

FACTORING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 31 de marzo del 2018¹	Fecha de comité: 20 de julio del 2018
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Financiero / Perú

Equipo de Análisis

Rocío Zeballos A. rzeballos@ratingspcr.com	Daicy Peña O. dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
---	---	----------------

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	mar-18
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	30/05/2016	20/04/2017	17/05/2018	20/07/2018
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total	PE1-	PE1-	PE1-	PE1-
Perspectivas	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 (<http://www.ratingspcr.com/informes-peruacute.html>), 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 acordó ratificar la calificación de “PE1-” a los Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A. La decisión se sustenta en el crecimiento continuo de sus operaciones, los adecuados niveles de solvencia que exhibe y el apoyo que le brinda el grupo económico a través del aprovechamiento de sinergias y soporte patrimonial. Asimismo, la calificación considera la concentración de la cartera de créditos, de sus fuentes de fondeo, así como la alta competencia del sector en el que se desenvuelve; las que constituyen limitantes a la presente calificación.

Perspectiva u observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Incremento continuo de sus operaciones y niveles de solvencia adecuados:** Factoring Total (FT) mantiene un crecimiento continuo de la cartera con especial énfasis en los últimos trimestres. De esta manera, a mar-18 el portafolio se expandió en 82.9% en términos interanuales. Producto de ello, los indicadores de solvencia que se mantenían en niveles holgados, han mostrado una disminución significativa, sin embargo se ubican en niveles adecuados y por encima del promedio bancario, así el RCG y el TIER1 cerraron en 22.6% y 21.8%², respectivamente.
- **Know how del Grupo Económico y respaldo del accionariado:** FT es parte del Grupo Progreso Capital Holding Ltda.³, 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 matriz muestra su respaldo a través del fortalecimiento patrimonial y financiamiento a través de líneas de crédito a FT.
- **Concentración de la cartera de créditos:** Dado el modelo de negocio, a mar-18 la empresa mantiene una alta concentración en el segmento de mediana empresa, el que representó el 60.1% de las colocaciones. Asimismo, debido al tamaño acotado de la cartera, se presenta una concentración en sus principales clientes, así, los 20 primeros representaron el 108.0% del patrimonio efectivo y el 43.0% del portafolio.
- **Concentración de las fuentes de fondeo:** FT se financia principalmente con adeudos, emisiones de corto plazo en el mercado de valores y capital del accionista. Así, a mar-18 el 52.7% del fondeo se concentra en la matriz⁴, 19.0% con adeudos con dos entidades financieras y 14.4% con emisiones de la empresa.
- **Alta competencia en 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*, 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.

¹ EEFF no auditados.

² Mar-17: RCG: 44.6% y TIER1: 43.8%

³ Mantienen una calificación local en Chile de BBB+ a A- para su deuda de largo plazo, otorgadas por dos clasificadoras de riesgo chilenas.

⁴ Suma del patrimonio con las líneas utilizadas con la matriz a mar-18.

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 al 31 de diciembre de los periodos 2013 al 2017 y estados financieros no auditados al 31 de marzo 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración y anexos.
- **Riesgo de Mercado:** Informes, manuales y políticas.
- **Riesgo de Liquidez:** Informes, manuales y políticas.
- **Riesgo de Solvencia:** Informes, manuales 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) un mayor incremento de la morosidad y cartera crítica, aunado a que retrasos en el cobro a los deudores afecte el pago de las obligaciones de FT; (ii) alta concentración del portafolio de créditos en los principales clientes, incrementando el riesgo ante posibles deterioros de cartera.

Hechos de Importancia

- El 17 de julio de 2018, se informó que una clasificadora local ratificó la calificación de “CP-2+(pe)” al Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo.
- El 04 de julio de 2018, en Junta Universal (JU) se aprobó la Décima Primera Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo.
- 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 14 de junio de 2018, se informó el resultado de las siguientes colocaciones: i) Novena Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa, con un monto colocado de US\$ 500M, demanda total de US\$ 1,020M, con un precio de colocación de 98.3103%, y un plazo de 180 días; y ii) Décima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa, con un monto colocado de US\$ 500M, demanda total de US\$ 1,185M, con un precio de colocación de 96.5795%, y un plazo de 300 días.
- 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 12 de junio de 2018, se emitió el aviso de colocación de: i) la serie “A” de la Novena Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa, por US\$ 500M, con un valor nominal de US\$1,000, plazo de 180 días, cupón cero, amortización al vencimiento, bajo la par; y ii) la Serie “A” de la Décima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa, por US\$ 500M, con un valor nominal de US\$1,000, plazo de 300 días, cupón cero y amortización al vencimiento. La fecha en la que se realizará la subasta es el 14.06.18.
- 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 24 de mayo de 2018, se informó que la JU aprobó los términos y condiciones de la Novena y Décima Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo de la empresa.
- 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 13 de marzo de 2018, se informó la colocación de la Séptima y Octava Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A. bajo el siguiente detalle: i) 7.ma emisión, serie A, por un monto de US\$ 600M, a un plazo 280 días, tasa 3.25%, precio de colocación 98.4010%; y ii) 8.va emisión, serie A, monto US\$ 600M, plazo: 300 días, tasa 4.0938%, precio 96.7010%.
- 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.
- El 21 de febrero de 2018, se informó la aprobación de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por parte de la Junta Universal.
- El 07 de diciembre de 2017, se informó que en Junta Universal se decidió: (i) Aceptar la renuncia del Sr. Salomón Díaz Jadao al cargo de Director y nombrarlo como Director Suplente. Nombrar a la Sra. Luccia Claudia Reynoso Paz como Directora, asimismo, nombrar al Sr. David Anibal Núñez Molleapasa, quien venía desempeñando el cargo de director, como vicepresidente del directorio. Finalmente, nombrar al Sr. Miguel Diaz Cusmille como Director Suplente. El periodo de permanencia de los mismos será hasta diciembre 2020. (ii) Para el ejercicio 2017 se ha decidido que sí se efectuará repartición de dividendos, el monto se determinará dentro de los límites de la política actual.
- El 23 de noviembre de 2017, se informó la colocación de la Sexta emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 250,000, a 300 días, tasa de 3.6878% y un precio de Colocación al 97.0187%.

