

FACTORING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre del 2018¹

Fecha de comité: 30 de abril del 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / Perú

Equipo de Análisis

Carlos Vargas Bravo
avargas@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	dic-17	jun-18	jun-18	dic-18
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	20/04/2017	17/05/2018	09/11/2018	26/04/2019	30/04/2018
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total	PE1-	PE1-	PE1-		PE1-
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total				PE1-	PE1-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PE1-: Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. La liquidez es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son pequeños.

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com/index.php/clasificacion-de-riesgos-peru-2018>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de "PE1-" al Primer y Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total. La decisión se sustenta en el crecimiento con base en los segmentos core de sus operaciones, la naturaleza de muy corto plazo de estas y el impulso en el soporte comercial. Por otro lado, limitan a la presente calificación la concentración de la cartera de créditos y de sus fuentes de fondeo, así como la alta competencia del sector en el que se desenvuelve.

Perspectiva u observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Importantes niveles de crecimiento en los últimos periodos:** Factoring Total (FT) tiene 7 años operando en el mercado peruano en los que ha mostrado un desempeño variable, sin embargo, en los últimos años viene registrando un crecimiento sostenido significativo de sus colocaciones, derivado de la mayor demanda del mercado y el fortalecimiento de su estrategia comercial, impactando de manera positiva en los ingresos de la empresa.
- **Know how del grupo económico y respaldo del accionariado:** FT es parte del Grupo Progreso Capital Holding Ltda.², quienes cuentan con una experiencia de 29 años en el mercado chileno en soluciones de arrendamiento financiero y de *factoring* a pequeñas y medianas empresas. Asimismo, la empresa aprovecha las sinergias de su matriz Leasing Total (LT) al profundizar su cartera y el acceso a una línea de crédito.
- **Concentración y utilización de las fuentes de fondeo:** Históricamente FT presenta una concentración en sus fuentes de fondeo, al corte de la evaluación, se puede observar una reestructuración de las fuentes de financiamiento, en contraste con el cierre del periodo anterior; principalmente con líneas de crédito de terceros y del accionista, es así que los adeudos con terceros representan el 45.7% de dicho fondeo (vs dic-17: 27.3%), por su parte, el fondeo del accionista representa el 36.3% (vs dic-17: 56.2%). Asimismo, a dic-18 se ha alcanzado una utilización de las líneas de crédito totales y el programa de instrumentos de corto plazo de 93.5%, teniendo como rento ampliar sus fuentes de fondeo en el corto plazo a fin de atender adecuadamente el crecimiento proyectado. En línea con este objetivo, cabe mencionar que en el primer trimestre 2019, la SBS les ha otorgado la opinión favorable para el Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo hasta por US\$ 10 millones.
- **Ajuste de los niveles de solvencia:** Producto del importante crecimiento que viene experimentando la empresa, los indicadores de solvencia que se mantenían en niveles holgados dado el soporte patrimonial del accionariado, han mostrado una disminución significativa, cerrando dic-18 en 17.4% y 16.9% para el RCG y el TIER1, respectivamente, siendo aún favorables. Sin embargo, dado que se proyecta mantener tasas de crecimiento significativas en el mediano plazo, y el cambio reciente de la política de dividendos que establece repartir entre el 50 y 100% de las utilidades generadas, se espera que dichos indicadores se vean ajustados en los próximos periodos.

¹ EEFF auditados.

² Mantienen una calificación local en Chile de BBB+ a A- para su deuda de largo plazo, otorgadas por dos clasificadoras de riesgo chilenas.

- **Concentración de la cartera de créditos e incremento de exposición en segmentos *non-core*:** Dado el modelo de negocio, se mantienen resultados mixtos en la concentración de sus segmentos core de mediana y grande empresa, el primero representó el 49.8% de las colocaciones a dic-18, sin embargo es mucho menor al registrado a dic-17 (73.0%), por su parte, los créditos en grandes empresas incrementaron su participación significativamente, pasando a 31.3% a dic-18 de 11.7% en dic-17. Asimismo, se viene registrando una tendencia creciente en colocaciones de los segmentos restantes (*non-core*), con un 18.9% al corte de evaluación (vs 15.3% a dic-17). Producto de ello el *ticket* promedio se incrementó en 20.6% y la concentración por cliente se mantiene elevada cerrando dic-18 en 37.5% para los principales 20. No obstante, este riesgo se ve mitigado por la alta rotación de los créditos, así, el 66.8% del total se ubicó por debajo de los 90 días.
- **Alta competencia en el rubro:** Dentro del rubro en el que opera FT, existe amplia presencia de entidades financieras, las cuales en su mayoría se encuentran posicionadas en el mercado, cuentan con mayor acceso a fuentes de fondeo y una fortaleza patrimonial que les permite ser altamente competitivas. Asimismo, existe una presencia importante de empresas no reguladas especializadas en servicios de *factoring*³, la cual se viene incrementado en los últimos periodos debido a los cambios normativos para promoción de este tipo de crédito a través de la factura negociable y electrónica.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “metodología de calificación de riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (Perú) vigente” aprobada el 09 de julio del 2016 y la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente”, el cual fue aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados 2014-2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración y anexos.
- **Riesgo de Mercado:** Informes y políticas.
- **Riesgo de Liquidez:** Informes y políticas.
- **Riesgo de Solvencia:** Informes y políticas.
- **Riesgo Operativo:** Informes, manuales y políticas.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** (i) alta concentración del portafolio de créditos en los principales clientes y mayor participación de los segmentos de grande empresa y corporativo, exhibiéndose así una mayor exposición en caso de que se presente deterioro en clientes de dichos segmentos. (ii) líneas de fondeo acotadas para atender el incremento de la cartera que se viene presentando.

