

FACTORING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 30 de junio del 2019¹

Fecha de comité: 12 de agosto del 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / Perú

Equipo de Análisis

Carlos Vargas Bravo
avargas@ratingspccr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspccr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	dic-15	dic-16	dic-17 23/11/2018	dic-18 09/07/2018	jun-19 12/08/2019
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total	PE1-	PE1-	PE1-	PE1-	PE1-
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total				PE1-	PE1-
Primer Programa de Bonos Corporativos de Factoring Total				PEA	PEA
Perspectiva				Estable	Estable

Significado de la clasificación

PEA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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.

Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "PEAA" y "PEB" inclusive.

Las categorías de las emisiones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "PE2" y "PE3" inclusive.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.ratingspccr.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 y "PEA" al Primer Programa de Bonos Corporativos de Factoring Total. La decisión se sustenta en el crecimiento de sus operaciones, sobre la base de sus segmentos core, altos indicadores de rentabilidad, la mejora en la calidad de cartera, la naturaleza de muy corto plazo de estas, de la fuerza comercial. Asimismo, se destaca que la empresa opera bajo la supervisión de la SBS. Por otro lado, limitan a la presente calificación la concentración de su cartera de créditos por segmento empresarial, 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.
- **Crecimiento en los indicadores de rentabilidad:** Al corte de la evaluación, la utilidad neta mostró un incremento de S/+ 0.68 MM, a raíz del avance notable de los ingresos por intereses (+2.17MM vs jun-18) permitiendo que el margen neto se ubique en 27.1% (+3.1 p.p. interanual). Consecuentemente, el indicador ROE 12M se incrementó significativamente a jun-19: 14.4% (vs jun-18: 6.8%). Finalmente, el indicador ROA 12M también presentó un ligero avance y se ubicó en 4.1% (vs mar-18: 1.8%).
- **Mejora de los indicadores de calidad de cartera y de cobertura:** En general, a jun-19, se observan mejores indicadores con respecto a la calidad de la cartera, ubicándose en 4.2% y 4.2% la cartera atrasada y crítica respectivamente, menores en 2.6 p.p. y 1.9 p.p. en términos interanuales. Así también, los indicadores de cobertura evidenciaron incrementos significativos al ubicarse en 98.5% y 96.6%, respectivamente (vs jun-18: 76.9% y 87.5% cada una).
- **Ajuste de los niveles de solvencia derivados de su plan de crecimiento:** 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 jun-19 en 15.8% y 15.2% para el RCG y el TIER1 (jun-18: 23.1% y 19.4%), respectivamente, siendo aún favorables para con el límite regulatorio (10.0%),

¹ EEFF no auditados.

yendo acorde al plan estratégico de la empresa. 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 10 y 100% de las utilidades generadas, lo que se puede reflejar en la capitalización realizada en may-19 por un monto de S/ 808M, por lo que se espera que FT pueda fortalecer su base patrimonial y mantenga dichos ratios acordes con el sistema financiero.

- **Know how del grupo económico y respaldo del accionariado:** FT es parte del Grupo Progreso Capital Holding Ltda.², quien cuenta 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) permitiendo la prospección inicial de clientes con un comportamiento de pago ya conocido y heredando su mercado objetivo (mediana y pequeña empresa), así como al acceso a una línea de crédito.
- **Concentración y ampliación de las fuentes de fondeo:** Al corte de la evaluación, se puede observar una reestructuración de las fuentes de financiamiento interanualmente; principalmente con adeudos con terceros e instrumentos de corto plazo, representando el 39.1% y 28.2% (vs jun-18: 45.7% y 16.5% cada una), respectivamente. Asimismo, a jun-19 se ha alcanzado una utilización de las líneas de crédito totales y el programa de instrumentos de corto plazo de 55.9%. En línea con su objetivo de incrementar la cartera, 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.
- **Concentración de la cartera de créditos:** Dado el modelo de negocio, se mantienen resultados mixtos en la concentración de sus segmentos *core* de mediana y pequeña empresa, el primero representó el 54.8% de las colocaciones a jun-19, siendo ligeramente superior a jun-18 (52.3%), por su parte, los créditos en pequeñas empresas incrementaron su participación significativamente, pasando a 23.0% a jun-19 de 16.6% en jun-18. Asimismo, es preciso mencionar que durante el periodo de evaluación se redujo la participación de grandes empresas (segmento *non-core*), ubicándose en 18.3% (vs jun-18: 25.7%). En consecuencia, el *ticket* promedio disminuyó en 16.3% al corte de la evaluación, y la concentración por cliente se mantuvo elevada cerrando jun-19 en 33.9% para los 20 principales. Sin embargo, este riesgo se ve mitigado por la alta rotación de los créditos, así, el 69.6% 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 y Estados financieros no auditados a junio 2019 y 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):** 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.