- El 23 de noviembre de 2017, se informó la colocación de la Quinta emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 450,000, a 180 días, tasa de 3.1875% y un precio de Colocación al 98.4313%.
- El 21 de noviembre de 2017, se informó de la Tercera actualización del Prospecto Marco del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, añadiendo los informes de clasificación de riesgo actualizados con información a junio 2017.
- El 17 de noviembre de 2017, se informó la Sexta emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 250,000, a un plazo de 300 días, bajo la par, cupón cero.
- El 17 de noviembre de 2017, se informó la Quinta emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 500,000, a un plazo de 180 días, bajo la par, cupón cero.
- El 09 de noviembre de 2017, se ha efectuado una actualización al prospecto marco del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo y sus anexos con información financiera a junio 2017.
- El 15 de junio de 2017, se emitió la Serie A de la Cuarta emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, con el siguiente detalle: Monto a subasta: US\$ 500,000, Valor Nominal: US\$ 1,000, Vencimiento: 180 días, a la par, cupón cero. Los instrumentos se colocaron el 22.06.17 por su totalidad a un precio de 98.5222% y tasa fija de 3%.
- El 12 de junio de 2017, se informó la actualización del Prospecto Marco del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo con información a marzo 2017.
- El 12 de abril de 2017, se acordó la repartición de dividendos correspondientes a las utilidades obtenidas en el periodo 2016, siendo el monto a distribuir: S/ 1'069,350.00 y un dividendo por acción de S/ 0.07006575.

Contexto Económico

Entorno Macroeconómico

En el primer trimestre del año 2018, el PBI de Perú registró un crecimiento de 3.2% en términos interanuales, mostrando su mayor ritmo de expansión de los últimos dieciocho meses con una recuperación de la demanda interna, que creció 3,9 por ciento, con lo que superó los efectos de los choques negativos que impactaron en 2017. Destacó el mayor ritmo de gasto público (principalmente por obras de rehabilitación y mantenimiento) y un aumento de la inversión privada como reflejo de la mejora de los términos de intercambio, lo que a su vez impactó favorablemente en la evolución de los sectores no primarios que crecieron 3.6%, particularmente construcción y servicios.

Este crecimiento es menor al que se había proyectado a principios de año, debido principalmente a una expansión más baja de la minería metálica por menores rendimientos, de hidrocarburos por la rotura del gasoducto de TGP que va de Cusco a la costa; y de la construcción por presuntos actos de corrupción de diversas empresas edificadoras para obtener licitaciones de obras públicas. Esto sumado a las tensiones políticas generadas por los dos procesos de vacancia presidencial, que terminaron en la renuncia del presidente Pedro Pablo Kuczynski. Cabe señalar que, la nueva administración del presidente Martín Vizcarra encontró un país que mantiene sólidos fundamentos económicos. Así, los soportes para el crecimiento en 2018 consistente con el dinamismo de la demanda interna, principalmente el consumo e inversión privados, gracias a la recuperación de la confianza y al estímulo fiscal asociado al plan de reconstrucción y a la inversión para los Juegos Panamericanos.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	2013	2014	ANUAL			Marzo 2018	PROYECCIÓN ANUAL	
			2015	2016	2017		2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	3.2%	4.0%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	1.4%	3.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	6.1%	30.0%	-4.2%
PBI Construcción (var. % real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.1%	7.5%	8.0%
Inflación (var. % IPC)	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	0.8%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.23	3.29	3.28

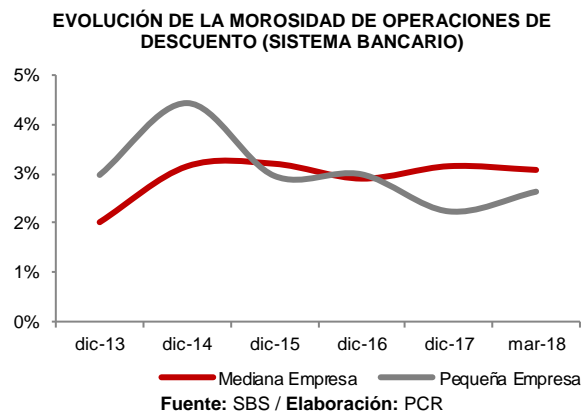
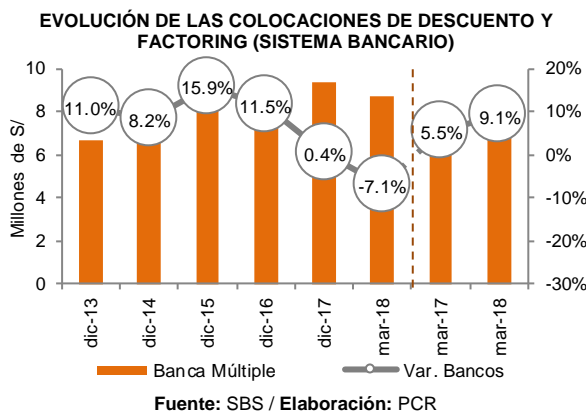
Fuente: Reporte de inflación BCRP junio 2018, INEI Reporte de actividad económica de febrero 2018/ Elaboración: PCR

Sistema Bancario

En Perú existen 16 bancos con operaciones múltiples, a marzo 2018 las colocaciones directas se mantienen concentradas en los principales 4 bancos, los que cuentan con el 83.2% del total. En cuanto a la composición de los créditos directos, los principales desembolsos que se realizan se dan en productos como préstamos (52.0%), créditos hipotecarios (16.9%), tarjetas de crédito (9.0%), arrendamiento financiero (7.9%) y comercio exterior (7.7%), mientras que los descuentos de documentos (2.0%), el *factoring* (1.5%) y otros (3.0%), representan una menor participación.