Hechos de Importancia

- El 26 de abril de 2019, la Gerencia General decide anular la primera y segunda Emisión (Serie A) del Segundo Programa de Instrumentos de Corto plazo por las siguientes razones: Condiciones de mercado, actualización de información financiera y clasificación de riesgos.
- El 23 de abril de 2019, la Gerencia General aprobó la colocación de la primera Emisión (Serie A) del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo, con plazo de 180 días, monto US\$ 1.5MM. Asimismo, se aprueba también la segunda Emisión (Serie A) con plazo de 300 días y un monto de US\$ 1.5MM.
- El 08 de abril de 2019, la JGA acordó aprobar los términos de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo y autorizar al Gerente General para que tenga las facultades necesarias para modificar, complementar o implementar ajustes a los aspectos no sustanciales de los términos y condiciones, para la Primera Emisión y sus series de ser el caso, a ser colocadas.
- El 08 de abril de 2019, en JU se aprobó la nueva política de dividendos, la cual contempla: La sociedad distribuirá dividendos anualmente, bajo un orden de prelación basado en las disposiciones legales que aplican sobre la misma y la situación de la empresa; como política general se ha decidido que se efectuará repartición de dividendos, entre el 10% y el 100% de las utilidades netas de cada ejercicio.
- El 21 de marzo de 2019, se acordó repartir utilidades obtenidas en el periodo 2018, con un monto a distribuir de S/ 808,757, con un dividendo por acción de 0.0529912224. Así también, se precisa el acuerdo de aumento de capital mediante capitalización de utilidades por dicho monto, ascendiendo el nuevo capital social a la suma de S/ 16,070,850,
- El 29 de enero de 2019, se informó sobre la renuncia de Jeannette Escandar Sabeh al cargo de directora; asimismo, se nombró en su reemplazo a Basilio Diaz Jadad, quien iniciaría el cargo el mismo día.
- Del 12 de junio al 18 de diciembre del 2018, se dieron a conocer diversos resultados de la siguientes colocaciones pertenecientes al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa: i) Serie A: Séptima Emisión (monto: US\$ 600M), Octava Emisión (monto: US\$ 600M), Novena Emisión (monto: US\$ 500M) y Décima emisión (monto: US\$ 500M) ii) Serie B: Tercera Emisión (monto: S/ 1.58 MM), Quinta Emisión (monto: US\$ 500M), Sexta Emisión (monto: US\$ 250M) y Séptima Emisión (monto: US\$ 600M).
- El 31 de agosto de 2018, la JGA acordó aprobar los términos del Primer Programa de Bonos Corporativos bajo el siguiente detalle: monto máximo de US\$ 20.00MM y autorizar al Gerente General para que tenga las facultades necesarias para modificar, complementar o implementar ajustes a los aspectos no sustanciales de los términos y condiciones, para la Primera Emisión y sus series de ser el caso, a ser colocadas.

³ A junio 2018 se encuentran registradas 41 empresas de *factoring* no reguladas en la web de la SBS.

- El 31 de agosto de 2018, la JGA acordó aprobar los términos del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo bajo el siguiente detalle: monto máximo de US\$ 10.00MM y autorizar al Gerente General para que tenga las facultades necesarias para modificar, complementar o implementar ajustes a los aspectos no sustanciales de los términos y condiciones.
- El 20 de julio de 2018, se informó sobre la subsanación de errores de en la Primera Actualización del Complemento del Prospecto Marco de la Tercera Emisión serie B del Primer Programa de Instrumentos de Corto plazo, considerando el siguiente punto fundamental: Los recursos obtenidos serán utilizados para operaciones propias del negocio, en un 25% para operaciones de *factoring* y en un 75% para operaciones de descuento.
- El 27 de junio de 2018, en JU se aprobó la nueva política de dividendos, la cual contempla: La sociedad distribuirá dividendos anualmente, bajo un orden de prelación basado en las disposiciones legales que aplican sobre la misma y la situación de la empresa; como política general se ha decidido que se efectuará repartición de dividendos, entre el 50% y el 100% de las utilidades netas de cada ejercicio.
- El 12 de junio de 2018, se informó el registro del Segundo Prospecto Marco correspondiente al Primer Programa de Instrumentos Comerciales de Factoring Total S.A. en el Registro Público del Mercado de Valores, el mismo que consolida todas las variaciones efectuadas a éste, transcurridos 3 años de vigencia de la inscripción del programa, según lo establecido por el Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios.
- El 29 de mayo de 2018, se informó la quinta actualización del prospecto marco del primer Programa de instrumentos de corto plazo Factoring Total S.A., el cual no contempla cambios fundamentales.
- El 27 de marzo de 2018, se informó que la JGA acordó repartir utilidades sobre los beneficios del 2017 por S/ 869,265, con un dividendo por acción de S/ 0.05695587, la fecha de entrega será el 24.04.2018.
- El 28 de febrero de 2018, se informó la actualización del Prospecto Marco de la Séptima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A., el cual no presenta cambios significativos.

Contexto Económico

Entorno Macroeconómico

El 2018 estuvo marcado por una coyuntura política agitada, en la que el presidente electo renunció por denuncias de corrupción, por lo que en marzo asumió el primer vicepresidente sin contar con una mayoría en el Congreso. Pese a ello, el Ejecutivo supo manejar la situación, pudiendo tomar ciertas medidas, entre ellas el apoyo a la inversión privada. De esta manera, el crecimiento de la producción nacional fue de 3.9%, cifra ligeramente superior a la expectativa del mercado al cierre de 2017 (3.7%). A nivel sectorial, la manufactura, otros servicios, la actividad agropecuaria y la construcción fueron los que más contribuyeron a la expansión económica. En contraste, la actividad minera registró una contracción debido a la reducción de las leyes del mineral extraído.

Para el 2019, de acuerdo con las proyecciones del BCRP la economía mantendría el mismo ritmo de crecimiento (4.0%), explicado principalmente por el mayor dinamismo de las exportaciones (+4.7%), relacionadas a la recuperación de las exportaciones de cobre. Mientras que también se espera una expansión de la demanda interna, destacando el crecimiento del consumo privado (+3.7%) y de la inversión privada (+6.5%). Asimismo, los sectores que recibirían mayores inversiones en los próximos dos años serían: minería (US\$ 9.8 miles de MM), infraestructura (US\$ 4.4 miles de MM) y energía (US\$ 1.0 miles de MM).

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.0%	3.9%	3.3%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.0%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. % real)	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-1.3%	5.2%	2.5%
Minería metálica (var. % real)	-2.1%	15.5%	21.2%	4.2%	-1.5%	5.3%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	6.9%	7.5%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.36	3.40	3.40

Fuente: *Reporte de inflación diciembre 2018 BCRP, INEI / Elaboración: PCR

Sistema Bancario

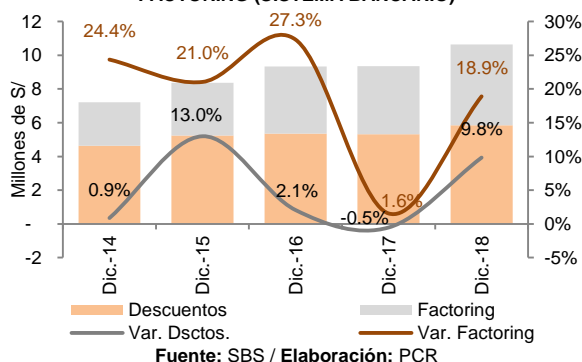
Al cierre del 2018, son 16 empresas las que conforman el sistema bancario peruano, de las cuales, 4 bancos concentran la mayor participación (82.0%). En relación con las colocaciones en créditos vigentes, estas se dividen hasta en ocho productos tales como: Préstamos, Hipotecarios para Vivienda, Tarjetas de Crédito, Arrendamiento Financiero, Comercio exterior, Descuentos, Factoring y Avances en Cuentas Corrientes, de los cuales, los cinco primeros representan el 92.0% del portafolio.