Hechos de Importancia

- El 20 de junio de 2019, se comunica que el Directorio de Factoring Total S.A. aprobó la designación de Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, miembro independientes de KPMG, para que brinde el servicio de Auditoría Externa de los Estados Financieros y Auditoría para la evaluación del Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo, por el ejercicio 2019.
- El 30 de mayo de 2019, se comunican los resultados de la colocación de la Primera Emisión, Serie A, del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A., colocando un monto de US\$ 3MM por 180 días con un precio de 97.4421% y un rendimiento implícito de 5.25% (tasa fija). Asimismo se dio a conocer los resultados de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total, colocando US\$ 3MM por un plazo de 360 días con un precio de colocación de 95.0401% y un rendimiento implícito de 5.21875% (tasa fija).
- El 28 de mayo de 2019, se comunica que el 27 de mayo de 2019 se aprobaron las variaciones fundamentales respecto al registro de la actualización del Prospecto Marco del “Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring

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

³ A junio 2018 se encuentran registradas 54 empresas de *factoring* no reguladas en la web de la SBS.

Total S.A.". Asimismo, se aprueba la actualización del Complemento del Prospecto Marco correspondiente a la "Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A."

- El 27 de mayo de 2019, la Gerencia General aprueba y se avisa a la colocación de la Segunda Emisión (Serie A) del Segundo Programa de Instrumentos de corto plazo Factoring Total S.A. por un monto de US\$ 3 MM, bajo la par.
- El 08 de mayo de 2019, se comunica que la Junta Universal inscribió el 6 de mayo de 2019 la capitalización de utilidades acordada el 21 de marzo de 2019, realizándose un aumento de capital por la suma de S/ 808,757.00, ascendiendo el nuevo capital social a la suma de S/ 16,070,850.00, emitiendo 808,757 acciones de un valor de S/ 1.00.
- 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 las 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.
- 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 Local

En el primer trimestre del año 2019, el PBI de Perú registró un crecimiento de 2.3% en términos interanuales, con un bajo crecimiento de la demanda interna, que creció 1.7%. Destaca el menor ritmo de gasto público y la caída de inversión privada no minera, el ligero incremento en las exportaciones debido a menores embarques de productos mineros, así como la caída del sector construcción originada por una menor inversión pública.

Este crecimiento es menor al que se había proyectado a principios de año, debido principalmente a la menor producción de la minería metálica por menor extracción de oro, hierro, zinc y plata, la reducción de actividad pesquera dada la menor captura de anchoveta por la temporada (el año anterior se permitió pescar por una para en el último trimestre del 2017);

y de la menor actividad del sector manufactura primaria por menor producción de harina de pescado y refinación de metales no ferrosos.

Es importante mencionar el conflicto social que generó la paralización de Las Bambas y Tia María, los cuales tendrían un impacto importante en el producto de no llegarse a un acuerdo.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.0%	3.4%	3.4%	4.0%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.3%	4.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-14.6%	-14.6%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	5.4%	5.4%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3%	2.1%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.29	3.34	3.36

Fuente: *Reporte de inflación junio 2019 BCRP, INEI / Elaboración: PCR

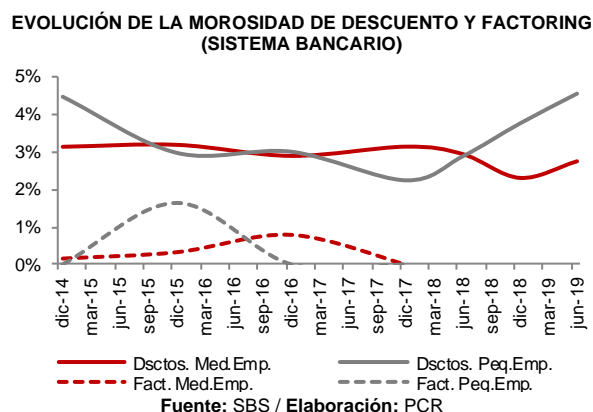
Sistema Bancario

En Perú existen 15 bancos⁴ con operaciones múltiples, a marzo 2019 las colocaciones directas se mantienen concentradas en los 4 principales bancos, los que cuentan con el 83.1% del total. En cuanto a la composición de los créditos directos, los principales desembolsos que se realizan se dan en productos como préstamos (52.7%), créditos hipotecarios (17.1%), tarjetas de crédito (9.1%), arrendamiento financiero (6.8%) y comercio exterior (7.0%), mientras que los descuentos de documentos (2.0%), el *factoring* (1.5%) y otros (3.6%), representan un menor participación.