Mercado de Descuentos

A marzo 2018 están involucrados en el mercado regulado de descuentos y *factoring* 11 bancos, 1 caja rural y Factoring Total. El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 99.5% del total de colocaciones. Las operaciones de descuento y *factoring* representan el 3.5% del total de su cartera multiproducto; asimismo financian en mayor medida operaciones a grandes empresas (47.7%), medianas empresas (28.1%) y corporativos (22.5%). Por las características del producto, la morosidad se mantiene en niveles relativamente bajos y la cartera que venía mostrando un incremento constante hasta el periodo 2016, ha experimentado un comportamiento mixto en el último año; así, en términos interanuales, a mar-18 se registró un crecimiento de la misma por 9.1%, sin embargo, con respecto a dic-17, la cartera cae en 7.1%. Cabe señalar que, fuera del mercado regulado existe una amplia cantidad de empresas especializadas en operaciones de *factoring*, las cuales se constituyen como competencia directa de las instituciones supervisadas por la SBS.



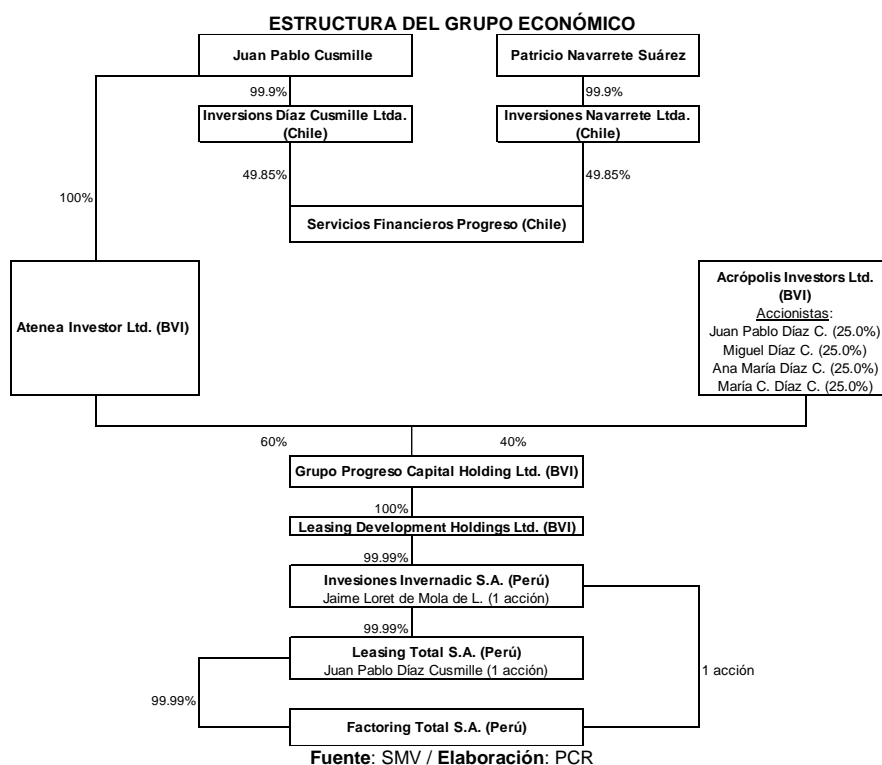
Aspectos Fundamentales

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. A diciembre 2017, cuenta con una calificación local de “A” de su fortaleza financiera⁵.

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\$ 2,000M (incluye intereses) y servirse de la subcontratación para el soporte de riesgos, administrativo, operativo y financiero.

⁵ Otorgada por Pacific Credit Rating.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que FT tiene un nivel de desempeño regular⁶, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Dado su modelo de negocio, FT participa como una empresa de apoyo e impulso en el desarrollo de la mediana y pequeña empresa en el país, asimismo, en cuanto a las actividades ambientales, solicita a los clientes a los cuales financia la firma de una Carta de Compromiso Ambiental, donde se comprometen a adoptar recomendaciones y medidas de cuidado del ambiente y la salud, sin embargo, no mantiene políticas internas formales en estos dos ámbitos.

En cuanto a el Gobierno Corporativo, luego del análisis efectuado, consideramos que FT tiene un nivel de desempeño bueno⁷. La compañía es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 31 de marzo del 2018, el Capital Social de la compañía fue de S/ 15'262,093 totalmente suscrito y pagado, representado por acciones nominativas de S/ 100 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Sus órganos de gobierno son la Junta Universal de Accionistas (JU), el Directorio y la Gerencia General; en el caso del Directorio, éste se rige por un reglamento específico, mientras que la JU se rige por las disposiciones del Estatuto Social. Asimismo, la administración de la sociedad estará a cargo del Directorio y del Gerente General. El Directorio a marzo 2018 está conformado por cinco miembros, siendo al menos 2 independientes, de acuerdo con la definición interna. FT cuenta con un Directorio y una Plana Gerencial con amplia experiencia en el sector bancario, los directores son elegidos por un periodo de 3 años.

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 2017 no presentaron salvedades por parte del auditor externo, cabe señalar que, no se emiten EEEF auditados para los cortes trimestrales.