Mercado de Descuentos

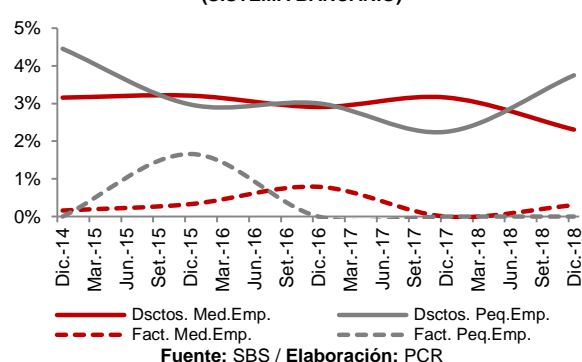
Al cierre del 2018, se encuentran 11 bancos, 2 Financieras, 1 Caja rural, 1 Edpyme y Factoring total como participantes en el mercado regulado de descuentos y *factoring*. El sistema bancario lidera este mercado con una participación de 98.2% del total de colocaciones. Por su parte, las operaciones de descuento y *factoring* representan el 2.2% y 1.8% de la cartera multiproducto, avanzando en 9.8% y 18.6% con respecto a dic-17 respectivamente. Asimismo, para el caso de las operaciones de descuento, los créditos colocados se concentran principalmente en el financiamiento a grandes empresas, medianas empresas y corporativas con el 47.8%, 27.3% y 23.6% respectivamente; los segmentos de pequeñas y microempresas complementan el restante con 1.3% y 0.1% respectivamente. En cuanto a las operaciones de *factoring*, estas se dan en primer lugar en segmentos tales como: corporativas (81.6%) y grandes empresas (17.1%); mientras que medianas, pequeñas y microempresas representaron el 1.3% restante.

Por las particularidades del producto, la morosidad se mantiene en niveles relativamente bajos; de esta manera, a dic-18 se reconocieron indicadores de mora de 1.0% para descuentos y 0.1% para operaciones de *factoring* en banca múltiple, sin mostrar variaciones importantes en términos interanuales (dic-17: 1.2% y 0.1%, respectivamente). Cabe mencionar que, fuera del mercado regulado, existe una amplia cantidad de empresas especializadas en operaciones de *factoring* (49), las cuales se constituyen como competencia directa de las instituciones supervisadas por la SBS

EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE DESCUENTO Y FACTORING (SISTEMA BANCARIO)



EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD DE DESCUENTO Y FACTORING (SISTEMA BANCARIO)



Aspectos Fundamentales

Reseña

Factoring Total S.A. (en adelante FT, la “Empresa” o la “Compañía”) inició sus operaciones en agosto del 2011 y se encuentra bajo la supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP’s (SBS). Se estableció como entidad que facilita capital de trabajo a la pequeña y mediana empresa a través de operaciones de descuento de instrumentos como letras y facturas.

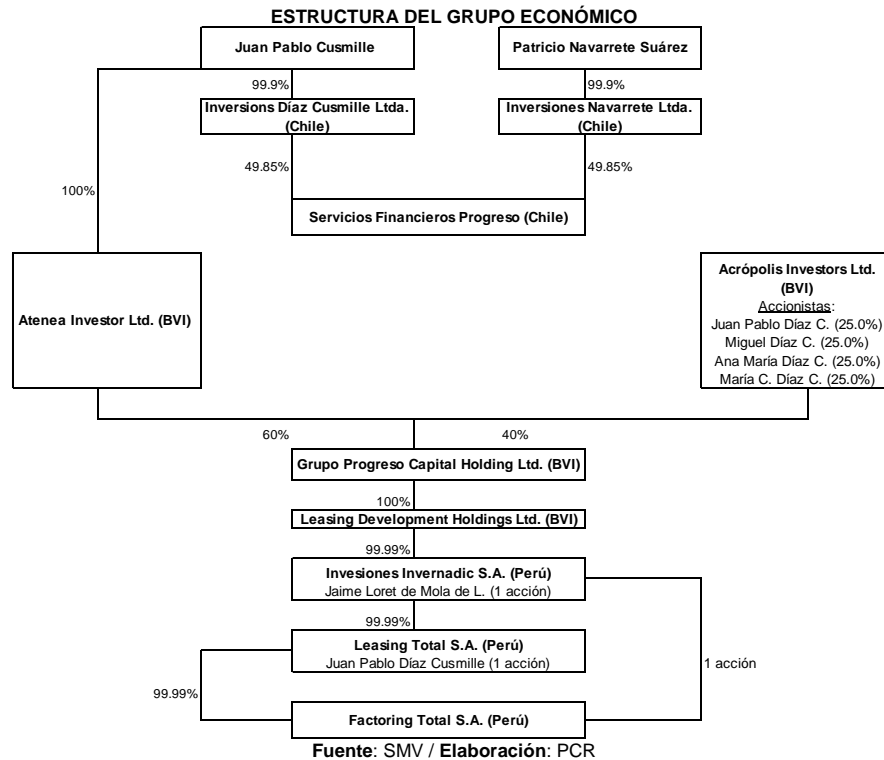
Grupo Económico

FT pertenece al Grupo Progreso Capital Holding Ltda., cuyas empresas se dedican principalmente a brindar servicios de arrendamiento financiero y *factoring* a pequeñas y medianas empresas. Los accionistas del Grupo son Atenea Investor con 40.0% de participación y Acropolis Investors Ltd, con el 60.0% restante. Asimismo, el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille mantiene la propiedad absoluta de la primera compañía y el 25.0% de participación del accionariado en la segunda, lo que lo hace el socio mayoritario del Grupo.

A través del Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, FT se encuentra relacionada a la compañía “Servicios Financieros Progreso” de Chile, constituida en 1988 para operar en el financiamiento de *leasing* y *factoring* a la pequeña y mediana empresa.

Leasing Total S.A. (LT) es la empresa matriz en Perú, la cual está especializada en créditos de arrendamiento financiero dirigidos a los segmentos de mediana y pequeña empresa. Cuenta con una calificación local de “A” de su fortaleza financiera⁴.

⁴ A jun-18, otorgada por Pacific Credit Rating.



Relaciones Económicas con la Matriz

Las relaciones económicas de FT y la matriz permiten aprovechar la base de clientes de LT, mantener una línea de financiamiento hasta por US\$ 3,000M (incluye intereses) y servirse de la subcontratación para el soporte de riesgos, administrativo, operativo y financiero.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Con base en el análisis efectuado, se considera que FT tiene un nivel de desempeño regular⁵ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La entidad no cuenta con un proceso formal de identificación de grupos de interés y no posee políticas formales en materia ambiental. Con relación al aspecto social, FT promueve la igualdad de oportunidades sin tener un programa formal, finalmente, no cuenta con programas que promuevan su participación en la comunidad.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, consideramos que FT tiene un nivel de desempeño óptimo⁶. En detalle se observa que el Directorio está conformado por siete miembros (dos suplentes), siendo al menos 2 independientes, de acuerdo a su definición interna. Todos los miembros del directorio poseen amplia experiencia en los sectores de finanzas y permanencia en sus cargos. A diciembre 2018 el Capital social de FT cerró en S/ 15'262,093, suscrito y pagado en su totalidad, dicho capital está representado por acciones nominales con valor de S/ 100, cada una de estas cuenta con los mismos derechos y prerrogativas.