Mercado de Descuentos

Al cierre del 2018, se encuentran 10 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 98.5% del total de colocaciones. Por su parte, las operaciones de descuento y *factoring* representan el 2.0% y 1.6% de la cartera multiproducto. 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 48.7%, 28.4% y 21.5% respectivamente; los segmentos de pequeñas y microempresas complementan el restante con 1.2% y 0.1% respectivamente. En cuanto a las operaciones de *factoring*, estas se dan en primer lugar en segmentos tales como: corporativas (79.7%) y grandes empresas (17.8%); mientras que medianas, pequeñas y microempresas representaron el 2.6% restante.

Por las particularidades del producto, la morosidad se mantiene en niveles relativamente bajos; de esta manera, a jun-19 se reconocieron indicadores de mora de 1.0% para descuentos y 0.03% para operaciones de *factoring* en banca múltiple, sin mostrar variaciones importantes en términos interanuales. Cabe mencionar que, fuera del mercado regulado, existe una amplia cantidad de empresas especializadas en operaciones de *factoring* (54), 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.

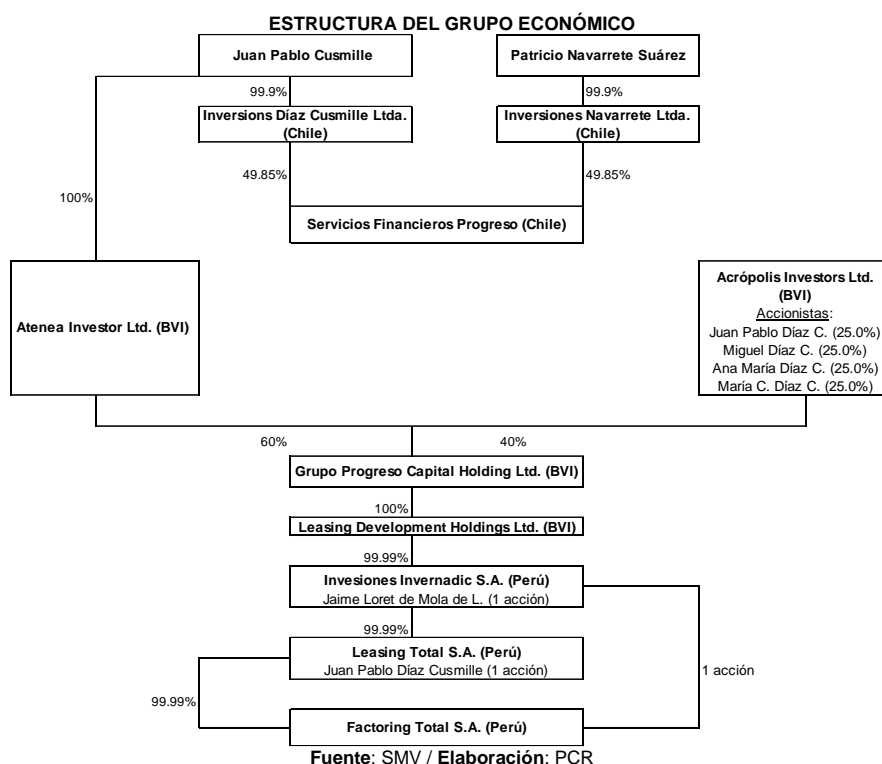
Grupo Económico

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.

⁴ Banco Cencosud pasó a ser Caja de Ahorro y crédito.

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 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\$ 3,500M (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 regular⁶ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, consideramos que FT tiene un nivel de desempeño óptimo⁷. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual, presentado en comité del 30.04.2019.

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (JUNIO 2019)

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
Basilio Díaz, Jadad	Director	Mirtha Maguñá Bustos	Contador General
Díaz Jadad, Salomón	Director suplente	Tomandl Cánepa, Christian	Sub-Gerente de Riesgos
Díaz Cumsille, Miguel	Director suplente		

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 Cumsille, propietario indirecto de la compañía y director desde su creación. Asimismo, el Sr. David Núñez ocupa el cargo de Director-Gerente General 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.

⁵ A jun-18, otorgada por Pacific Credit Rating.