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (MARZO 2018)

Directorio		Principales Funcionarios	
Díaz Cumsille, 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 Sabeh, Jeanneth	Director	Gabriela Rojas Lévano	Contador General
Díaz Jadad, Salomón	Director suplente	Tomandí Cánepa, Christian	Sub-Gerente de Riesgos
Díaz Cumsille, Miguel	Director suplente		

Fuente: Leasing 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 de la Compañía se encuentra conformado por cinco ejecutivos con amplia experiencia en el rubro y es presidido por el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, propietario indirecto de la compañía y director desde su creación. Asimismo, el Sr. David Núñez ocupa el cargo de Director-Gerente General de Factoring Total S.A. desde su creación. 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 está 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 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 regulado a marzo 2018 se incrementó en 0.19 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior, cerrando en 0.5%. En relación con sus pares bancarios, éstos mantienen un mayor acceso a fuentes de financiamiento, mayor alcance de mercado, un portafolio más amplio, entre otros. La ventaja de FT sin embargo, radica en su propio enfoque en pequeña y mediana empresa, y su especialización en el negocio de descuento y factoring, lo que le permite brindar una respuesta ágil. Cabe señalar que, a la fecha FT es la única empresa regulada por la SBS en su rubro.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

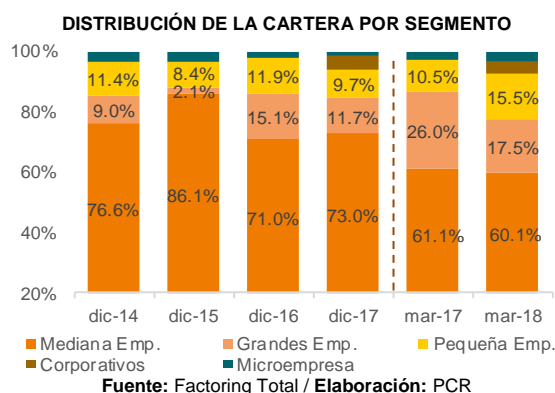
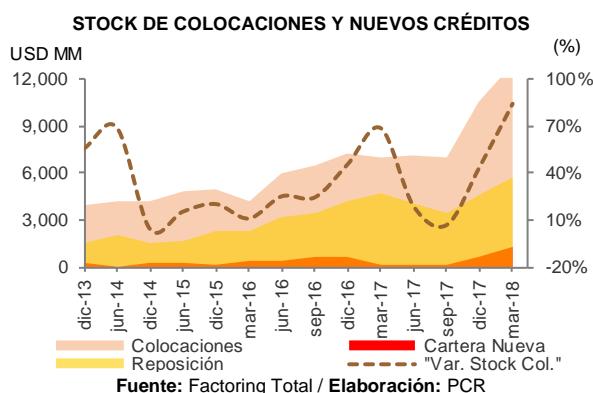
FT realiza su gestión del riesgo de crédito en las etapas de admisión y seguimiento, estableciendo límites de exposición según sector económico, cliente y tipo de crédito. En la etapa de admisión, evalúa el perfil del cliente, según su capacidad de pago y comportamiento de pago en el sistema financiero; valiéndose de parámetros de diversa índole, como un ratio de endeudamiento patrimonial inferior a 3.5x y un EBITDA positivo.

⁶ Categoría RSE5, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁷ Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Calidad de Cartera

En cuanto a la evolución de sus colocaciones, al corte de evaluación se aprecia que se mantiene la tendencia de recuperación que se registró desde el último trimestre del 2017, alcanzando un saldo de S/ 41.94MM, 23.4% más que al cierre del periodo anterior y 82.9% más que en mar-17. En términos interanuales, este avance estuvo explicado por el crecimiento de todos los segmentos, con especial énfasis en medianas empresas (+79.9%) y pequeñas empresas (+168.9%); asimismo, desde el último trimestre 2017 se incursionó en el segmento corporativo, al registrarse colocaciones con un cliente, el que contribuyó con el 8.2% del avance en las colocaciones a mar-18, incrementándose así su presencia en un segmento *non-core*.



Estos resultados estarían relacionados a su vez, a la nueva estrategia de ampliar el alcance de sus colocaciones hacia nuevos sectores económicos, lo que naturalmente contribuyó a la mejora de la composición del portafolio por este rubro⁸; así, al corte de evaluación el portafolio mostró una distribución diversificada en los siguientes rubros: transporte, almacenamiento y comunicaciones (20%); actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (19.2%); construcción (16.5%); comercio (15.3%); manufactura (12.4%); minería (4.8%), agropecuario (4.6%) y otros (7.1%). Cabe señalar que, los sectores agropecuario, minero y administración pública se constituyeron como los nuevos rubros en los que viene incursionando FT.

En la misma línea se registró un crecimiento en el número de clientes, al avanzar en 51.7% en términos interanuales (+62 clientes), cerrando en 162. Sin embargo, el *ticket* promedio se incrementó en 20.6% al pasar de S/ 191.11M en mar-17 a S/ 230.41M; asimismo, se mantuvo una concentración significativa en los principales clientes, tanto con respecto al patrimonio efectivo, como al total del portafolio; así, los 20 primeros clientes representaron el 108.0% del patrimonio efectivo y el 43.0% del portafolio (mar-17: 66.0% y 50.5%, respectivamente).

Por su parte, en la distribución de la cartera por segmento se mantiene la concentración en medianas empresas dada la especialización del grupo y la estrategia de aprovechar las sinergias con la matriz LT, al profundizar la explotación de la cartera del grupo; de esta manera dicho segmento representó el 60.1% del total (mar-17: 61.1%). Por su parte, el segmento de grandes empresas contribuyó con el 17.5%, pequeñas empresas con el 15.5%, mientras que los segmentos corporativo y microempresas representaron el 3.7% y 3.2%, respectivamente. Cabe señalar que, el riesgo de concentración se ve atenuado por la naturaleza de corto plazo de las colocaciones en estos tipos de productos, siendo que el 64.4% del total se ubica por debajo de los 90 días a mar-18. Asimismo, se espera que en la medida que la cartera mantenga un crecimiento sostenido y se siga el enfoque del *core* del negocio -especializado en la atención a pequeñas y medianas empresas-, los niveles de concentración individual vayan decreciendo.