Adicionalmente, FT cuenta con un código de ética y una política de gestión de riesgos. Por otro lado, la compañía elabora sus EEEF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa externa una vez al año, los cuales a diciembre 2018 no presentaron salvedades por parte del auditor externo

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (DICIEMBRE 2018)

Directorio		Principales Funcionarios	
Díaz Cusmille, Juan Pablo	Presidente	Núñez Molleapasa, David	Gerente General
Núñez Molleapasa, David	Vicepresidente	Lora Mercado, Eduardo	Gerente de Finanzas
Palomino Bonilla, Guillermo	Director	Rosado Urteaga, Jorge	Gerente Comercial
Reynoso Paz, Lucía Claudia	Directora	Ruiz Sandoval, Silvia	Gerente Legal
Escandar Sabe, Jeanneth	Directora*	Gabriela Rojas Lévano	Contador General
Díaz Jadad, Salomón	Director suplente	Tomandl Cánepa, Christian	Sub-Gerente de Riesgos
Díaz Cusmille, Miguel	Director suplente		

* El 29 de enero, se anuncia su renuncia y se nombra en reemplazo a Basilio Díaz Jadad

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

El principal accionista de FT es Leasing Total S.A. (99.99%), el restante lo mantiene Inversiones Invernadic S.A., empresa que pertenece al grupo económico. El Directorio es presidido por el Sr. Juan Pablo Díaz Cusmille, propietario indirecto de la compañía y director desde su creación. Asimismo, el Sr. David Núñez ocupa el cargo de Director-Gerente General

⁵ Categoría RSE5, RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁶ Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

cuenta con más de 20 años de experiencia como gerente de las empresas del grupo. Todos los miembros del directorio de FT integran el directorio de la matriz.

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Productos

FT facilita préstamos para financiamiento de ventas a las pequeñas y medianas empresas a partir del descuento de letras y facturas emitidas principalmente a empresas corporativas y grandes empresas; asimismo, en el cuarto trimestre del 2017, se colocaron por primera vez operaciones de *factoring* propiamente. Su enfoque es hacia empresas involucradas directa o indirectamente en los sectores de minería, hidrocarburos, construcción, comercio y servicios en general.

Estrategias corporativas

La estrategia comercial de Factoring Total inicialmente estuvo enfocada a explotar las sinergias con su matriz, buscando profundizar su cartera y aprovechar la presencia de sus 7 oficinas informativas ubicadas en las principales ciudades del país (Arequipa, Cajamarca, Huancayo, Trujillo, Chiclayo, Cusco y Piura). Sin embargo, desde el 2017 FT ha ampliado su enfoque abriéndose hacia otras industrias, para lo cual ha configurado un equipo comercial exclusivo para sus operaciones.

Posición competitiva

La participación de FT en el mercado de descuentos y *factoring* regulado a diciembre 2018 fue de 0.6% (+ 0.31 p.p.) y a la fecha es la única empresa especializada supervisada por la SBS. En relación con sus pares bancarios, estos gozan de distintas ventajas en comparación a FT, tales como mayor acceso a fuentes de financiamiento, mayor alcance de mercado y un portafolio más amplio, entre otros. Por su parte, la ventaja de FT radica en su propio enfoque de pequeña y mediana empresa, y su especialización en el negocio de descuento y *factoring*, lo que le da la capacidad de brindar una ágil respuesta. Cabe mencionar que si bien FT es la única empresa regulada por la SBS en su rubro, compite de manera directa con 49 empresas de factoraje no reguladas.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

FT realiza su gestión del riesgo de crédito en las etapas de admisión y seguimiento, estableciendo límites de exposición según sector económico, cliente y tipo de crédito. En la etapa de admisión, evalúa el perfil del cliente, según su capacidad de pago y comportamiento de pago en el sistema financiero; valiéndose de parámetros de diversa índole, como un límite individual de exposición por deudor o grupo de deudores vinculados por riesgo único del 10% del patrimonio efectivo.

Evolución de la Cartera

Durante todo el periodo de evaluación se viene mostrando una tendencia creciente en las colocaciones de la empresa; así, a dic-18 se ubicaron en S/ 68.63MM⁷, mostrando una tasa de crecimiento anual compuesto de 41% en los últimos 5 años. Este avance estuvo explicado en primer lugar por la realización de una gestión comercial más agresiva posterior al cambio normativo para con Facturas Negociables y la puesta en marcha del nuevo sistema de CAVALI, *facttrack*, lo cual permitió atender una mayor demanda con un riesgo operativo y de confirmación más acotado; así también, se reforzó la fuerza comercial de manera importante, principalmente en Lima, lugar donde se encuentran las principales empresas pagadoras del país.

Segmentación por tipo de producto

En cuanto a tipo de documento, las facturas negociables descontadas tanto en dólares y soles han incrementado su participación a 37.7% y 31.2%, respectivamente, asimismo, las letras descontadas en soles y dólares cuentan con una participación de 10.7% y 6.2% respectivamente, mientras que las facturas de *factoring* se encuentran en 3.9% para dólares y 3.6% para soles; por su parte, las facturas físicas descontadas y otros documentos representaron el 5.4% restante.

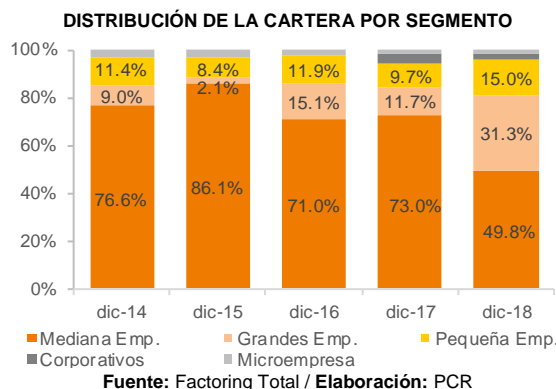
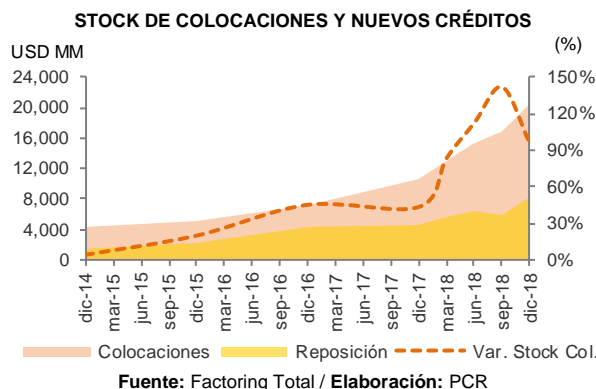
Segmentación por tamaño de empresa

Se registraron incrementos en todos los segmentos, destacando la mayor expansión en grandes, pequeñas y medianas empresas, las cuales avanzaron en S/ 17.55MM, S/ 9.37MM y S/ 6.97MM, respectivamente; mientras que los segmentos microempresas y corporativos crecieron en menor medida, aportando S/ 738.81M y S/ 30.48M cada una.