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

⁷ Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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, permitiéndole conocer el comportamiento de pago de los clientes ya conocidos y que requieran financiar su liquidez, 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 jun-19 fue de 0.7% (+ 0.2 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 54 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 el 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 observando una tendencia creciente en las colocaciones de la empresa, mostrando una tasa de crecimiento compuesta de 53.1% (periodo 2014-2018); asimismo, a jun-19 se ubicaron en S/ 68.72MM⁸, mostrando un crecimiento interanual de 38.2%. 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, *factrack*, 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 se incrementaron en S/ 3.35 MM y S/ 1.49MM, donde su participación fue de 44.6% y 29.1%, respectivamente; asimismo, las letras descontadas en soles y dólares cuentan con una participación de 7.4% y 7.1% respectivamente, mientras que las facturas de *factoring* se encuentran en 1.8% para dólares y 4.9% para soles; por su parte, las facturas físicas descontadas y otros documentos representaron el 3.5% restante.

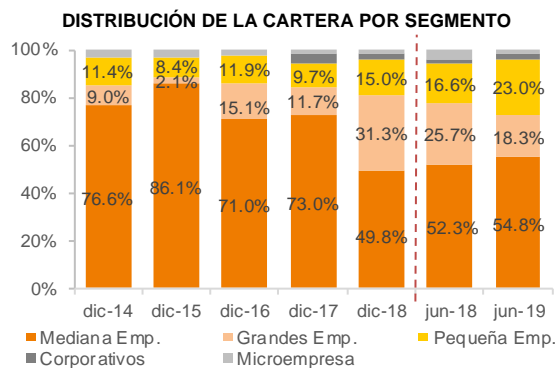
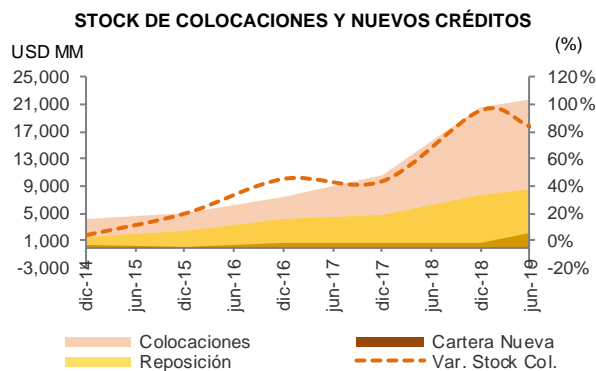
Segmentación por tamaño de empresa

Al primer semestre de 2019, se tiene que los segmentos de mayor avance interanual fueron mediana y pequeña empresa con S/ +11.7MM y S/ +7.6MM, respectivamente; asimismo el segmento corporativo creció en menor medida S/ +0.89MM con respecto a junio 2018. En contraste, los segmentos de microempresas y grandes empresas retrocedieron con respecto al primer semestre de 2018 en S/ -0.96MM y S/ -0.20MM, respectivamente, orientando así los créditos hacia su segmento estratégico.

La composición de la cartera tuvo mayor participación en los segmentos de mediana, pequeñas y grandes empresas, con el 54.8%, 23.0% y 18.3%, respectivamente; mientras que los segmentos corporativo y microempresa representaron el 2.5% y 1.3% 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 jun-19 el 69.0% son de corto plazo (debajo de los 90 días), el 30.7% es mayor a 90 días y menor a 180 días y el restante es mayor a 180 días y menor a 365 días.

⁸ El 80.5% de dicha cartera está representado por negociaciones a través de la plataforma de CAVALI