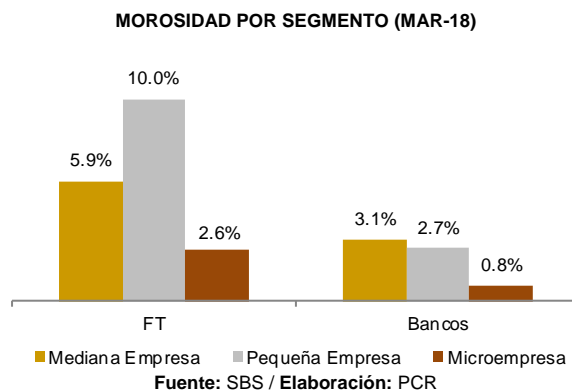
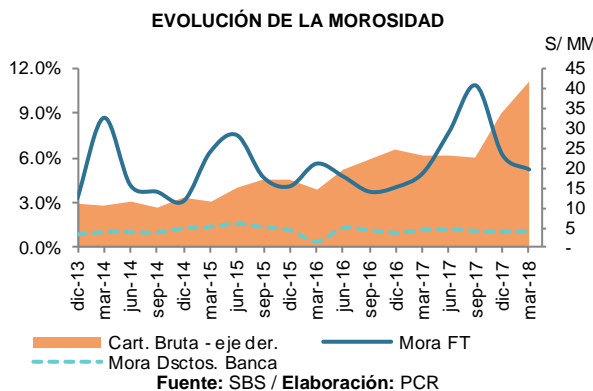
Finalmente, en cuanto a las colocaciones por zona, a mar-18 se mantiene la mayor representación en Lima-Callao, con el 69.8% del total, seguida de la zona Sur Andina (13.7%), Norte (8.2%), Nor-Centro (6.2%) y Nor-Oriente (1.7%). Asimismo, por tipo de documento, el 72.3% estuvo representado por facturas descontadas, 8.5% por facturas en operaciones de *factoring* y el 19.2% restante correspondió a letras descontadas; apreciándose así una mejora leve en la exposición al riesgo de crédito al iniciarse operaciones de factoraje propiamente dicho.

En relación con los indicadores de morosidad y cobertura, a mar-18 se registró un incremento de la cartera atrasada en 91.7% en términos interanuales, el cual fue mitigado por el avance de las colocaciones ya mencionado, así, el indicador de mora cerró en 5.2%, siendo mayor en 0.24 p.p.; sin embargo, existe una recuperación del mismo respecto al pico alcanzado en sep-17 de 10.8%, dados los mayores esfuerzos en la gestión de la cobranza realizados por FT, logrando un retroceso en la cartera atrasada en 12.0% respecto a dicho periodo. Es importante que FT mantenga un monitoreo cercano a la evolución de estos indicadores, en la medida que se viene incrementando su participación en nuevos sectores.

En detalle se tiene que el incremento de la morosidad estuvo impulsado principalmente por los segmentos de medianas y pequeñas empresas, los que se incrementaron interanualmente en 91.6% y 152.6%, respectivamente, impactando en mayor medida dada su representatividad en la cartera total de créditos, la que en forma conjunta fue de 75.6% (71.6% a mar-17). Cabe señalar que FT no registra créditos refinanciados ni reestructurados al corte de evaluación, por tanto el indicador de cartera deteriorada no difiere al de morosidad. Por otro lado, la morosidad en descuentos de la banca múltiple

⁸ Hasta jun-17, se registró una mayor representatividad del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones, en el portafolio, con el 30.5% de la cartera.

se situó por debajo de lo registrado por FT, con indicadores a mar-18 de 3.1%, 2.7% y 0.8% en los segmentos de mediana, pequeña empresa y microempresa, respectivamente.



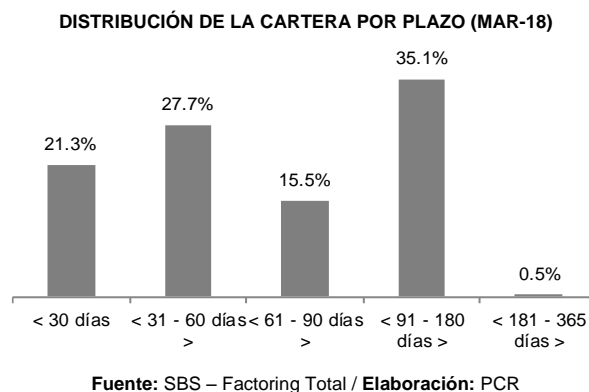
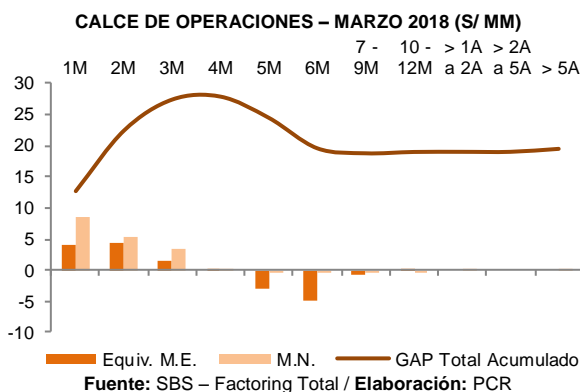
En la misma línea, la cartera crítica⁹ al corte de evaluación avanzó en 74.9% en términos interanuales, representando el 5.7% del portafolio, sin embargo, dado el avance de las colocaciones en mayor medida, este indicador fue mitigado, de esta manera, retrocedió en 0.27 p.p. respecto a mar-17.