La composición de la cartera tuvo mayor participación en los segmentos de mediana, grandes y pequeñas empresas, con el 49.8%, 31.3% y 15.0%, respectivamente; mientras que los segmentos corporativo y microempresa representaron el 2.2% y 1.7% restante. Es preciso mencionar que FT considera como segmentos *core* a medianas y pequeñas empresas, de acuerdo con la especialización del grupo y la estrategia de aprovechar las sinergias con la matriz LT, al profundizar la explotación de la cartera del grupo.

El riesgo de concentración en medianas empresas se ve atenuado por la característica de las colocaciones en estos tipos de producto, debido que, a dic-18 el 66.8% son de corto plazo (debajo de los 90 días) y el restante es menor a 180 días.

⁷ El 77% de dicha cartera está representado por negociaciones a través de la plataforma de CAVALI



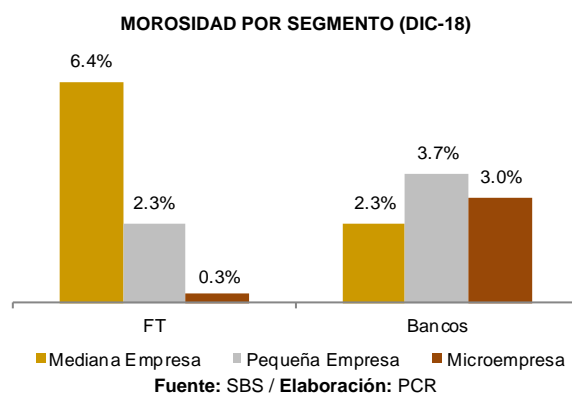
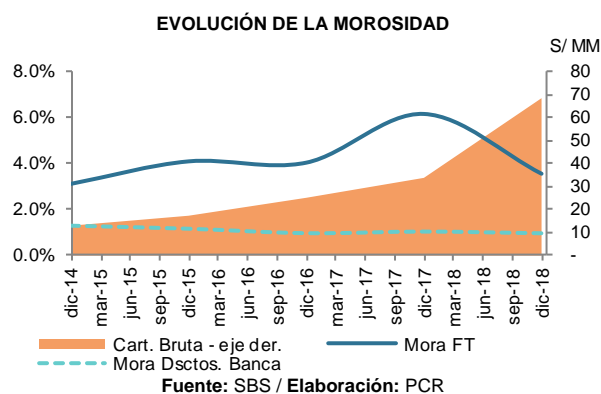
FT logró incrementar número de clientes (+110 clientes, +67.5%), cerrando en 273 a diciembre 2018. Ello aunado con el incremento del ticket promedio en 20.6%, pasando a S/ 251.38M en dic- 18 de S/ 208.41M en dic-17; así también, se mantuvo un nivel de concentración importante en los principales clientes; de esta manera, los 20 primeros clientes representaron el 152.6% del patrimonio efectivo y el 37.5% del portafolio (dic-17: 113.7% y 54.8%, respectivamente).

Segmentación por sectores económicos

Asimismo, en cuanto a sectores económicos, los que más avanzaron fueron: actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (S/ +11.32MM), comercio (S/ +8.96MM), industria manufacturera (S/ +6.24MM), minería (S/ +3.21MM), transporte, almacenamiento y comunicaciones (S/ +2.86MM) y agricultura (S/ +1.86MM). De esta manera, se observa una mayor participación en segmentos más sensibles al dinamismo económico tales como: transporte, construcción e inmobiliario, los cuales representaron el 61.3% de las colocaciones al corte de la evaluación. Pese a ello, el incremento en otros sectores influyó de manera positiva en la composición del portafolio, es así que ninguno de los sectores participó en más del 28.4% al cierre de la evaluación.

Segmentación geográfica

Finalmente, con relación a las colocaciones por zona geográfica, a diciembre 2018, se acrecentaron principalmente en Lima-Callao, el Norte y la Selva interanualmente, S/ +34.26MM, S/ +602.62M y S/ +125.05M, respectivamente. En contraste, su presencia se redujo en las zonas Sur Andina, Nor-Centro y Nor-Oriente en S/ -751.18M, S/ -740.10M y S/ -185.68M en dicho periodo. Cabe mencionar que FT viene enfocando sus esfuerzos comerciales en el 2018 en Lima en el 2018 en Lima a través de la implementación de nuevas oficinas de atención con nuevos equipos comerciales en cada una, así como una proyección más agresiva en provincias, fortaleciendo el equipo comercial en las sucursales de Cajamarca, Piura, Trujillo y Arequipa.



Calida de Cartera

Por su parte, la cartera atrasada se incrementó en 15.8%, estando respaldado por el crecimiento de la cartera de créditos. Es así que, los indicadores de morosidad mostraron mejoras interanuales, el indicador de mora paso a 3.5% al corte de la evaluación (vs dic-17: 6.2%). En detalle se observó que el incremento en la cartera atrasada está explicado por el avance de la mora en medianas empresas (+59.4%). Asimismo, la cartera crítica retrocedió en 3.3 p.p. situándose en 4.6%, cabe señalar que FT presentó castigos por primera vez en el 2018 por S/ 43.57M, y con ello una cartera crítica ajustada⁸ de 4.7%. En cuanto a los indicadores de cobertura, estos mostraron reducciones dado el incremento en la cartera atrasada, ubicándose por debajo de 100% y cerrando dic-18 en 99.1% y 78.6% para la cobertura de cartera atrasada y de cartera crítica, respectivamente, (dic-17: 100.5% y 81.2%, cada una). Por otro lado, la morosidad en descuentos de la banca múltiple se situó por debajo de lo registrado por FT solo en el segmento de mediana empresa, con un indicador a dic-18 de 2.3%. Se mantendrá un monitoreo cercano a la evolución de estos indicadores, en la medida que se viene incrementando su participación en nuevos sectores y el importante crecimiento de la cartera.

