas	0.45%	0.98%	0.97%	4.50%	3.75%	3.48%
Vencida + Refinanc./Coloc.Brutas	3.23%	2.18%	1.54%	6.15%	4.98%	4.43%
Venc.+Reestr+Refinanc./Coloc.+Conting.	3.13%	2.15%	1.44%	2.70%	1.81%	2.40%
Venc.+Reestr.+Refinanc.-Prov./Coloc.+Conting.	1.59%	-0.03%	-0.35%	-0.67%	-0.59%	-1.18%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	1.32%	3.32%	1.74%	1.96%	1.49%	1.92%
Generación total/Prov.	3848.58%	381.36%	-170.08%	117.32%	170.85%	169.27%
Prov./Venc.+Reest.+Refinanc.	49.22%	101.18%	124.41%	124.84%	132.79%	149.22%
Venc.-Prov./Patrimonio	-6.59%	-7.06%	-5.80%	-20.54%	-15.72%	-18.13%
Venc.+Reest.-Prov./Patrimonio	-6.59%	-7.06%	-5.80%	-20.54%	-15.72%	-18.13%
Venc.+Reest.+Refin.-Prov./Patrimonio	9.51%	-0.15%	-2.30%	-9.89%	-8.97%	-12.60%
Activo Fijo/Patrimonio	25.28%	27.76%	24.91%	15.46%	13.20%	11.93%
Estructura de la Cartera						
Normal	89.69%	92.71%	94.84%	86.38%	88.39%	89.65%
CPP	7.68%	3.97%	3.45%	4.51%	4.42%	3.63%
Cartera pesada	2.63%	3.32%	1.71%	9.11%	7.19%	6.72%

concentración en cartera de micro y pequeña empresa, muestran indicadores de morosidad mayores (3.48% a diciembre del 2011).
Los niveles de morosidad de Amérika Financiera se mantienen en niveles adecuados (menos de 1%), aún a pesar del incremento de la cartera vencida observada en los dos últimos ejercicios, y en lo que respecta a la morosidad global, que además incluye a la cartera refinanciada, ha mostrado una importante disminución desde los niveles registrados en el ejercicio 2009. En ese año, la cartera refinanciada se incrementó a S/. 14.53 millones como consecuencia de factores adversos provenientes de la crisis financiera global, con lo que el ratio de morosidad global se incrementó a 3.23%, pero gracias a la efectiva recuperación de los créditos que fueron refinanciados, se ha logrado reducir dicha cartera a S/. 3.01 millones, es decir, un ratio de morosidad global de 1.54%.



La recuperación de la calidad de la cartera crediticia de Amérika Financiera se aprecia también en la estructura de calificación crediticia, en donde 94.84% de la cartera está calificada como Normal y 3.45% como CPP. Asimismo, se ha recuperado la cobertura de provisiones sobre la cartera de alto riesgo, mostrándose a diciembre del 2011 un superávit que involucra 2.30% del patrimonio contable.

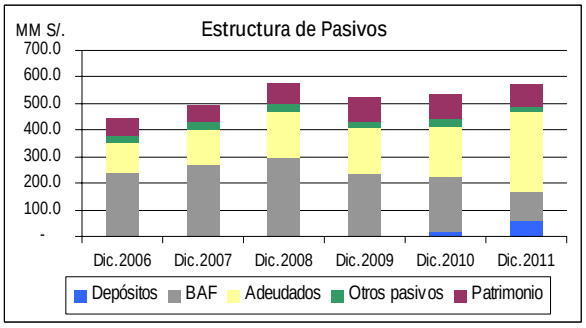
	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011
10 principales clientes.	10.3%	11.4%	13.5%	14.0%	14.3%
10 principales contratos.	7.6%	8.2%	11.5%	12.2%	11.0%

La cartera de operaciones de arrendamiento financiero de Amérika Financiera tiene alto grado de atomización, lo que se manifiesta en el monto promedio de las operaciones crediticias concertadas, que fluctúa alrededor de S/. 190 mil y de S/. 200 mil (S/. 196.7 mil a diciembre del 2011), así como en los índices de concentración de la cartera entre los 10 principales contratos y también entre los 10 principales clientes.

En cuanto a sectores de destino, se observa una mayor participación de los créditos otorgados a clientes que se desenvuelven en los sectores de Transporte y Servicios (actividades inmobiliarias y de alquiler), cada uno con una participación de 26.1% y 29.0% de la cartera de créditos a diciembre del 2011, respectivamente, pero con una dispersión adecuada entre los demás sectores económicos.

b. Solvencia

El nivel patrimonial necesario para respaldar el crecimiento de la cartera de colocaciones en Amérika Financiera se ha dado producto de la capitalización del íntegro de los resultados de libre disponibilidad obtenidos en los últimos años: S/. 10.44 millones de las utilidades obtenidas entre los ejercicios 2008 y 2010. Además, se cuenta con el compromiso de capitalizar los resultados obtenidos en el ejercicio 2011, ascendentes a S/. 1.54 millones.
A diciembre del 2011, el patrimonio contable de la institución ascendió a S/. 85.76 millones, mientras que el patrimonio efectivo ascendió a S/. 90.00 millones, lo que se refleja en un ratio de capital global de 18.44%.



Además de los recursos patrimoniales, Amérika Financiera financia sus operaciones con recursos de terceros captados a través de la emisión de bonos de arrendamiento financiero (BAF) en el mercado de capitales peruano y de adeudados de instituciones financieras locales y del exterior. Estos han tenido participaciones promedio de 60% y de 32% del total de pasivos y patrimonio hasta el ejercicio 2009, pero desde el ejercicio 2010, la estructura de fondeo se ha modificado al iniciarse la captación de depósitos del público.
La emisión de BAF ha sido la principal fuente de fondeo de Amérika Financiera al ser un instrumento que permite un calce adecuado con la cartera de colocaciones de arrendamiento financiero en términos de plazo, moneda y esquemas de amortización. Desde que Amérika Financiera inició la colocación de BAF, en el año 1996, ha colocado 53 emisiones por un monto total de US$ 307 millones, quedando un saldo pendiente de amortización de US$ 42.4 millones a diciembre del 2011.

En el ejercicio 2011, la institución no ha realizado emisiones de BAF pues ha contado con fondos adeudados a instituciones financieras locales y del exterior (con un saldo de S/. 294.1 millones a diciembre del 2011), así como fondos captados bajo la forma de depósitos, principalmente de subastas de recursos estatales y de inversionistas institucionales (S/. 59.2 millones), lo cual le ha permitido una mayor diversificación de sus fuentes de fondeo.

Al cierre del ejercicio 2011, los adeudados a instituciones financieras ascendieron a S/. 294.13 millones, siendo sus principales acreedores: (i) fondos adeudados a Cofide, con un saldo de S/. 110.8 millones que representan 37.7% del total de adeudados; (ii) financiamiento recibido de instituciones financieras del exterior y organismos multilaterales, tales como la Corporación Andina de Fomento – CAF, Nederlandse Financierings Maatschappij Loor Ontwikkelingslanden N.V. – FMO, International Finance Corporation – IFC y la Corporación Interamericana de Inversiones – CII, con un saldo adeudado conjunto de S/. 59.5 millones que representa 20.2% de los adeudados totales; (iii) préstamos recibidos del Banco Financiero desde que se convirtió en accionista de la Financiera, otorgados tanto a largo, como a corto plazo, por un monto total de S/. 60.7 millones, que representan 20.6% del total de adeudados.

El saldo, S/. 63.1 millones, corresponde a recursos tomados de instituciones locales para financiar la construcción de su nueva sede institucional, créditos "back-to-back" y créditos de corto plazo.

Una fuente complementaria de financiamiento corresponde a las cuentas por pagar a proveedores originadas por la emisión de facturas por la adquisición de bienes a ser entregados en arrendamiento financiero, que a junio del 2011 han alcanzando un saldo de S/. 5.01 millones. Estas obligaciones no generan costo financiero para la empresa.