Por su parte, la cobertura de la cartera atrasada¹⁰ y de cartera crítica¹¹ se ubicaron en 105.4% y 99.5%, respectivamente, siendo mayores al 100.3% y 86.3% registrados en mar-17 debido al incremento de las provisiones en 101.5%.

Riesgo de Liquidez

En línea con la naturaleza de las colocaciones de corto plazo de FT (99.5% de las colocaciones se dan hasta por 180 días), el fondeo se da a dichos plazos a fin de calzar los activos y pasivos. Así, al corte de evaluación la empresa se financia principalmente con adeudados (33.8%), los cuales están compuestos por líneas de crédito con terceros y con su matriz a plazos no mayores de 180 días; asimismo, emite instrumentos de corto plazo en el mercado de valores en el marco de su Primer Programa inscrito (14.4%), los cuales varían entre 180 y 300 días. Finalmente, el patrimonio representa el 37.9% del fondeo a dicho periodo.

En lo que respecta a análisis del calce de fondeo de mar-18, en MN se dieron brechas del quinto al doceavo mes, mientras que en ME existieron brechas entre el quinto y noveno mes, sin embargo, dichas brechas suelen ser cubiertas con las líneas de crédito que maneja la empresa. Asimismo, a largo plazo se da un saldo acumulado positivo que representó el 119.9% del Patrimonio Efectivo. Asimismo, ante escenarios de estrés de liquidez consideran como primera fuente de recursos préstamos de accionistas; adicionalmente, ante un escenario de liquidez coyuntural por deterioro de la cartera relacionada a alguno de los sectores donde la empresa tiene concentración, se considera la posibilidad de ceder cartera calificada en garantía.



Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

La posición global de moneda extranjera de FT a mar-18 cerró en -4.6% sobre el patrimonio efectivo, manteniéndose por segundo trimestre consecutivo en un rango bajo. En detalle se tiene que se registró una posición de sobreventa de S/ -746M, con lo que la diferencia de cambio contable se ubicó en S/ -6.14M, las que representaron el 0.4% de los ingresos por intereses (mar-17: 14.1%).

⁹ Créditos calificados en las categorías deficiente, dudosa y pérdida.

¹⁰ Provisiones / cartera atrasada.

¹¹ Provisiones / cartera deficiente + dudosa + pérdida.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-18
a. Activos en ME	6,495	7,524	10,075	11,681	13,197	20,168
b. Pasivos en ME	6,549	6,354	6,558	7,499	13,176	20,914
c. Posición Contable en ME (a-b)	-54	1,169	3,517	4,181	21	-746
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0	0
e. Posición Global en ME (c+d+e)	-54	1,169	3,517	4,181	21	-746
f. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	-1.8%	33.5%	39.9%	26.6%	0.1%	-4.6%

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/ 111.80M; equivalente a 0.7% del patrimonio efectivo.

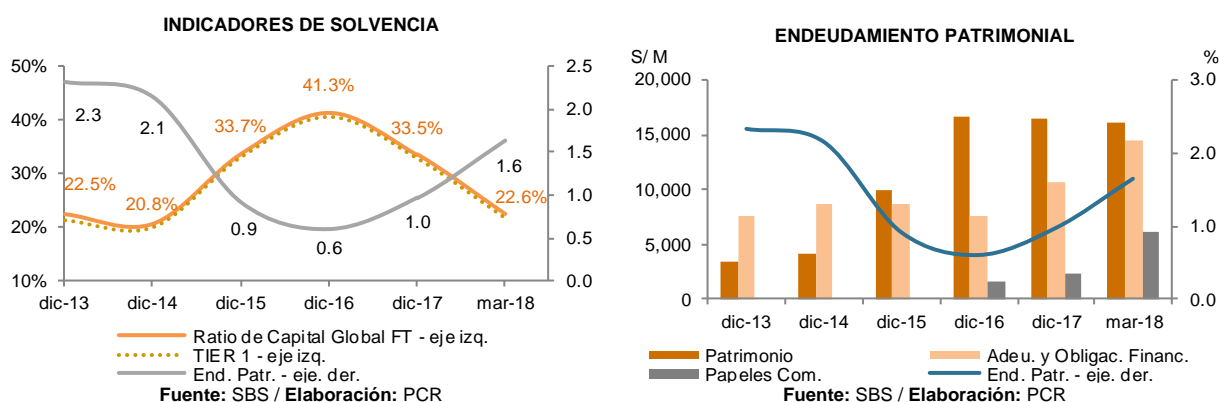
Riesgo Operacional

FT cuenta con una base de datos de los eventos de pérdida mayores a S/ 1,000 y realiza un tratamiento especial a aquellos que superen los S/ 10,000. 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 mar-18 el riesgo operacional representó el 3.5% del patrimonio efectivo, siendo mayor en 8.1% respecto al cierre del 2017.

Riesgo de Solvencia

El patrimonio de FT a mar-18 se situó en S/ 16.14MM, siendo menor en 1.9% respecto al cierre del año anterior, debido a la repartición de dividendos por S/ 869,265 correspondientes a los resultados del 2017 que aprobó la JGA. Pese a ello, el capital social de la empresa se ha incrementado en 5.3 veces desde el inicio de sus operaciones, tanto por los aportes de los socios realizados en marzo 2015 y en mayo 2016 por S/ 4.50MM y S/ 5.60MM, respectivamente; como por la capitalización parcial de utilidades en diferentes periodos.