⁸ Cartera crítica + castigos / créditos totales + castigos

Riesgo de Liquidez

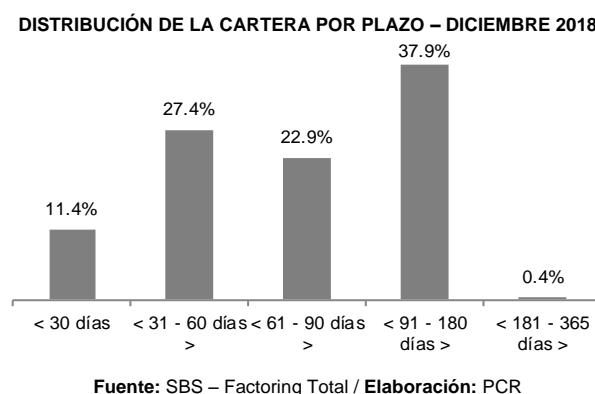
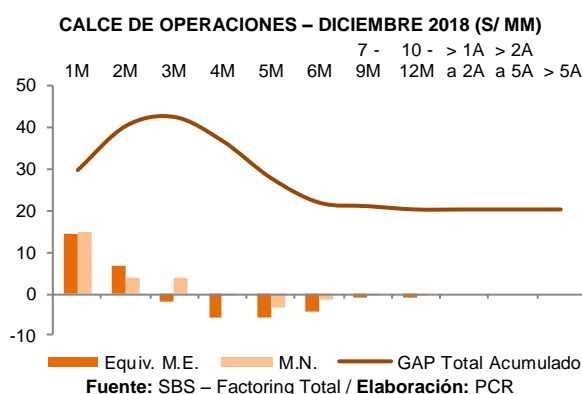
Las colocaciones de FT son de naturaleza de corto plazo, es así como el 99.6% poseen una duración restante de hasta 180 días. Para ello, la empresa se financia en plazos similares a fin de calzar los activos con los pasivos.

Al cierre del 2018, FT se financia principalmente con adeudos con terceros (45.7% del total) los cuales se encuentran constituidos por líneas de crédito con 5 instituciones financieras por US\$ 8.85MM; adeudos con su matriz (10.0%) con quienes mantienen una línea de hasta US\$ 3.0MM. Adicionalmente la empresa emite instrumentos de corto plazo en el mercado de valores en el marco de su Primer Programa inscrito (por US\$3.00MM), los que representaron el 14.8% y varían entre 180 y 300 días. Finalmente, el patrimonio participó del 26.3% del fondeo a dicho periodo.

A partir del año 2019, las emisiones del mercado de valores se realizarán en el marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo hasta por US\$ 10 millones.

Por su parte, al corte de la evaluación la utilización de las líneas de crédito totales y del programa de instrumentos de corto plazo se ubicó en 93.5%, manteniendo el reto de ampliar sus fuentes de fondeo a corto plazo para atender adecuadamente el crecimiento proyectado. Cabe mencionar que la composición de las principales fuentes de fondeo a dic-18 han variado con respecto al cierre del 2017, en los que el patrimonio mantenía una mayor representación (dic-17: patrimonio 50.9%, adeudos con terceros 32.6%, papeles comerciales 7.0%, adeudos con la matriz 5.3%).

Con relación al análisis del calce de liquidez a diciembre 2018, no se registraron brechas en MN ni en ME. Asimismo, de manera consolidada a largo plazo se da un saldo acumulado positivo por S/ 20.99MM que representó el 129.4% del Patrimonio Efectivo. FT expresa que ante escenarios de estrés de liquidez consideran como primera fuente de recursos préstamos de accionistas; adicionalmente, ante un escenario de deterioro de la cartera, FT plantea realizar un proceso de recuperación establecido dentro de los 60 días (duración promedio de la cartera) y la toma de medidas cautelares de embargo contra los pagadores finales.



Cabe señalar que en el mediano plazo la empresa planea incrementar su participación en el mercado de valores con programas de corto plazo, así como fondeo con bancos locales y COFIDE, así como fondeo con entidades internacionales a mediano plazo, a fin de financiar el importante crecimiento que vienen presentando.

Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

El ratio de posición global en ME con respecto al patrimonio efectivo cerró en 1.7% a dic-18 ubicándose dentro de los límites regulatorios, mostrando una posición de sobrecompra de S/ 271.53M, con lo que se generó una diferencia de cambio contable de S/ -39.28M, representando el 0.5% de los ingresos por intereses (dic-17: 6.6%).

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)					
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
a. Activos en ME	7,524	10,075	11,681	13,197	33,286
b. Pasivos en ME	6,354	6,558	7,499	13,176	33,015
c. Posición Contable en ME (a-b)	1,169	3,517	4,181	21	271
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0
e. Posición Global en ME (c+d+e)	1,169	3,517	4,181	21	271
f. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	33.5%	39.9%	26.6%	0.1%	1.7%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Riesgo de Tasa de interés

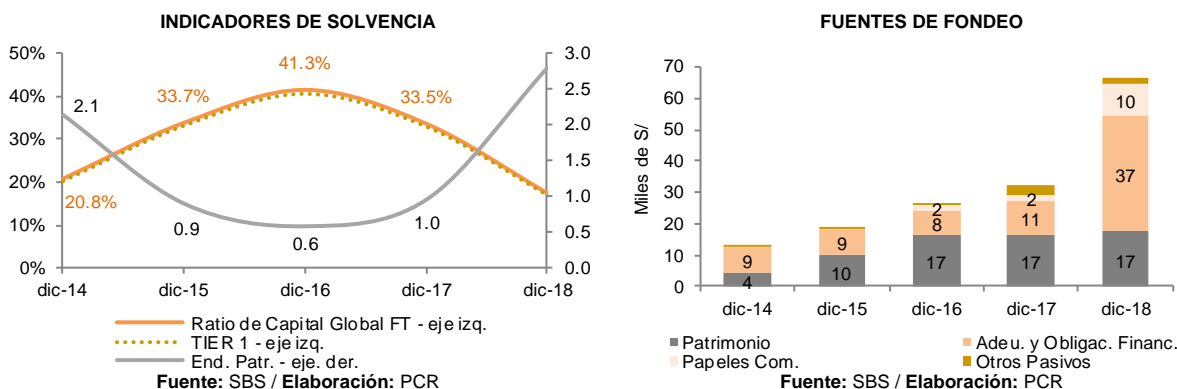
La Compañía presenta una exposición reducida al riesgo de tasas de interés debido a que los plazos de financiamiento son mayoritariamente de corto plazo y a tasas fijas. Así, la brecha acumulada fue positiva y resulta en un valor patrimonial en riesgo de S/ 81.47M; equivalente a 0.5% del patrimonio efectivo (vs dic-17: S/ 89.47M y 0.6%).

Riesgo Operacional

El límite de exposición por riesgo operacional se mide en función a las líneas aprobadas con algún tipo de excepción en la política de créditos. En términos de requerimientos patrimoniales, a dic-18 el riesgo operacional representó el 4.4% del patrimonio efectivo, siendo mayor en 36.1% respecto a dic-17 dado el mayor nivel de margen financiero bruto.

Riesgo de Solvencia

El patrimonio de la empresa se situó en S/ 17.48MM al cierre de diciembre 2018, siendo ligeramente mayor al del mismo periodo del año anterior por 5.6%, debido principalmente a la mejora en los resultados del periodo. Asimismo, el capital social representa la mayor porción de este, participando del 87.3% (vs dic-17: 92.2%).