Las principales fuentes de fondeo de la institución, es decir los BAF y los adeudados con Cofide y con organismos financieros y multilaterales del exterior, están garantizados con cartera crediticia, además, los últimos han definido resguardos financieros que la institución se obliga a cumplir. A la fecha, tanto la cobertura de cartera, como los resguardos se están cumpliendo cabalmente.

c. Liquidez

El saldo de fondos disponible de Amérika Financiera se ha incrementado de manera notoria al cierre del 2011, con un saldo de S/. 66.97 millones, mientras que al cierre del 2010 estos ascendieron a S/. 35.3 millones (+89.61%). Se consideran tanto los fondos en caja, como la cartera de inversiones, dado que estas últimas han estado conformadas por instrumentos de muy rápida realización y de alta profundidad de mercado (al cierre del 2011, no se registró saldo en inversiones).

Este crecimiento se explica por varios factores siendo los más relevantes la adecuada captación de depósitos y la obtención de nuevos recursos adeudados de instituciones financieras locales. Por el aumento de los depósitos, la Financiera se obliga a mantener elevados niveles de encaje que son depósitos en el BCR, los cuales se han incrementado en 255%, y cuyo crecimiento determinó el 40% del incremento en los fondos disponibles.

Al haberse incrementado los fondos disponibles, se ha logrado una adecuada cobertura en términos de plazos de los pasivos de muy corto plazo (menos de 30 días), que corresponden principalmente a depósitos a plazo y a vencimiento corriente de los adeudados.

En el plazo comprendido entre 30 y 90 días, se observa un descalce de activos respecto a pasivos debido al vencimiento de las obligaciones por adeudados y las obligaciones derivadas de la emisión de bonos de arrendamiento financiero en este periodo, mientras que la cartera, por sus condiciones intrínsecas está pactada más hacia el largo plazo (plazo promedio de 3 años).

Indicadores de Adecuación de Capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

				Sistema		
	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011
Adeucación de Capital						
Tolerancia a Pérdidas	18.65%	18.50%	15.99%	9.57%	7.79%	11.12%
Endeudamiento Contable	4.98	5.04	6.11	14.54	15.13	10.50
Ratio de Capital Global	19.98%	21.67%	18.44%	29.71%	16.42%	15.34%
Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria						
Liquidez básica sobre pasivos	1.19	0.86	0.36			
Liquidez corto plazo sobre Pasivos	0.08	-0.19	-0.20			
Liquidez mediano plazo sobre Pasivos	0.27	0.21	0.54			
Descobertura en US$ / Pat. Eco.	1.11	0.36	0.49			

A pesar de este descalce contable, y de la brecha negativa de cobertura entre activos y pasivos que se registra en plazos superiores a 3 meses, la institución cubre adecuadamente los descalces de plazos que se pudieran presentar en algún tramo del vencimiento de sus obligaciones, y además cuenta con líneas de endeudamiento disponibles que podrían ser utilizadas para cubrir los eventuales requerimiento de fondos, tal como ha ocurrido hasta la fecha, sin que la institución registre problemas de liquidez.

En términos de calce por tipo de monedas, la compañía cuenta con una cartera crediticia compuesta principalmente por operaciones en moneda extranjera (78.5% a diciembre del 2011), siendo ello consistente con la proporción en que han sido estructurados los pasivos, donde las obligaciones por la emisión de bonos de arrendamiento financiero y los adeudos con entidades financieros en moneda extranjera, representaron en cada caso 85.8% y 93.0%.

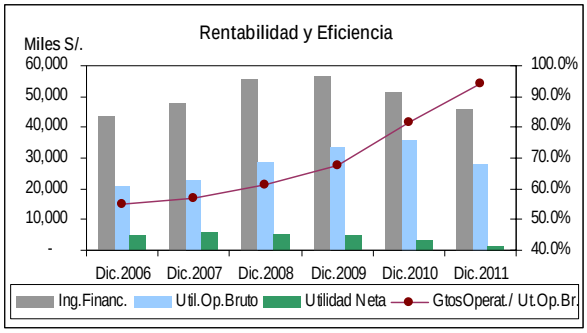
d. Rentabilidad y Eficiencia

A consecuencia del menor ritmo de crecimiento de la cartera de colocaciones, principalmente en la cartera de operaciones de arrendamiento financiero, dada la competencia generada a partir de la agresiva participación de instituciones bancarias en el negocio, los ingresos financieros han mostrado cierta contracción.

En el ejercicio 2011 se registraron S/. 46.07 millones, que significan una disminución del orden de 10.44% respecto a lo registrado en el ejercicio 2010, ascendentes a S/. 51.44 millones, considerando valores constantes, y de -4.84% considerando valores corrientes.

En lo que a gastos financieros se refiere, se observa una tendencia hacia la reducción en el costo financiero asumido por la Financiera, pues a pesar del aumento en el saldo adeudado, la tasa de interés promedio ha sido menor, y por tanto, los gastos financieros han disminuido 4.47% mientras que los pasivos exigibles mostraron un incremento de 15.65%.

Además, de los intereses financieros obtenidos por la cartera de colocaciones y por los fondos disponibles, la institución registra ingresos por servicios no financieros vinculados a los productos crediticios ofrecidos por la institución, los mismos que en el ejercicio 2011 han representado 8.7% de los ingresos financieros. Sin embargo, han sido menores que los registrados en el ejercicio 2010 (que representaron 14.4% de los ingresos financieros), por lo que la utilidad operacional bruta disminuyó en 21.7% en los últimos 12 meses, llegando a S/. 27.95 millones al cierre del 2011 (S/. 35.69 millones en el 2010).



Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

				Sistema		
	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2009	Dic.2010	Dic.2011
Rentabilidad						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	8.13%	6.20%	3.35%	4.26%	10.91%	11.49%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	42.87%	54.99%	51.99%	78.48%	83.50%	82.88%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	1.91%	1.23%	0.31%	4.87%	7.90%	5.69%
Resul. Operac. neto / Capital	13.38%	7.51%	1.94%	75.04%	117.83%	83.65%
Utilidad Neta / Activos Prod.	0.81%	0.60%	0.29%	0.58%	2.19%	1.60%
Utilidad Neta / Capital	5.66%	3.69%	1.81%	9.00%	32.72%	23.47%
Eficiencia Operacional						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	3.96%	5.53%	4.95%	7.18%	10.41%	6.82%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	67.50%	81.82%	94.07%	59.58%	56.85%	54.49%
Gdtos. Personal / Activos Produc.	1.59%	2.09%	2.68%	3.66%	4.29%	3.04%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	27.10%	30.86%	50.85%	30.38%	23.40%	24.27%
Gtos. Generales / Activos Produc.	2.83%	2.99%	1.88%	3.10%	4.48%	2.70%
Gtos. Generales / Util. Oper. Bruta	48.16%	44.19%	35.75%	25.72%	24.46%	21.57%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	133.5	113.5	156.2	55.1	42.0	42.2
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	16,133	15,772	9,994	876.4	899.4	801.0

Este resultado ha sido absorbido mayormente por los gastos de apoyo y depreciación (S/. 26.30 millones), afectando los ratios de eficiencia operativa.

El incremento de los gastos operativos se explica principalmente por el fortalecimiento de la estructura orgánica y operativa de la institución en los dos últimos años en su proceso de conversión a empresa financiera, y que durante el ejercicio 2011 han sido incluso mayores por los gastos vinculados al proceso de integración con el Banco Financiero.

El incremento de los gastos operativos ha sido parcialmente compensado por la reversión de gastos por provisiones por riesgo de incobrabilidad, gracias a la recuperación observada en la calidad de la cartera crediticia. No obstante, la utilidad obtenida en el periodo representó 48.4% de lo obtenido en el ejercicio 2010, ascendiendo a S/. 1.54 millones, frente a S/. 3.19 millones en aquel periodo.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a Corto Plazo
S/. 29.53 millones y US$ 9.28 millones

2. Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables
Involucra un monto máximo en circulación de hasta S/. 200'000,000, que podrán emitirse en moneda nacional o moneda extranjera. Los valores tendrán un plazo máximo de hasta 360 días; serán emitidos a la par, en oferta pública o privada, y cuentan con garantía genérica del emisor.

3. Bonos de Arrendamiento Financiero

a. Cuarto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero corresponde a obligaciones con un plazo de vencimiento de entre tres y diez años, por un monto total de US$ 80 millones, contando con garantía genérica sobre sus activos.