En esa línea, el patrimonio efectivo de FT fue 2.2% mayor que el del cierre del 2017, ubicándose en S/ 16.22MM; sin embargo, el RCG¹² disminuyó al pasar de 33.5% en dic-17 a 22.6% al corte de evaluación, dados los mayores requerimientos de patrimonio efectivo por riesgo de crédito (+55.3%), asociados a su vez al mayor nivel de colocaciones y el crecimiento de la cartera atrasada ya mencionados. De igual manera, el TIER1 se ajustó significativamente al pasar de 33.5% a 21.8% en el mismo periodo, no obstante, se mantiene en un nivel prudente. Se prevé que estos indicadores sigan disminuyendo en la medida que se mantenga el crecimiento de las operaciones, por lo que deberán ser acompañados por el fortalecimiento del capital de los socios. Finalmente, el indicador de endeudamiento patrimonial cerró marzo en 1.6 veces, avanzando en 0.6 p.p. respecto al cierre del año anterior.



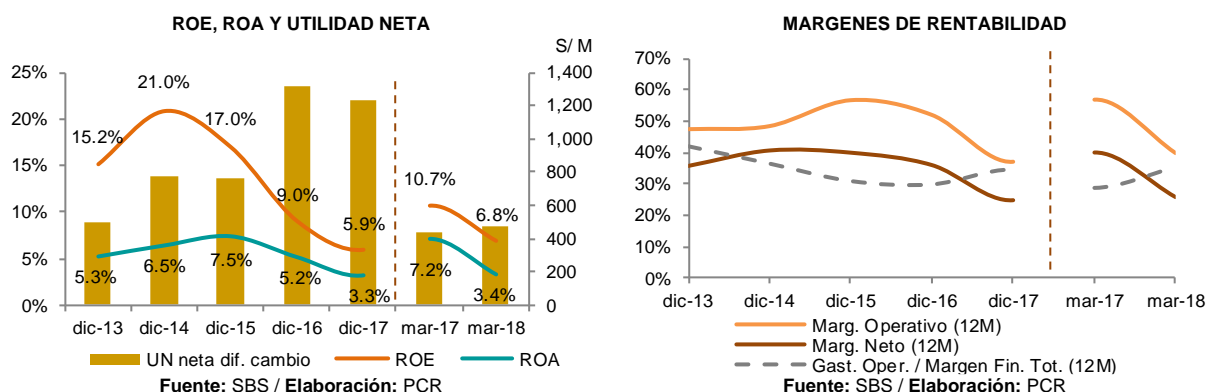
Resultados Financieros

El incremento significativo de las colocaciones que se viene dando en los últimos seis meses, ha impactado de manera positiva en los ingresos por intereses percibidos por FT; así, a mar-18 estos crecieron en 49.7% en términos interanuales, ubicándose en S/ 1.41MM. De la misma manera, los gastos por intereses de la empresa se incrementaron en 225.0%, dada la mayor utilización de fondeo con adeudos y emisiones en el mercado de valores, por lo que el margen financiero bruto pasó de representar el 94.1% de los ingresos en mar-17 a 87.1% al corte de evaluación. Asimismo, pese al incremento interanual en las provisiones por incobrabilidad de créditos del orden de 19.3%, la mejora del ROF (compuesto íntegramente por diferencia de cambio), que pasó de -14.0% de los ingresos a -0.4%, permitió que el margen operacional mejorara cerrando en 87.3% (mar-17: 75.5%).

En cuanto al desempeño de los gastos operativos del primer trimestre del año, se aprecia un incremento de 81.6% 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 35.7% de los ingresos por intereses (mar-17: 29.4%). Consecuentemente, la mejora de la rentabilidad se acorta, con lo que el margen neto se ubicó en 33.0%, 0.4 p.p. más que en mar-17.

¹² Ratio de Capital Global

Finalmente, pese a que el beneficio neto avanzó al pasar de S/ 308M en mar-17 a S/ 466M al corte de evaluación, los indicadores de ROE y ROA anualizados decrecieron cerrando en 6.8% y 3.4%, respectivamente, dado que el patrimonio y el activo en promedio, avanzaron en mayor proporción en los últimos 12 meses (+23.1%, +67.9%).



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 Nuevos Soles, según sea la moneda que se haya definido para cada emisión.
Vigencia del Programa	Durante los seis (06) 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 en el artículo 330° de la Ley General, siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 89° de la Ley del Mercado de Valores.
Destino de recursos	Operaciones Propias del Negocio.

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

A marzo 2018, se encontraban vigentes emisiones por US\$ 1.9MM bajo el siguiente detalle:

	EMISIONES VIGENTES DE FACTORING TOTAL S.A.			
	Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total			
	5.ta Emisión	6.ta Emisión	7.ma Emisión	8.va Emisión
Saldo en circulación	US\$ 450MM	US\$ 250MM	US\$ 600MM	US\$ 600MM
Series	A	A	A	A
Tasa de interés	3.19%	3.69%	3.25%	4.09%
Fecha de colocación	23-nov-2017	23-nov-2017	13-mar-2018	13-mar-2018
Fecha de redención	23-may-2018	20-sep-2018	10-sep-2018	08-ene-2019

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Cabe señalar que, a la fecha de emisión del presente informe, la serie A de la 5ta. emisión fue cancelada. Asimismo, el 13 de junio de 2018, mediante hecho de importancia informaron la novena y décima emisión de dicho programa bajo el siguiente detalle:

- Novena emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 500M, a un plazo de 180 días, bajo la par y una tasa de 3.44%.
- Octava emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 500M, a un plazo de 300 días, bajo la par y una tasa de 4.25%.