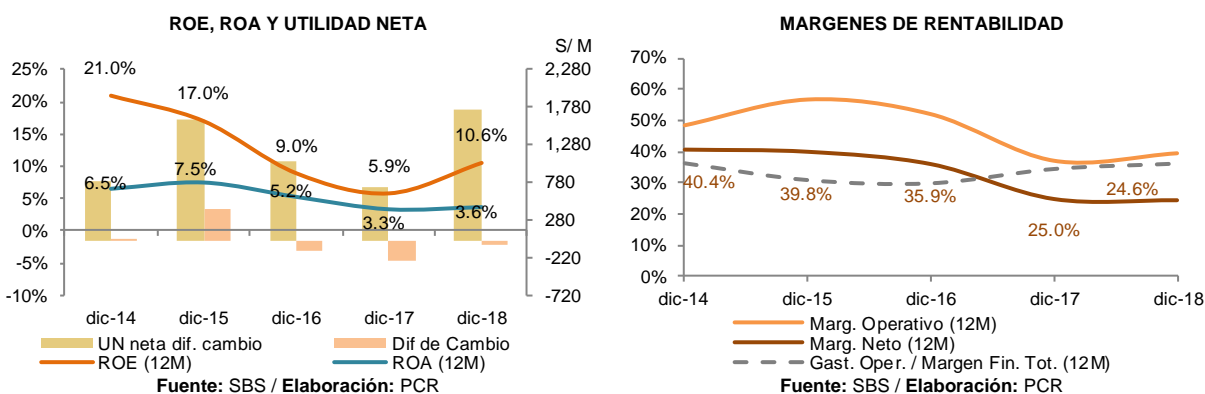


Consecuentemente, el patrimonio efectivo de FT a dic-18 también mostró un crecimiento, siendo 2.3% mayor respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior y situándose en S/ 16.22MM. Este incremento estuvo explicado principalmente por el avance de la cartera de colocaciones. Así también, el Ratio de Capital Global (RCG) disminuyó significativamente en dic-18 a 17.4% (vs dic-17: 33.5%), dado que los requerimientos patrimoniales crecieron en mayor medida que el patrimonio efectivo, 96.3% y 2.3%, respectivamente, asociados al avance importante de los créditos y de la cartera atrasada ya mencionados. En la misma línea, el TIER1 pasó a 16.9% de 32.9% en el mismo periodo, aun manteniéndose por encima de la sombra⁹ (14.8%) debido a mayores requerimientos registrados. Finalmente, el indicador de endeudamiento patrimonial cerró diciembre 2018 en 2.8 veces, avanzando en 1.84 p.p. respecto a dic-17.

Resultados Financieros

A consecuencia del incremento notable en las colocaciones, los ingresos por intereses crecieron en 87.7% interanualmente al cierre del 2018. Sin embargo, a causa de los mayores adeudos utilizados para el financiamiento del crecimiento, los gastos por intereses crecieron en 411.1%, por lo que el margen financiero bruto fue menor al pasar a 82.9% en dic-18 de 93.7% a dic-17. Así también, las provisiones por incobrabilidad de créditos se incrementaron en 46.4% dado el avance de la cartera ya mencionado, representando el 22.7% de los ingresos (vs dic-17: 29.2%). Por lo mencionado, el margen financiero neto cerró a dic-18 en S/ 4.4MM (vs dic-17: S/ 2.5MM); pese a ello, la mejor del ROF (compuesto integralmente por diferencia de cambio), que pasó a -0.5% de los ingresos de -6.6%, lo que permitió que el margen operacional mejorara en 3.1 p.p. ubicándose en 83.2%.

En cuanto al desempeño de los gastos operativos a dic-18, se aprecia un incremento de 91.1% en los gastos de administración, los que estuvieron relacionados con la implementación de una nueva oficina central y el fortalecimiento del equipo comercial y de soporte, absorbiendo así el 35.6% de los ingresos por intereses (dic-17: 35.0%). Consecuentemente, el margen neto se ubicó en 24.6%, siendo menor al 25.0% registrado en el mismo periodo del año anterior. Asimismo, a dic-18 los indicadores de ROE y ROA se incrementaron, pasando a 10.6% y 3.6% de 5.9% y 3.3% en dic-17, respectivamente.



⁹ Incluye riesgos adicionales tales como: Concentración Individual, Sector Económico y Regional

Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A.

FT incursionó en el mercado de capitales en el año 2015, al corte de evaluación se mantiene vigente el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo, cuyos fondos se utilizan para financiar las operaciones propias del negocio. A continuación, se presentan sus principales características:

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA	
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A.	
Fecha de inscripción	18/02/2015
Emisor	Factoring Total S.A.
Tipo de Instrumento	Instrumentos de Corto Plazo.
Denominación el Programa	Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 3'000,000 o su equivalente en soles.
Moneda	Dólares Americanos o Soles, según sea la moneda que se haya definido para cada emisión.
Vigencia del Programa	Durante los 6 años siguientes a partir de la inscripción del Programa en el Mercado de Valores de la SMV.
Monto de la Emisión	Será establecido por la Junta General de Accionistas.
Plazo Emisión	Valores emitidos al interior de cada Emisión no podrán tener un plazo mayor a 1 año.
Emisiones y series	Se podrán efectuar una o más emisiones.
Garantías	Genérica sobre el patrimonio del Emisor
Entidad Estructuradora	Factoring Total S.A.
Tipo de Oferta	Pública.
Pago del Principal e Intereses	Se reconocerá a los tenedores de los instrumentos de corto plazo cuyas operaciones hayan sido liquidadas a más tardar el día hábil anterior a la fecha de redención y/o fecha de vencimiento, según sea aplicable.
Opción de Rescate	La Empresa podrá rescatar los Instrumentos de Corto Plazo, de acuerdo con lo señalado por la Leyes aplicables.
Destino de recursos	Operaciones Propias del Negocio.

Fuente: Factoring Total S.A., SMV / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES DE FACTORING TOTAL S.A.						
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total						
Saldo en circulación	3ra. Emisión	5ta. Emisión	6ta. Emisión	7ma. Emisión	8va. Emisión	
Series	S/. 1.58MM	US\$ 500MM	US\$ 250MM	US\$ 600MM	US\$ 600MM	
Tasa de interés	B	B	B	B	A	
Fecha de colocación	5.22%	5.25%	4.34%	4.50%	4.09%	
Fecha de redención	28-ago-2018	18-dic-2018	13-nov-2018	13-nov-2018	13-mar-2018	
	25-feb-2019	17-jun-2019	10-set -2019	13-may-2019	08-ene-2019	
Saldo en circulación	10ma. Emisión					
Series	US\$ 500MM					
Tasa de interés	A					
Fecha de colocación	4.25%					
Fecha de redención	14-jun-2018					
	11-abr-2019					

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A.