Emisiones Vigentes	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto en Circulación	Amortización	Plazo	Tasa de interés
Primera	19/07/2007	US$ 8,000,000	US$ 1'600,000	Semestral	5 años	6.29%
Décima	19/11/2008	S/. 30'000,000	S/. 15'000,000	Semestral	5 años	VAC + 5.80%
Décima Primera	15/04/2009	US$ 3'000,000	US$ 600,000	Semestral	3 años	6.00%
Décimo Segunda	29/04/2009	US$ 3'000,000	US$ 600,000	Semestral	3 años	6.09%

b. Quinto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero corresponde a obligaciones con un plazo de vencimiento de entre tres y diez años, por un monto total de US$ 100 millones, contando con garantía genérica sobre sus activos.

Emisiones Vigentes	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto en Circulación	Amortización	Plazo	Tasa de interés
Primera - Serie única	16/10/2009	US$ 5'400,000	US$ 5'400,000	Semestral	7 años	7.25%
Segunda - Serie única	26/11/2009	US$ 5'072,000	US$ 3'550,400	Semestral	6 años	6.12%
Tercera – Serie B	25/03/2010	US$ 9'000,000	US$ 5'400,000	Semestral	3 años	4.30%
Tercera – Serie C	17/06/2010	US$ 6'000,000	US$ 3'600,000	Semestral	3 años	4.40%
Cuarta – Serie única	12/02/2010	US$ 5'030,000	US$ 5'030,000	Semestral	7 años	7.25%
Quinta – Serie A	24/09/2010	US$ 9'000,000	US$ 7'200,000	Semestral	3 años	4.25%
Quinta – Serie B	10/12/2010	US$ 4'245,000	US$ 3'396,000	Semestral	3 años	4.50%

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.
Informe de Clasificación
Contacto:
Vanessa Simonetti
vsimonetti@equilibrium.com.pe
Sandra Jauregui
sjaurequi@equilibrium.com.pe
511- 221-3688

AMERIKA FINANCIERA S.A.

Lima, Perú 27 de setiembre de 2011

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	B+	La Entidad posee buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos a Plazo (hasta un año)	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Tercer Programa B.A.F. hasta US$60 millones (28ª y 31ª emisión)	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Cuarto Programa B.A.F. hasta US$80 millones (1ª, 5ª, 6ª, 7ª, 8ª ,9ª, 10 ª, 11ª y 12ª emisión)	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Quinto Programa B.A.F. hasta US$100 millones (1ª, 2ª, 3ª, 4ª, 5ª y 6ª emisión)	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables hasta S/.50 millones	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

"La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprarlos, venderlos o mantenerlos"

----------Cifras en MM de S/. al 30.06.11----------

ROAA:	0.22%	ROAE:	1.30%
Activos:	533.6	Patrimonio:	85.5
Ingresos financieros:	22.8	Utilidad:	1.3

Historia de Clasificación: Tercer Programa B.A.F., Cuarto Programa B.A.F., Quinto Programa (1ª, 2ª, 3ª, 4ª y 5 ª emisión) → AA-.pe (10.09.10), Quinto Programa (6ª emisión) → AA-.pe (21.03.11). Entidad → B+ (otorgada el 30.06.10). Depósitos a Plazo (hasta un año) → EQL 2+.pe (otorgada el 30.06.10). Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables → EQL 2+.pe (otorgada el 19.05.11).

La información utilizada para el análisis correspondiente comprendió los estados financieros auditados de Amérika Financiera S.A. para los años 2008, 2009 y 2010, así como estados financieros no auditados a junio del 2010 y 2011 e información adicional proporcionada por la Institución. La información del sector proviene de la SBS. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros, se asignan según lo estipulado por la Res. SBS Nº 18400-2010/Art.17.

Fundamento: El Comité de Equilibrium Clasificadora de Riesgo decidió mantener la categoría B+ a Amérika Financiera (AFSA o la Empresa) como Entidad, así como mantener las categorías asignadas a sus instrumentos financieros.

Las clasificaciones se sustentan en la solvencia patrimonial que presenta la Entidad, el adecuado calce entre sus operaciones activas y pasivas en términos de plazo, la experiencia de la Empresa dentro del sector de arrendamiento financiero, el desempeño de la gestión comercial y de riesgos, así como las políticas de aceptación crediticia.

Es importante mencionar que en setiembre de 2011, mediante hecho de importancia, se informó sobre la suscripción de un contrato compraventa para la transferencia del 100% de acciones representativas de Amerika Financiera a favor del Banco financiero, sujeto a la condición suspensiva que la superintendencia de Banca y Seguros autorice dicha adquisición.

Amérika Financiera, registró durante el 2010 un retroceso en el ritmo de crecimiento de sus colocaciones producto de la reorganización interna como consecuencia de la conversión a financiera. A junio del 2011, sus operaciones muestran una ligera recuperación, registrando un crecimiento de 4.6% en sus colocaciones brutas.

Se incorpora a la clasificación la mejora observada en la calidad de sus operaciones, medido a través del ratio de cartera pesada/colocaciones brutas que pasó de 0.98% a 0.84% entre diciembre de 2010 y junio de 2011. De incluir la cartera refinanciada se obtiene un indicador de 1.80%, mientras que a diciembre fue de 2.17%.

Tal mejora ha sido posible gracias al esfuerzo realizado por un equipo especialmente formado -con participación del área de negocios, cobranzas y legal- para la gestión

de la cartera crítica con el objetivo de recuperar la cartera asociada al sector transporte, lo que se tradujo en una mejora de la cartera normal que pasó de 89.7% a 92.7% de cartera normal entre diciembre 2009 y 2010. Al 30 de junio de 2011, el porcentaje de colocaciones normales mejoró y ascendió a 93.7%.

Por el lado de la generación, la rentabilidad de los activos y del patrimonio a junio 2011 (0.22% y 1.30%, respectivamente), se redujo frente a periodos anteriores debido al menor nivel de utilidades. Dicha reducción se debe principalmente al crecimiento de los gastos administrativos y al impacto de la depreciación y amortización, producto de la transformación, como ya señalado, a empresa financiera, lo cual requirió fuertes inversiones en sistemas de información, infraestructura y consolidación de la plana gerencial.

La clasificación también incorpora la situación patrimonial de la Empresa y las prácticas con respecto al patrimonio, entre las que destacan la capitalización anual del 90% de las utilidades del ejercicio anterior y la no repartición de dividendos en efectivo. Asimismo, dentro del marco de conversión a financiera, AFSA fortaleció el Directorio y el área de riesgos, creando una gerencia de riesgos y estableciendo procesos más estructurados y automatizados.

Por el lado del pasivo, dentro de sus fuentes de fondeo ha disminuido considerablemente la participación de los BAF a 28.9% (39% a diciembre 2010 y 46% a diciembre 2009). Es así que el ratio de cobertura de los BAF por parte de la cartera genérica disponible se ubicó en 1.26 veces en junio de 2011 (1.29 a diciembre 2010). Asimismo, tanto la mejora en la calidad de cartera como la menor actividad de las emisiones BAF, afectaron favorablemente la cobertura de éstos últimos con respecto a la cartera genérica no crítica (Normal y CPP). Adicionalmente, el cambio en la modalidad de entrega de la cartera específica que respalda los créditos otorgados por COFIDE brinda mayor holgura al ratio de cobertura de BAF.

Lo mencionado anteriormente debe analizarse conjuntamente a los préstamos provenientes de multilaterales y banca de segundo piso, que son financiamientos que exigen el respaldo de cartera específica con una categoría de riesgo Normal y CPP. Cabe mencionar que la Gerencia culminó el proceso de renegociación con dichos acreedores acordando en un ratio de cobertura de 1.11 veces pudiéndose alinear con los ratios de cobertura de los bonistas.

Si bien se observa un aumento en la participación de los préstamos con los organismos multilaterales garantizados con cartera específica (32% a diciembre 2010 vs. 40% a junio 2011), la mejora en la calidad de cartera y la mayor holgura del ratio de cobertura de los BAF mitiga el estrés observado en periodos anteriores.

No obstante, aún se mantienen las condiciones contractuales (covenants y resguardos) de dichos préstamos, por lo que estarían subordinando a los bonos de arrendamiento financiero en la medida que la proporción de dicho tipo de fondeo (préstamos con organismos multilaterales) se incremente.