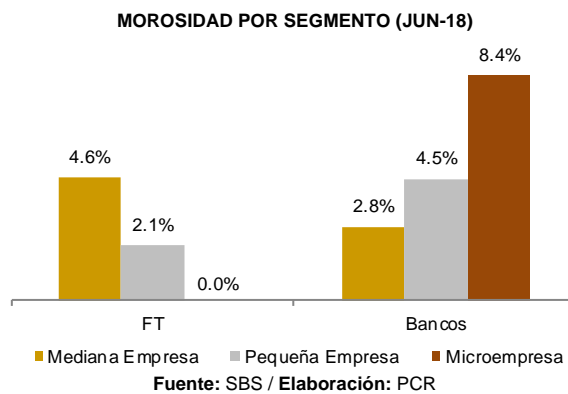
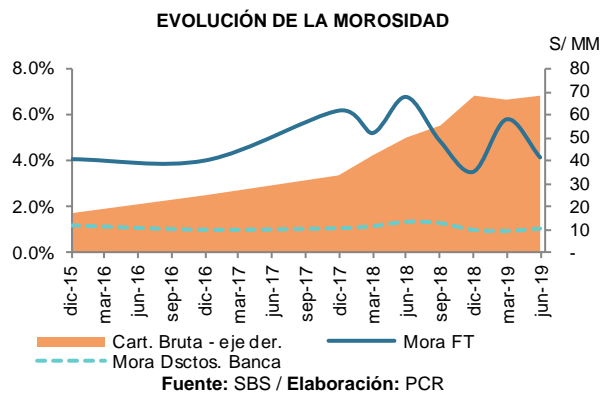
FT incrementó el número de clientes (+138 clientes, +65.1%), cerrando en 350 a junio 2019, empero, debido al mayor crecimiento proporcional de la cartera de colocaciones, el *ticket* promedio retrocedió en 16.3%, ubicándose en S/ 196.34MM (vs jun-18: S/ 234.52MM). Así también, se mantuvo un nivel de concentración importante en los principales clientes; de esta manera, los 20 primeros representaron el 134.8% del patrimonio efectivo y el 33.9% del portafolio (vs jun-18: 135.4% y 45.3%, respectivamente).

Segmentación por sectores económicos

Asimismo, en cuanto a sectores económicos, los que más avanzaron fueron: actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (S/ +5.12MM), comercio (S/ +5.07MM), construcción (S/ +3.90MM), industria manufacturera (S/ +2.20MM), transporte, almacenamiento y comunicaciones (S/ +1.72MM), Hoteles y restaurantes (S/ +1.55MM) y fabricación de productos minerales no metálicos (S/ +1.40MM). Es así como, dicha diversificación a través de sectores económicos conlleva a una mayor exposición en los segmentos más sensibles al dinamismo económicos tales como: transporte, construcción, manufactura e inmobiliario, los cuales representaron el 65.7% 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 como ninguno de los sectores participó en más del 25.3% al corte de evaluación.

Segmentación geográfica

Finalmente, con relación a las colocaciones por zona geográfica, a junio 2019, se acrecentaron principalmente en Lima-Callao, Ayacucho-Huancavelica-Ica y el Sur andino interanualmente, S/ +18.56MM, S/ +1.61MM y S/ +0.67MM, respectivamente. En contraste, su presencia se redujo solo en la región norte del país en S/ -1.01MM en dicho periodo. Cabe mencionar que FT viene enfocando sus esfuerzos comerciales desde 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.



Calidad de Cartera

En cuanto a los indicadores de calidad de cartera, a jun-19 el índice de morosidad se redujo interanualmente y se ubicó en 4.2% (vs jun-18: 6.8%), debido a la menor cartera atrasada (-15.0%) ubicada principalmente en mediana (-35.6%) y pequeña empresa (-50.8%), aunado al incremento de la cartera total (+38.2%). Por su parte, a pesar del incremento en los créditos en estado dudoso (S/ +0.72MM), la cartera crítica se contrajo interanualmente hasta ubicarse en 4.2% (-1.9 p.p.), a raíz de las reducciones en créditos con estado deficiente y pérdida (-0.43MM y -0.33MM, respectivamente). Cabe señalar que FT presentó castigos en los últimos doce meses por S/ 2.09MM, y con ello una cartera deteriorada ajustada⁹ de 7.0%.

En consecuencia, los indicadores de cobertura mostraron incrementos significativos, ubicándose a jun-19 en 98.5% y 96.6% para la cobertura de cartera atrasada y crítica, respectivamente (vs jun-18: 76.9% y 87.5%. 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 jun-19 de 2.8% (FT a jun-19: 4.6%). 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.