Política de Dividendos

En junio de 2018, 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 50% al 100% de las utilidades netas del ejercicio.
- No se distribuirán dividendos a cuenta.
- Esta política de dividendos estará vigente a partir del ejercicio 2018 hasta que sea modificada o dejada sin efecto por la Junta General de Accionistas.

Sobre la utilidad generada en el ejercicio 2017, se ha informado la repartición de dividendos por S/ 869.27M (89.4% de la utilidad neta).

Anexos

FACTORING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-17	mar-17	mar-18
Activos						
Disponible	318	904	1,919	118	2,277	2,580
Créditos Netos	10,477	11,431	16,196	30,789	21,060	38,385
Vigentes	10,819	12,090	16,433	31,871	21,794	39,750
Atrasados	366	386	700	2,099	1,140	2,185
Provisiones	336	602	378	2,110	1,143	2,303
Intereses y Comisiones no Devengados	372	442	560	1,071	731	1,247
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	9	65	86	644	165	483
Rendimientos por Cobrar	186	237	271	395	231	468
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	3	1	0	0	0	0
Otros Activos	230	473	363	576	425	704
Activo	11,222	13,111	18,835	32,523	24,158	42,620
Pasivos						
Adeudos y Obligaciones Financieras	7,529	8,726	8,651	10,602	6,476	14,424
Obligaciones en Circulación N/S	0	0	0	2,275	0	6,138
Cuentas por Pagar	60	32	42	559	165	1,070
Intereses y Otros Gastos por Pagar	69	64	79	36	59	74
Otros Pasivos	187	120	186	2,492	484	4,726
Provisiones	0	1	15	8	17	45
Pasivos	7,844	8,942	8,972	15,971	7,201	26,477
Patrimonio	3,378	4,168	9,863	16,552	16,957	16,143
Pasivo + Patrimonio	11,222	13,111	18,835	32,523	24,158	42,620
Estado de Ganancias y Pérdidas						
Ingresos Financieros	1,336	1,956	3,004	3,889	942	1,410
Gastos Financieros	306	393	264	500	189	188
Margen Financiero Bruto	1,030	1,562	2,740	3,389	753	1,222
Provisiones para Créditos Directos	123	249	436	1,134	166	198
Margen Financiero Neto	907	1,314	2,304	2,255	587	1,023
Ingresos por Servicios Financieros	291	351	418	659	145	238
Gastos por Servicios Financieros	20	38	73	111	22	31
Margen Operacional	1,178	1,627	2,649	2,804	711	1,230
Gastos Administrativos	542	678	944	1,357	277	503
Margen Operacional Neto	635	949	1,705	1,447	434	727
Provisiones, Depreciación y Amortización	5	12	39	90	2	78
Otros Ingresos y Gastos	1	198	-11	3	-10	2
Resultado antes de Impuesto a la Renta	631	1,135	1,655	1,360	114	651
Impuesto a la Renta	154	344	460	388	114	184
Resultado Neto del Ejercicio	476	791	1,194	972	308	466
Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo						
Colocaciones Totales (S/ M)	11,186	12,476	17,134	33,971	22,933	41,935
Cartera Directa Bruta (S/ M)	11,186	12,476	17,134	33,971	22,933	41,935
Normal (%)	97.2%	92.4%	92.7%	90.5%	90.71%	90.3%
Con Problemas Potenciales (%)	1.9%	1.6%	4.2%	1.6%	3.33%	4.0%
Deficiente (%)	0.2%	0.2%	2.1%	1.4%	2.38%	0.6%
Dudoso (%)	0.0%	5.0%	1.0%	3.5%	1.51%	2.9%
Pérdida (%)	0.7%	0.8%	0.0%	3.0%	2.07%	2.3%
Cartera Crítica (%)	0.9%	6.0%	3.1%	7.9%	0.0%	5.7%
Calidad de activos						
Cartera Atrasada / Créditos Directos	3.3%	3.1%	4.1%	6.2%	5.0%	5.2%
Cartera Crítica / Créditos Directos	0.9%	6.0%	3.1%	7.9%	6.0%	5.7%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	3.3%	3.1%	4.1%	6.2%	5.0%	5.2%
Provisiones / Cartera Atrasada	91.8%	156.0%	53.9%	100.5%	100.3%	105.4%
Provisiones / Cartera Deteriorada	91.8%	156.0%	53.9%	100.5%	100.3%	105.4%
Provisiones / Cartera Crítica	345.0%	82.8%	73.4%	81.2%	86.3%	99.5%
Liquidez						
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	4.1%	10.1%	21.4%	0.7%	31.6%	9.7%
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	147.2%	141.9%	196.3%	263.1%	350.9%	203.2%
Solvencia						
Ratio de Capital Global	22.5%	20.8%	33.7%	33.5%	44.6%	22.6%
Ratio de Capital Nivel 1	21.4%	20.1%	33.1%	32.9%	43.8%	21.8%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	2.29	2.61	1.04	1.03	0.47	1.69
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.32	2.15	0.91	0.96	0.42	1.64
Rentabilidad						
ROE (12M)	15.2%	21.0%	17.0%	5.9%	10.7%	6.8%
ROA (12M)	5.3%	6.5%	7.5%	3.3%	7.2%	3.4%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	67.9%	67.2%	76.7%	58.0%	62.4%	72.6%
Margen Operativo Neto / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	39.1%	41.1%	49.8%	31.8%	39.9%	44.1%
Utilidad Neta / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	29.3%	34.3%	34.9%	21.4%	28.3%	28.3%
Eficiencia (12M)						
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	42.1%	36.5%	30.8%	34.6%	28.6%	35.3%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	6.1%	5.6%	6.0%	4.6%	5.2%	4.8%

Fuente: SBS, Factoring Total / Elaboración: PCR