Por último, Equilibrium estará atento al proceso e transferencia de acciones de la Financiera al Banco Financiero, informando oportunamente al mercado cualquier hecho que implique una modificación en las clasificaciones otorgadas.

Fortalezas

1. Estructura organizacional acorde con los requerimientos de riesgo y mercado.
2. Alto nivel de suficiencia patrimonial.
3. Plana gerencial profesional y con experiencia en el sector.

Debilidades

1. Decrecimiento del ritmo de colocaciones.
2. Alta dependencia a la evolución del ciclo económico.
3. Exposición moderada a riesgos de mercado.

Oportunidades

1. Nuevos proveedores en fuentes de financiamiento.
2. Diversificación de fuentes de fondeo con la conversión a financiera.
3. Expansión del sector real de la economía pese a la crisis.

Amenazas

1. Mayor competencia de Bancos en el sector de pequeña y mediana empresa.
2. Mayor volatilidad del dólar norteamericano.
3. Mayor competencia por parte de entidades de similar tamaño.

ESTRUCTURA DE LA ORGANIZACIÓN

Perfil de la Empresa

Amérika Financiera - AFSA (antes América Leasing S.A.), se constituyó el 27 de marzo de 1995 como una empresa especializada de arrendamiento financiero. Las operaciones de AFSA se encuentran normadas por la Ley de Banca y Seguros (Ley Nº 26702).

La subsidiaria América Factoring S.A., constituida en el año 2008, inició operaciones en el año 2009 como empresa de factoring luego de recibir la autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's - SBS. Mediante Resolución No.6881-2010 de julio de 2010, la SBS autorizó a AFSA a adquirir el 15% del capital de la subsidiaria a fin de que obtenga la totalidad de la participación para la posterior fusión de ambas entidades. Es de mencionar que a partir del 25 de febrero del 2011 entró en vigencia la fusión, la cual fue autorizada por la SBS mediante Resolución No. 2314-2011.

En sesión de Junta General de Accionistas de fecha 3 de octubre de 2008, se acordó la transformación de empresa de arrendamiento financiero a empresa financiera con el principal objetivo de proveer en forma habitual a sus clientes todo tipo de operaciones activas, pasivas y servicios financieros autorizados para las empresas financieras. Es así que, el 6 de octubre de 2008, se presentó la solicitud de autorización de transformación de empresa de arrendamiento financiero a empresa financiera y otorgamiento de certificados de autorización de organización a la SBS.

En abril de 2010 mediante resolución N°2985-2010 la SBS otorgó la autorización para operar como empresa financiera denominada "Amérika Financiera S.A." y a su vez, emitió el Certificado de Autorización de Funcionamiento correspondiente. A partir del 20 de mayo de 2010, se iniciaron las operaciones como empresa financiera.

En setiembre de 2011, mediante hecho de importancia, se informó sobre la suscripción de un contrato compraventa para la transferencia del 100% de acciones representativas de Amerika Financiera a favor del Banco financiero, sujeto a la condición suspensiva que la superintendencia de Banca y Seguros autorice dicha adquisición.

Propiedad

Al 30 de junio de 2011, la participación accionaria de Amérika Financiera es la siguiente:

Accionistas	%
Inversiones Torre Norte S.A.C.	34.70
Inversiones y Asesorías El Colorado Ltda.	31.66
Nogaleda Investments Chile S.A.	6.33
Compañía de Rentas e Inversiones San Ignacio S.A.	6.33
Mario Germán Oscar Alvarado Pflucker	5.27
Oscar Javier de Osma Berckemeyer	5.27
Inversiones y Asesorias La Villa Limitada	4.56
Inversiones Baracaldo S.A.	4.38
Inversiones Claribel S.A.	1.17
Otros	0.33

Directorio y Plana Gerencial: La dirección de Amérika Financiera está compuesta por profesionales con experiencia en el sector. Los integrantes del Directorio son:

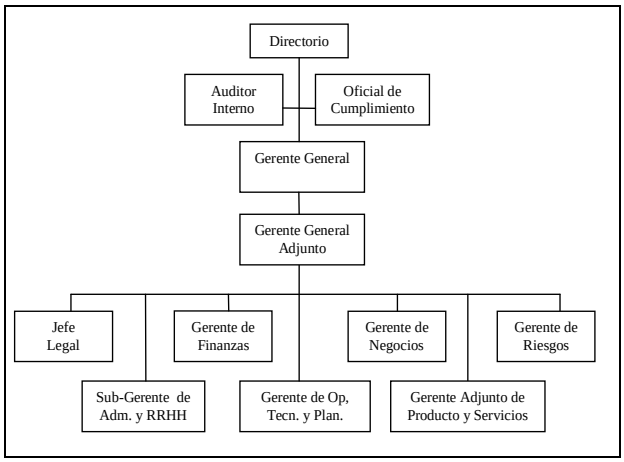
Directores Titulares	
Dr. Oscar Javier de Osma Berckemeyer	Presidente
Ing. Manuel Santa Cruz López	Director
Ing. Mario Germán Oscar Alvarado Pflucker	Director
Ing. Carlos Cristián Neely Barbieri	Director
Sr. César Lee Chea	Director
Sr. Neil Auld Denton Feilmann	Director
Sr. José Luis Casabonne Ricketts	Vicepresidente

Al 30 de junio de 2011, la Plana Gerencial está compuesta por las siguientes personas:

Ing. Mario Ventura Verme	Gerente General
Sr. Gonzalo Muñiz Vizcarra	Gerente General Adjunto
Sr. Gonzalo Muñiz Vizcarra	Gerente de Negocios (e)
Sr. Alexander Canales La Torre	Gerente Financiero
Sra. Rosa Guevara	Gerente de Riesgos
Sr. Walter Alcántara	Jefe de Contabilidad
Sra. Susana Goicochea Velasco	Gerencia de Plan. y Desarrollo
Sr. Cesar Angeles Nuñez	Auditor Interno

A partir del 21 de enero de 2011, el Sr. Gonzalo Muñoz es el Gerente General Adjunto, estando a su vez encargado de la Gerencia de Negocios.

A continuación se presenta la actual estructura organizacional, la cual fue modificada producto de la transformación a empresa financiera, observándose el fortalecimiento de la Unidad de Riesgo y del área de Finanzas.



Fuente: AFSA / *Elaboración: Equilibrium*

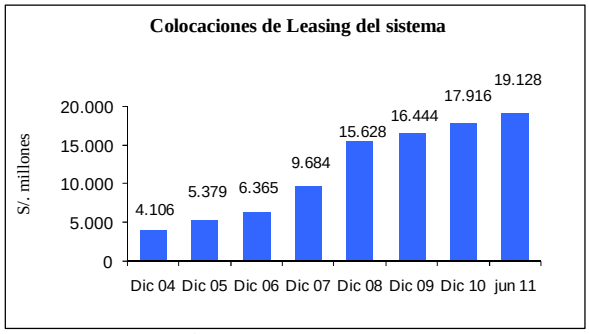
MERCADO Y PARTICIPACIÓN

La cartera de arrendamiento financiero del sistema ha registrado una importante reducción en su ritmo de crecimiento con relación a los años 2007 y 2008, como consecuencia de la reducción de la demanda de financiamiento para proyectos de gran tamaño originada por la

ralentización de la economía. No obstante, por el lado de la inversión privada, se viene observando un mayor número de proyectos en ejecución y de nuevos anuncios de proyectos que se estarían ejecutando en el periodo 2010-2012.

Al 30 de junio de 2011, las colocaciones de leasing del sistema financiero totalizaron S/.19,127.7 millones siendo mayores en 6.8% con respecto a diciembre de 2010 (S/.17,915.8 millones).

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la cartera de arrendamiento financiero del sistema.



Fuente: SBS / *Elaboración: Equilibrium*
Incluye: Cartera vigente, refinanciada y atrasada.

Amérika Financiera obtuvo una participación del 2.3% de la cartera de la industria (bancos, financieras y empresas especializadas). Por otro lado, la mayor participación del sistema la ostenta el Banco de Crédito (BCP) quien ha continuado fortaleciendo su posición al alcanzar el 38.3% de mercado a junio 2011 (37.3% en diciembre de 2010).