Con fecha 12 de marzo de 2019, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP otorgó opinión favorable a FT para que realice la emisión del "Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A. A continuación, se presentan sus principales características:

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA	
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A.	
Fecha de inscripción	12/04/2019
Emisor	Factoring Total S.A.
Tipo de Instrumento	Instrumentos de Corto Plazo.
Denominación el Programa	Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 10'000,000 o su equivalente en soles.
Moneda	Dólares Americanos o Soles, según sea la moneda que se haya definido para cada emisión.
Vigencia del Programa	Durante los 6 años siguientes a partir de la inscripción del Programa en el Mercado de Valores de la SMV.
Monto de la Emisión	Será establecido por la Junta General de Accionistas.
Plazo Emisión	Valores emitidos al interior de cada Emisión no podrán tener un plazo mayor a 1 año.
Emisiones y series	Se podrán efectuar una o más emisiones.
Garantías	Genérica sobre el patrimonio del Emisor
Entidad Estructuradora	Factoring Total S.A.
Tipo de Oferta	Pública.
Pago del Principal e Intereses	Se reconocerá a los tenedores de los instrumentos de corto plazo cuyas operaciones hayan sido liquidadas a más tardar el día hábil anterior a la fecha de redención y/o fecha de vencimiento, según sea aplicable.
Opción de Rescate	La Empresa podrá rescatar los Instrumentos de Corto Plazo, de acuerdo con lo señalado por la Leyes aplicables.
Destino de recursos	Operaciones Propias del Negocio.

Fuente: Factoring Total S.A., SMV / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

En abril de 2019, la Junta Universal aprobó la nueva política de dividendos, la cual contempla el pago de los mismos anualmente bajo los siguientes criterios:

- De acuerdo a las disposiciones legales aplicables a la sociedad como empresa supervisada, las utilidades obtenidas en determinado ejercicio se aplicarán guardando la siguiente prelación: a) constitución de la reserva legal, y b) siempre que la situación de la empresa lo permita, el Directorio propondrá a la Junta de Accionistas que se distribuyan dividendos en efectivo, y de ser pertinente en especies. Ese pago quedará a discreción de la Junta de Accionistas y dependerá de la situación general de los negocios, de mantener la optimización del capital social, del desempeño financiero de la sociedad y otros factores que la junta tome en consideración.
- La distribución de dividendos podrá efectuarse entre el 10% al 100% de las utilidades netas del ejercicio.
- No se distribuirán dividendos a cuenta.
- Esta política de dividendos estará vigente a partir del ejercicio 2019 hasta que sea modificada o dejada sin efecto por la Junta General de Accionistas.

Sobre la utilidad generada en el ejercicio 2018, se ha informado la repartición de dividendos por S/ 808.76M (45.0% de la utilidad neta).

Anexos

FACTORING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Activos					
Disponible	904	1,919	2,957	118	840
Créditos Netos	11,431	16,196	22,817	30,789	64,028
Vigentes	12,090	16,433	23,558	31,871	66,196
Refinanciados y Reestructurados	0	0	0	0	0
Atrasados	386	700	989	2,099	2,431
Provisiones	602	378	1,000	2,110	2,409
Intereses y Comisiones no Devengados	442	560	731	1,071	2,190
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	65	86	203	644	128
Rendimientos por Cobrar	237	271	295	395	1,090
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	1	0	0	0	0
Otros Activos	473	363	293	576	367
Activo	13,111	18,835	26,565	32,523	66,452
Pasivos					
Adeudos y Obligaciones Financieras	8,726	8,651	7,678	10,602	36,994
Obligaciones en Circulación N/S	0	0	1,600	2,275	9,846
Cuentas por Pagar	32	42	154	559	764
Intereses y Otros Gastos por Pagar	64	79	33	36	296
Otros Pasivos	120	186	449	2,492	1,043
Provisiones	1	15	2	8	29
Pasivos	8,942	8,972	9,916	15,971	48,973
Patrimonio	4,168	9,863	16,649	16,552	17,480
Pasivo + Patrimonio	13,111	18,835	26,565	32,523	66,452
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos Financieros	1,956	3,004	3,310	3,889	7,301
Gastos Financieros	393	264	376	500	1,286
Margen Financiero Bruto	1,562	2,740	2,934	3,389	6,014
Provisiones para Créditos Directos	249	436	631	1,134	1,660
Margen Financiero Neto	1,314	2,304	2,303	2,255	4,354
Ingresos por Servicios Financieros	351	418	511	659	1,325
Gastos por Servicios Financieros	38	73	101	111	194
Margen Operacional	1,627	2,649	2,712	2,804	5,486
Gastos Administrativos	678	944	989	1,357	2,596
Margen Operacional Neto	949	1,705	1,723	1,447	2,890
Provisiones, Depreciación y Amortización	12	39	49	90	383
Otros Ingresos y Gastos	198	-11	2	3	11
Resultado antes de Impuesto a la Renta	1,135	1,655	1,677	1,360	2,519
Impuesto a la Renta	344	460	488	388	721
Resultado Neto del Ejercicio	791	1,194	1,188	972	1,797
Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo					
Colocaciones Totales (S/ M)	12,476	17,134	24,547	33,971	68,627
Cartera Directa Bruta (S/ M)	12,476	17,134	24,547	33,971	68,627
Normal (%)	92.4%	92.7%	91.7%	90.5%	91.4%
Con Problemas Potenciales (%)	1.6%	4.2%	4.2%	1.6%	4.0%
Deficiente (%)	0.2%	2.1%	1.2%	1.4%	1.2%
Dudoso (%)	5.0%	1.0%	0.9%	3.5%	2.8%
Pérdida (%)	0.8%	0.0%	2.0%	3.0%	0.6%
Cartera Crítica (%)	6.0%	3.1%	4.1%	7.9%	4.6%
Calidad de activos					
Cartera Atrasada / Créditos Directos	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%	3.5%
Cartera Crítica / Créditos Directos	6.0%	3.1%	4.1%	7.9%	4.6%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%	3.5%
Provisiones / Cartera Atrasada	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%	99.1%
Provisiones / Cartera Deteriorada	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%	99.1%
Provisiones / Cartera Crítica	82.8%	73.4%	103.4%	81.2%	78.6%
Liquidez					
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	10.1%	21.4%	29.8%	0.7%	1.7%
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	141.9%	196.3%	263.7%	263.1%	145.6%
Solvencia					
Ratio de Capital Global	20.8%	33.7%	41.3%	33.5%	17.4%
Ratio de Capital Nivel 1	20.1%	33.1%	40.6%	32.9%	16.9%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	2.6	1.0	0.6	1.0	3.1
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.1	0.9	0.6	1.0	2.8
Rentabilidad					
ROE (12M)	21.0%	17.0%	9.0%	5.9%	10.6%
ROA (12M)	6.5%	7.5%	5.2%	3.3%	3.6%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	67.2%	76.7%	69.6%	58.0%	59.6%
Margen Operativo Neto / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	41.1%	49.8%	45.1%	31.8%	33.5%
Utilidad Neta / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	34.3%	34.9%	31.1%	21.4%	20.8%
Eficiencia (12M)					
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	36.5%	30.8%	29.8%	34.6%	36.4%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	5.6%	6.0%	4.4%	4.6%	5.2%

Fuente: SBS, Factoring Total / Elaboración: PCR