Con respecto al sector de empresas financieras, en el cual ingresó AFSA desde mayo del 2010, se observa que en los últimos años se han visto favorecidas por el positivo desempeño de la economía peruana, manteniendo el dinamismo respaldado en la demanda interna y en la mejora del perfil y capacidad de pago de los clientes. Durante el año 2010 se ha visto la aparición de cinco nuevas entidades financieras, alguna de ellas a través de conversiones, entre las que destacan Financiera Universal (Banco Universal – Ecuador) y Financiera Uno (Grupo Interbank).

La estrategia de ingreso de Amérika Financiera es mantener la importancia relativa de las colocaciones de leasing en la conformación del portafolio proyectado. Es decir, se centraran en su principal competencia para progresivamente ir diversificando la cartera de productos y pasivos, en la búsqueda de consolidar una propuesta de valor más completa hacia los clientes.

Posición Competitiva

El mercado objetivo de Amérika Financiera está formado básicamente por pequeñas y medianas empresas. AFSA busca diferenciarse en su segmento objetivo brindando una atención personalizada frente a sus competidores de mayor tamaño, actuando como asesor para entregar un producto financiero adecuado a la necesidad del cliente. La calidad de servicio se basa principalmente en una organización flexible y de rápida respuesta.

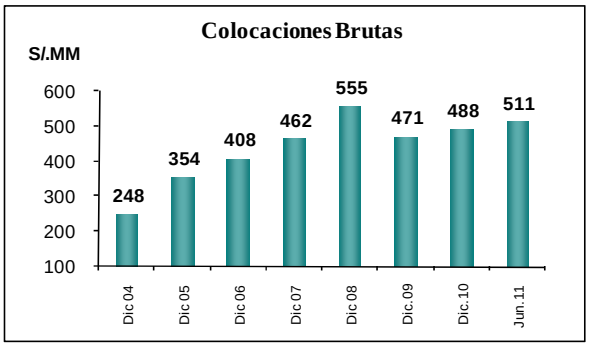
El enfoque de generación de contratos de bajo "ticket" persigue una política de mayor diversificación, la cual se considera positiva puesto que la menor concentración de cartera permite reducir su exposición a operaciones específicas.

SITUACIÓN FINANCIERA

Cartera

Al 30 de junio de 2011, el saldo de la cartera bruta de créditos de Amérika Financiera (S/.510.6 millones) tuvo un leve incremento de 4.6% respecto de diciembre 2010, reflejando el menor ritmo de colocaciones que ha mantenido la Empresa como consecuencia de la transformación a empresa financiera. El incremento mencionado se debe principalmente a los nuevos productos lanzados (descuentos, factoring y préstamos a corto y mediano plazo), los cuales representaron el 15.2% de la cartera bruta.

El siguiente gráfico muestra la evolución de las colocaciones brutas.



Fuente: AFSA / *Elaboración: Equilibrium*

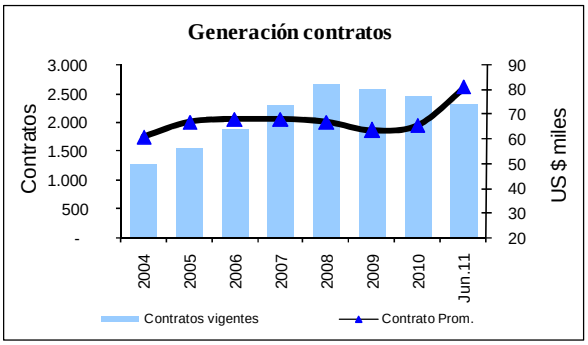
AFSA ha realizado grandes esfuerzos por reducir la participación de la cartera del sector transportes, que a diciembre de 2008 concentraba el 51% de sus colocaciones. En tal sentido, a junio de 2011 el 27.9% se encuentra concentrado en dicho segmento, seguido por servicios con el 25.8% del total.

Los indicadores de concentración de cartera durante lo que va del año se han mantenido cercanos a los promedios observados en los últimos años. La estrategia de colocaciones está orientada hacia el mayor énfasis sobre clientes recurrentes de buen perfil de riesgo. En la siguiente tabla se presenta la evolución de la concentración de cartera neta por clientes.

Clientes	Dic.08	Dic.09	Dic.10	Jun.11
5 primeros	7.5%	8.7%	8.4%	8.1%
10 primeros	11.4%	13.5%	14.0%	13.9%
20 primeros	17.4%	21.2%	21.8%	22.5%
50 primeros	30.5%	36.1%	36.8%	37.6%

Fuente: AFSA / *Elaboración: Equilibrium*

Tal como se muestra en el siguiente gráfico, la reducción en el número de contratos vigentes y el incremento de las colocaciones brutas han tenido como consecuencia un aumento en el ticket promedio de la Financiera.



Fuente: AFSA / *Elaboración: Equilibrium*

El proceso de transformación a financiera y la construcción de las bases para seguir creciendo han requerido gran cantidad de recursos, aún así el ritmo de las colocaciones ha sido el esperado.

Al cierre del primer semestre del 2011, Amérika Financiera colocó, de acuerdo a su presupuesto, créditos de arrendamiento financiero y realizó las primeras colocaciones de créditos a corto plazo, mediano plazo y descuentos. A junio de 2011, el saldo en arrendamiento financiero era S/.381.0 millones; el saldo en corto plazo, S/.23.2 millones; el saldo en mediano plazo, S/.28.6 millones y finalmente los descuentos tenían un saldo de S/.16.7 millones.

Calidad de Cartera

Se observa una mejora en los niveles de calidad de cartera (como clasificación de riesgo) al cierre del primer semestre del 2011 debido a una gestión de activos críticos eficaz y al incremento de las colocaciones en el último semestre. Asimismo, la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdidas) registra una tendencia decreciente con relación a los niveles mostrados en el 2010.

	Dic.08	Dic.09	Dic.10	Jun.11
Normal	93.9%	89.7%	92.7%	93.7%
CPP	4.7%	7.7%	4.0%	4.2%
Crítica	1.4%	2.6%	3.3%	2.2%

Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

El aumento de la cartera crítica a diciembre 2010 estuvo asociado principalmente a las operaciones de arrendamiento financiero del sector transportes por los problemas ocasionados en dichas empresas durante el primer semestre de 2009, consecuencia de la interrupción de las vías de comunicación en las zonas que son cubiertas por estas, así como a una menor demanda. De acuerdo a lo comunicado por la Empresa, permanentemente se cuenta con suficientes garantías (propiedad de las unidades) que permitirían mitigar los riesgos asociados a la falta eventual de pago, por lo cual existe un adecuado "loan to value" o cobertura por valor de activos respecto de la deuda por cobrar. A junio 2011, ya se observa una disminución en la cartera crítica producto del esfuerzo realizado por un equipo especialmente formado con participación del área de negocios, cobranzas y lega.

Asimismo, se observa que la disminución de la cartera deteriorada (cartera atrasada más refinanciada) frente a las provisiones constituidas ha conllevado a un mayor nivel de cobertura de provisiones para malas deudas. En tal sentido el ratio de provisiones / cartera atrasada pasó de 224.8% a 250.1% entre diciembre 2010 y junio 2011, al incluir las colocaciones refinanciadas, el nivel de cobertura alcanzado es de 116.6% a junio de 2011 (101.2% a diciembre de 2010).

Debe precisarse que las garantías constituidas por la Empresa se realizan en razón del nivel de riesgo de cada operación, inclusive por encima del nivel de provisiones requeridos por la SBS, específicamente en el caso de la cartera comercial. Los contratos resueltos y en cobranza judicial corresponden a contratos de arrendamiento financiero vencidos por incumplimiento de pago sobre los cuales se están iniciando procesos legales de recuperación. La Empresa constituye provisiones sujetas al rango de garantías preferidas, que son aproximadamente 50% menores a los créditos comerciales, debido a que mantiene la propiedad del bien entregado en arrendamiento hasta el final del contrato.

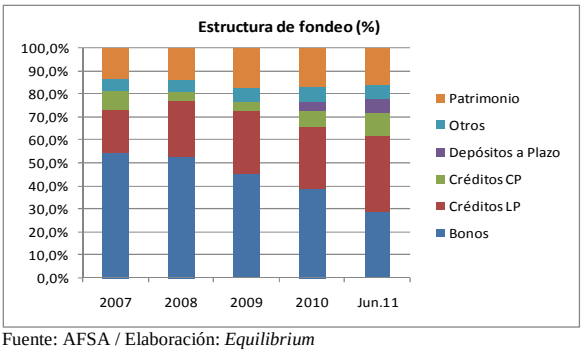
Fondeo

Respecto a diciembre de 2010 se observa un ligero incremento de 6.4% en el nivel de pasivos y una mayor diversificación en las fuentes de fondeo, las que incluyen BAF por S/.154.4 millones y S/.177.2 millones en adeudados de largo plazo.

Es importante mencionar que a partir de septiembre 2010 la Financiera capta depósitos a plazo principalmente fondos de empresas públicas, que son captados a través de la participación en Subastas Públicas. Al cierre del primer semestre del 2011, los depósitos ascienden a S/. 27.9 millones, registrando un incremento de 42.5% con relación a diciembre de 2010.

La mayor parte de los adeudados está conformada por créditos de largo plazo otorgados por instituciones financieras, respaldados principalmente por garantías específicas a través de la constitución de fideicomisos en administración y garantía.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la estructura de fondeo, de lo cual se rescata que Amérika Financiera tiene una importante y permanente presencia en el mercado de capitales peruano en su calidad de emisor de bonos de arrendamiento financiero. Sin embargo, según se desprende del gráfico, los bonos vienen perdiendo participación, mientras que los adeudados, principalmente de largo plazo incrementan su presencia en la estructura de financiamiento.



Fuente: AFSA / Elaboración: *Equilibrium*

Líneas de crédito aprobadas por la CAF, el FMO, CII, COFIDE e IFC se encuentran respaldadas por garantías específicas a través de la constitución de fideicomisos en administración y garantía. Dichos fideicomisos requieren que los bienes y derechos transferidos a su favor no respalden o garanticen ningún otro pasivo u obligación de AFSA. Asimismo, en todos los fideicomisos los arrendatarios (clientes) depositan los pagos derivados de los contratos en las cuentas bancarias (cuentas recolectoras) abiertas por el Fiduciario - para tal efecto - a nombre del respectivo patrimonio fideicometido en el sistema financiero peruano, quien a su vez realizará los pagos que correspondan al fideicomisario y al fideicomitente. Al respecto, la Gerencia culminó el proceso de negociación con sus acreedores acordando en un ratio de cobertura de 1.11 veces pudiéndose alinear los ratios de cobertura de los bonistas.

Este mecanismo implica que existe una cartera específica que respalda el financiamiento de estos organismos y una cartera genérica que respalda el fondeo de bonos BAF. La cobertura de garantías genéricas que respalda los bonos de arrendamiento financiero viene siendo monitoreada por la Empresa. Al 30 de junio de 2011, el ratio de cobertura de los BAF es de 1.26 veces (1.29 veces a diciembre de 2010), por lo que se cumplió holgadamente con el límite mínimo de 1.10 veces.

Con el cambio a entidad financiera, AFSA busca una mayor diversificación de sus fuentes de fondeo progresivamente. Las fuentes de fondeo previstas para el 2011 son:

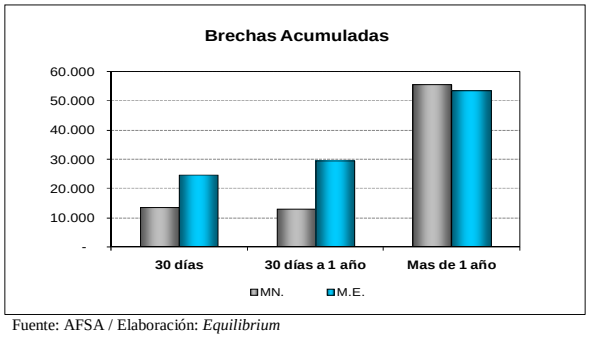
- Mercado de Capitales: Bonos de Arrendamiento Financiero (BAF), Bonos Corporativos y Certificados de Depósitos
- Crédito de Largo Plazo, siendo los principales proveedores de dichas líneas para el 2010 COFIDE y CAF. La empresa viene negociando también facilidades crediticias de largo plazo con FMO, DEG y BIO.
- Depósitos a Plazo
- Utilización de líneas bancarias de tesorería y de capital de trabajo.

Liquidez

La liquidez de Amerika Financiera se encuentra holgada (45.52% en MN y 27.86% en ME) a junio 2011. En tal sentido, la gestión de liquidez considera el mantenimiento de fondos líquidos suficientes para enfrentar en crecimiento de las colocaciones y cualquier contingencia que pudiera presentarse.

De acuerdo a lo mencionado por la Empresa, la posición de calce de plazos fue gestionada desde fines del año 2009 con el objetivo de generar las holguras suficientes para una adecuada administración de la liquidez en el punto de partida como empresa financiera. Para ello a lo largo del 2009 y primer semestre del 2010 se efectuaron 3 colocaciones de bonos a plazos entre 6 y 7 años, lo que permitió registrar ratios de liquidez por encima de los niveles requeridos a nivel interno.

La Empresa mantiene una estructura de activos y pasivos que permite generar flujos de caja suficientes para cumplir con sus obligaciones en los plazos pactados. Tal como se muestra en el siguiente gráfico, la empresa muestra una posición positiva.



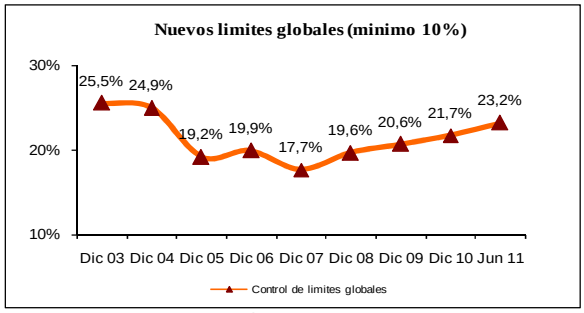
Fuente: AFSA / Elaboración: *Equilibrium*

Solvencia y Endeudamiento

El patrimonio de Amerika Financiera se incrementó en 1.2% con relación a diciembre 2010 y los pasivos en 6.4%. En consecuencia, el ratio de apalancamiento contable aumentó de 5.24 veces a junio de 2011 a (4.98 veces a diciembre de 2010). Debe destacarse que los contratos de préstamo suscritos con CII y CAF establecen en 8 veces el límite máximo de apalancamiento para el mantenimiento de las líneas de crédito otorgadas.

La Empresa viene capitalizando cada año el 90% de las utilidades del ejercicio anterior, y no tiene contemplado repartir dividendos en efectivo a accionistas.

El ratio de capital global se situó en 23.2% a junio del 2011, lo que se considera suficientemente holgado para enfrentar el crecimiento proyectado para lo que queda del año.



Fuente: SBS, AFSA / Elaboración: *Equilibrium*

Por otro lado, según se mencionó anteriormente, en setiembre de 2011, mediante hecho de importancia, se informó sobre la suscripción de un contrato compraventa para la transferencia del 100% de acciones representativas de Amerika Financiera a favor del Banco Financiero, sujeto a la condición suspensiva que la superintendencia de Banca y Seguros autorice dicha adquisición.

Rentabilidad

La rentabilidad de los activos y del patrimonio al cierre del primer semestre del 2011 (1.18% y 0.20%, respectivamente), se redujo frente a periodos anteriores debido al menor nivel de utilidades y el incremento del total de activos y patrimonio.

La reducción de utilidades se debe principalmente al crecimiento de los gastos administrativos y al impacto de la depreciación y amortización, producto de la transformación a empresa financiera, lo cual requirió fuertes inversiones en sistemas de información, infraestructura y consolidación de la plana gerencial. Por otro lado, se observa un aumento significativo de las provisiones por incobrabilidad de crédito; sin embargo, estos son mínimos al compensarse con los ingresos extraordinarios correspondientes a la recuperación de provisiones específicas y a la venta de bienes recuperados.

No obstante, la menor actividad de la Financiera en el mercado de valores (BAF) ha reducido los gastos financieros significativamente favoreciendo la mejora en el margen bruto. Al cierre del primer semestre del 2011, los ingresos financieros totalizaron S/.22.8 millones (S/.24.1 millones en el mismo periodo del 2010) mientras que los gastos financieros totalizaron S/.10.7 millones (S/.10.5 millones a junio de 2010).

Finalmente, al 30 de junio de 2011, la utilidad neta totalizó S/.1.3 millones, la cual fue menor en 58.9% con relación al primer semestre del 2010.
En el siguiente cuadro se presenta la evolución de algunos indicadores de rentabilidad de la Empresa:

Rubros (%)	**Dic.08**	**Dic.09**	**Dic.10**	**Jun.11**
Margen Financ.	46.9%	51.3%	53.7%	53.1%
Margen Financ. Neto	49.2%	50.9%	50.3%	44.6%
Margen Neto	10.3%	8.2%	6.6%	5.8%
ROAE	7.4%	5.3%	3.6%	1.3%
ROAA	1.0%	0.8%	0.6%	0.2%

Fuente: AFSA / Elaboración: *Equilibrium*

Bonos de Arrendamiento Financiero

Desde el inicio de sus operaciones al 30 de junio de 2011, Amérika Financiera ha colocado cincuenta y tres (53) emisiones de bonos de arrendamiento financiero, mediante oferta pública, por un valor colocado aproximado de US$307 millones. Las 14 emisiones vigentes totalizan un saldo en circulación de US$55.5 millones.

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables

El Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables fue aprobado por la Sesión de Directorio el 30 de junio de 2010. Asimismo, mediante resolución N°1988-2011, la SBS opinó favorablemente para que Amérika Financiera realice la emisión de dicho programa.

Monto: Monto total en circulación hasta S/.50 millones.
Plazo: 2 años
Moneda: Nuevos Soles o Dólares Americanos
Amortización: El principal será íntegramente pagado a la fecha de redención de los mismos.
Garantías: Cada emisión del programa estará respaldada con garantía genérica del emisor.
Destino de los recursos: Se destinarán a operaciones propias del negocio de AFSA.
Rescate anticipado: No procede.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

Desde el inicio de sus operaciones la cartera de Amérika Financiera ha seguido una estrategia de monoproducto; por lo que la transición a una cartera multiproducto constituye un desafío para la Empresa en la medida que demanda conocimiento de mercado, nuevas herramientas de gestión y control de riesgo, cuya eficacia se validará conforme AFSA vaya consolidando sus operaciones.

Amérika Financiera seguirá expuesta a riesgos crediticios, legales, de mercado, comerciales, operativos, de imagen y cumplimiento respecto de las normativas locales. Por este motivo, la Empresa utilizará un modelo de administración de riesgo que se basa en un ciclo continuo que tiene como principales etapas:

- Admisión: cumplir con el manual de procesos y seguir las políticas establecidas por la Gerencia.
- Seguimiento: trabajar con señales de alerta que permitan una labor preventiva y no generar un deterioro de cartera.
- Recuperación: ejecutar de forma oportuna las garantías.

Para ello, Amérika Financiera ha desarrollado nuevos manuales, donde se detallan los parámetros y guías a seguir como empresa del sistema financiero para cubrir los riesgos de crédito, de operación, de mercado y de liquidez.

Riesgo Crediticio

Asimismo, para cumplir con la adecuada gestión de créditos y los requisitos ante la SBS como empresa financiera, AFSA ha venido implementando lo siguiente:

- Ajustes del sistema contable para realizar reportes sobre el devengamiento de intereses y registro de operaciones de forma diaria.
- Reponteciación de la infraestructura del sistema, a través del servicio de “hosting” administrado contratado con IBM del Perú, el cual a su vez incluye

implementar las políticas de seguridad IBM ISEC.

- Migración a nuevo sistema de información y reporte el cual permite agilizar el procesamiento de información crediticia consolidada y automatización de los reportes presentados ante la SBS.

Riesgo de Mercado y Liquidez

Durante el año 2009 y 2010 se modificaron los manuales de gestión de liquidez y calce en miras a la conversión a financiera. Dentro de las medidas de previsión para mitigar posibles riesgos de liquidez destacan la elaboración y actualización de las proyecciones a corto y mediano plazo, Comités de Liquidez realizados diariamente, niveles de liquidez internos más conservadores que los exigidos por la SBS (8% para MN y 20% para ME). Cabe mencionar, que a la fecha del informe dichas mediciones ya están siendo monitoreados diariamente por el área de Riesgo de Mercado.

Asimismo, consideran la estructura y monitoreo del calce de plazos vital para el oportuno pago de las obligaciones de AFSA ante un eventual escenario de iliquidez del sistema o un deterioro de la calidad de la cartera de créditos.

Por el lado del riesgo de tasa de interés, al que se encuentran expuestos por parte de los pasivos que se encuentran pactados a tasa variable, AFSA lo está manejando a través de la gestión del Spreads financieros en las operaciones y de un seguimiento permanente de las condiciones de mercado.

Riesgo Operativo

Al igual que en los casos anteriores, los manuales relacionados al riesgo operativo fueron actualizados durante el año 2010, el cual recoge medidas y herramientas como la recolección de eventos relacionados a i) personas, ii) procesos internos, iii) eventos externos y/o iv) factores de tecnología de información.

Se realizaron programas de capacitación y sensibilización a todo el personal sobre temas de riesgo operacional, así como talleres de autoevaluación a todas las unidades para la identificación de riesgos significativos.

Unidad de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Amérika Financiera cuenta con un Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, el cual contiene políticas y procedimientos de prevención y detección de transacciones sospechosas que pudiesen estar relacionadas con este tipo de delitos, sobre la base de la reglamentación emitida por la SBS.

El área de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo está a cargo del Oficial de Cumplimiento, el mismo que tiene cargo Gerencial y sus funciones son de dedicación exclusiva desde agosto de 2010. A la fecha, el Oficial de Cumplimiento no cuenta con personal a su cargo.

Durante el primer semestre del 2011 se implementaron nuevos procedimientos para la detección de operaciones inusuales. En primer lugar, se lanzó una nueva versión del formulario “conoce a tu cliente”, que deben ser llenados por el funcionario de negocios. Se ha incorporado temas vinculados a ingreso promedio de cliente, características de operaciones de cliente e identificación de sujetos obligados. Asimismo, se ha incorporado el uso de una declaración jurada para que nuestros clientes que ostenten la condición de sujetos obligados a informar a la UIF, certifiquen que cuentan con un oficial de cumplimiento registrado ante la SBS.

El Sistema de Prevención está sujeto a supervisión de la Unidad de Auditoría Interna, la empresa de Auditoría Externa, y la SBS.

AMERIKA FINANCIERA S.A.
BALANCE GENERAL
(Miles de nuevos soles)

	dic-08	%	dic-09	%	jun-10	%	dic-10	%	jun-11	%
ACTIVOS										
Depósitos de Instituciones Financieras	18.987	3%	16.308	3%	25.848	6%	23.156	5%	29.062	5%
Fondos Fijos y Restringidos	1.782	0%	1.906	0%	1.937	0%	1.219	0%	12.015	2%
Total Caja	**20.769**	**4%**	**18.214**	**4%**	**27.785**	**6%**	**24.375**	**5%**	**41.077**	**8%**
Fondos Disponibles	**20.769**	**4%**	**18.214**	**4%**	**27.785**	**6%**	**24.375**	**5%**	**41.077**	**8%**
Colocaciones										
Vigentes	548.402	100%	455.353	97%	430.107	93%	477.744	95%	501.439	94%
Refinanciadas y Reestructuradas	2.940	1%	13.077	3%	9.463	2%	5.841	1%	4.893	1%
Colocaciones Vigentes	**551.342**	**101%**	**468.430**	**100%**	**439.570**	**95%**	**483.585**	**96%**	**506.332**	**95%**
Cartera Atrasada y en cobranza judicial	3.577	1%	2.130	0%	3.812	1%	4.778	1%	4.273	1%
Cartera Vencida	**3.577**	**1%**	**2.130**	**0%**	**3.812**	**1%**	**4.778**	**1%**	**4.273**	**1%**
Coloc.Brutas	**554.919**	**102%**	**470.560**	**100%**	**443.382**	**96%**	**488.363**	**97%**	**510.606**	**96%**
Menos:										
Provisiones de Cartera	7.302	1%	7.485	2%	6.977	2%	10.744	2%	10.685	2%
Intereses y comisión no devengados	79.249	14%	66.826	14%	62.516	14%	60.362	12%	57.349	11%
Colocaciones Netas	**468.368**	**86%**	**396.249**	**84%**	**373.889**	**81%**	**417.257**	**83%**	**442.572**	**83%**
Contratos Resueltos, netos	1.542	0%	1.237	0%	1.964	0%	656	0%	589	0%
Intereses, comis. y otras ctas. por cobrar	1.548	0%	2.441	1%	3.033	1%	1.812	0%	1.724	0%
Total Activo Corriente	**492.227**	**90%**	**418.141**	**89%**	**406.671**	**88%**	**444.100**	**88%**	**485.962**	**91%**
Bienes a ser entregados en leasing	5.838	1%	4.335	1%	5.765	1%	9.862	2%	9.809	2%
Bienes Adjudic. y otros realiz.neto de provisión	252	0%	130	0%	3	0%	2.431	0%	243	0%
Invers fin. perman. neto de provisiones	2.685	0%	8.085	2%	7.888	2%	8.861	2%	-	0%
Activo Fijo Neto	12.940	2%	21.120	4%	24.222	5%	23.469	5%	22.684	4%
Otros activos	32.637	6%	18.000	4%	16.168	4%	16.766	3%	14.934	3%
Total Activo no Corriente	**54.352**	10%	**51.670**	11%	**54.046**	12%	**61.389**	12%	**47.670**	9%
TOTAL ACTIVOS	**546.579**	**100%**	**469.811**	**100%**	**460.717**	**100%**	**505.489**	**100%**	**533.632**	**100%**
PASIVOS										
Depósitos y Obligaciones										
Obligaciones con Terceros	3.716	1%	4.438	1%	3.460	1%	1.956	0%	1.761	0%
Depósitos a plazo	-	0%	-	0%			19.547	4%	27.855	5%
Total de obligaciones	**3.716**	**1%**	**4.438**	**1%**	**3.460**	**1%**	**21.503**	**4%**	**29.616**	**6%**
Adeudado a bancos y otras Inst. Financ.	159.084	29%	155.799	33%	134.319	29%	178.117	35%	234.981	44%
Bonos de Arrendamiento Financiero	289.326	53%	213.664	45%	215.943	47%	196.227	39%	154.357	29%
Otros Pasivos	18.822	3%	14.703	3%	22.297	5%	25.114	5%	29.136	5%
Total Pasivos no corrientes	**467.232**	85%	**384.166**	82%	**372.559**	81%	**399.458**	79%	**418.475**	78%
TOTAL PASIVO	**470.948**	**86%**	**388.604**	**83%**	**376.019**	**82%**	**420.961**	**83%**	**448.091**	**84%**
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	68.143	12%	72.594	15%	76.324	17%	76.324	15%	76.324	14%
Reservas	4.423	1%	4.916	1%	5.331	1%	5.331	1%	5.631	1%
Resultados no realizados	0	0%	-448	0%	-175	0%	-130	0%	0	0%
Resultados acumulados	-1.880	0%	0	0%	0	0%	0	0%	2.262	0%
Utilidad (pérdida) neta	4.945	1%	4.145	1%	3.218	1%	3.003	1%	1.323	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**75.631**	**13,8%**	**81.207**	**17%**	**84.698**	**18%**	**84.528**	**17%**	**85.540**	**16%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**546.579**	**100%**	**469.811**	**100%**	**460.717**	**100%**	**505.489**	**100%**	**533.632**	**100%**

AMERIKA FINANCIERA S.A.
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(Miles de nuevos soles)

	dic-08		dic-09		jun-10		dic-10		jun-11	
INGRESOS FINANCIEROS	**48.160**	100%	**50.760**	100%	**24.101**	100%	**45.518**	100%	**22.848**	100%
Intereses y comis. sobre Coloc.	47.852	99%	50.525	100%	23.221	96%	43.653	96%	21.297	93%
Intereses por disponibles	204	0%	45	0%	46	0%	197	0%	117	1%
Otros ingresos financieros	104	0%	190	0%	834	3%	1.668	4%	1.434	6%
GASTOS FINANCIEROS	**26.083**	54%	**24.741**	49%	**10.488**	44%	**21.087**	46%	**10.711**	47%
Intereses por adeudados y obligaciones financ.	7.496	16%	7.607	15%	3.112	13%	6.257	14%	4.837	21%
Interes por obligaciones con el publico	0	0%	0	0%	0		109	0%	0	0%
Bonos de Arendamiento Financiero	17.371	36%	15.485	31%	6.709	28%	12.799	28%	4.907	21%
Otros gastos financieros	1.216	3%	1.649	3%	667	3%	1.922	4%	967	4%
MARGEN FINANCIERO	**22.077**	**46%**	**26.019**	**51%**	**13.613**	**56%**	**24.431**	**54%**	**12.137**	**53%**
Provisión por incobrabilidad de creditos	-1.628	-3%	206	0%	1.955	8%	1.545	3%	1.947	9%
MARGEN FINANCIERO NETO	**23.705**	**49%**	**25.813**	**51%**	**11.658**	**48%**	**22.886**	**50%**	**10.190**	**45%**
GASTOS OPERATIVOS	**12.427**	26%	**19.470**	38%	**9.962**	41%	**22.971**	50%	**10.929**	48%
Personal	7.220	15%	8.169	16%	4.886	20%	10.733	24%	6.527	29%
Generales	5.207	11%	11.301	22%	5.076	21%	12.238	27%	4.402	19%
Gastos por provisiones y depreciación	4.034	8%	936	2%	-435	-2%	3.508	8%	31	0%
Ing. (Egresos) por servicios financieros (neto)	2.522	5%	8.298	16%	2.882	12%	7.134	16%	2.940	13%
Ing. (Egresos) Extraordinarios	-1.100	-2%	-1.176	-2%	932	4%	2.416	5%	68	0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP. Y REI	**8.666**	**18%**	**12.529**	**25%**	**5.945**	**25%**	**5.957**	**13%**	**2.238**	**10%**
Diferencia en cambio	-1.408	-3%	-4.171	-8%	-479	-2%	-460	-1%	8	0%
UTILIDAD (PERD.) ANTES DE IMP	**7.258**	**15%**	**8.358**	**16%**	**5.466**	**23%**	**5.497**	**12%**	**2.246**	**10%**
Impuesto a la Renta	2.313	5%	4.213	8%	2.248	9%	2.494	5%	924	4%
UTILIDAD NETA DEL AÑO	**4.945**	**10%**	**4.145**	**8%**	**3.218**	**13%**	**3.003**	**7%**	**1.323**	**6%**

INDICADORES	dic-08	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11
Liquidez					
Disponible / Oblig. con Terceros	5,59	4,10	8,03	1,13	1,39
Disponible/Activo Total	0,04	0,04	0,06	0,05	0,08
Coloc. Netas/ Oblig. con Terceros	126,04	89,29	108,07	19,40	14,94
Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio	6,23	4,79	4,44	4,98	5,24
Pasivo / Activo total	0,86	0,83	0,82	0,83	0,84
Coloc. Brutas/Patrimonio	7,34	5,79	5,23	5,78	5,97
Ratio de Capital Global	NA	20,64	23,24	21,67	21,67
Compromso patrimonial	-1,04%	9,51%		-0,15%	-1,78%
Calidad de Activos					
Cartera vencida / Coloc. Brutas	0,64%	0,45%	0,86%	0,98%	0,84%
Cartera Atras.+Refinanc. / Coloc.Brutas	1,17%	3,23%	2,99%	2,17%	1,80%
Provis.Cart.Atras. / Cartera Atrasada	204,14%	351,41%	183,03%	224,86%	250,05%
Provis.Cart.Atras. / Cart.Atras.+Refinanciada	112,05%	49,22%	52,56%	101,18%	116,57%
Rentabilidad					
Utilidad Neta /Ingresos Financieros	10,27%	8,17%	13,35%	6,60%	5,79%
Margen Financiero Bruto	45,84%	51,26%	56,48%	53,67%	53,12%
Margen Financiero Neto	49,22%	50,85%	48,37%	50,28%	44,60%
ROAE	7,42%	5,29%	5,74%	3,62%	1,30%
ROAA	1,01%	0,82%	0,97%	0,62%	0,22%
Gastos Op. / Ingresos Financ.	25,80%	38,36%	41,33%	50,47%	47,83%

Nota:
ROAE = Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
ROAA= Rentabilidad sobre activos promedio.