⁹ Cartera deteriorada + castigos / créditos totales + castigos

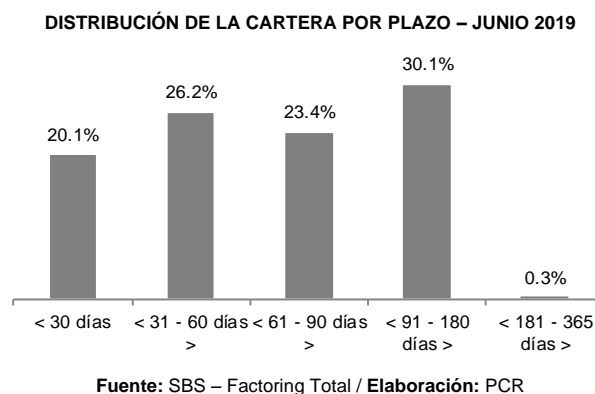
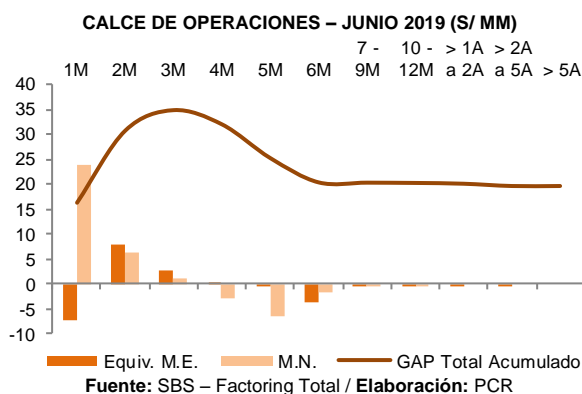
Riesgo de Liquidez

Las colocaciones de FT son de naturaleza de corto plazo, es así como el 69.6% de los créditos son menores a 90 días, y el 99.7% poseen una duración de hasta 180 días. Para ello, la empresa se financia en plazos similares a fin de calzar los activos con los pasivos.

A jun-19, FT maneja adeudos con terceros como principal fuente de financiamiento (39.1% del total), los que se encuentran constituidos por líneas de crédito con 5 instituciones financieras hasta por US\$ 10.00MM; adeudos con su matriz (4.2%) con quienes mantienen una línea de hasta US\$ 3.5MM. Adicionalmente la empresa emite instrumentos de corto plazo en el mercado de valores en el marco de su Primer y Segundo Programa inscritos (por US\$3.00MM y US\$ 10.00MM, respectivamente), los que representaron el 28.2% (jun-18: 16.5%) y varían entre 180 y 360 días. Finalmente, el patrimonio participó del 24.8% del fondeo a dicho periodo.

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 55.9% (vs jun-18: 78.1%), ampliando así sus líneas de crédito para atender de manera correcta el crecimiento proyectado, principalmente con el Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo¹⁰. Cabe mencionar que la composición de las principales fuentes de fondeo a jun-19 han variado interanualmente, en los que los adeudos mantenían una mayor representación (jun-18: adeudos con terceros 36.9%, patrimonio 26.3%, papeles comerciales 14.8%, adeudos con la matriz 1.0%).

Con relación al análisis del calce de liquidez a junio 2019, no se registraron brechas en MN, empero en ME se presentaron brechas en el primer y del sexto mes en adelante. Asimismo, de manera consolidada a largo plazo se da un saldo acumulado positivo por S/ 19.81MM que representó el 114.6% 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.



Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

La posición global de moneda extranjera sobre el patrimonio efectivo cerró negativa (-9.0%) en jun-19, reduciéndose ligeramente respecto al cierre de jun-18. En detalle, se tiene que se registró una posición de sobreventa de S/ -1.56MM, con lo que se generó una diferencia de cambio contable ubicándose en S/ -140.44M, representando el 2.7% de los ingresos por intereses (jun-18: 0.7%).

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
a. Activos en ME	7,524	10,075	11,681	13,197	33,286	23,619	29,969
b. Pasivos en ME	6,354	6,558	7,499	13,176	33,015	25,198	31,533
c. Posición Contable en ME (a-b)	1,169	3,517	4,181	21	271	-1,578	-1,564
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0	0	0
e. Posición Global en ME (c+d+e)	1,169	3,517	4,181	21	271	-1,578	-1,564
f. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	33.5%	39.9%	26.6%	0.1%	1.7%	-9.8%	-9.0%

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/ 289.27M; equivalente a 1.7% del patrimonio efectivo (vs jun-18: 3.7%).

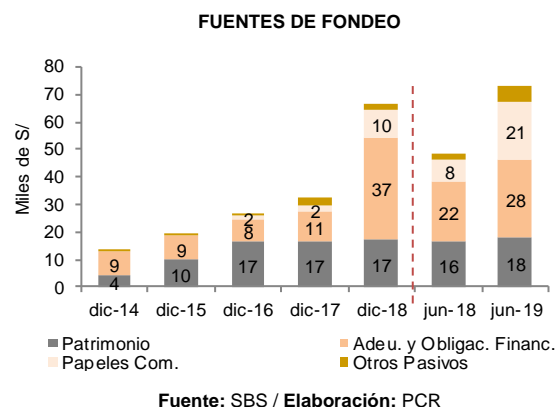
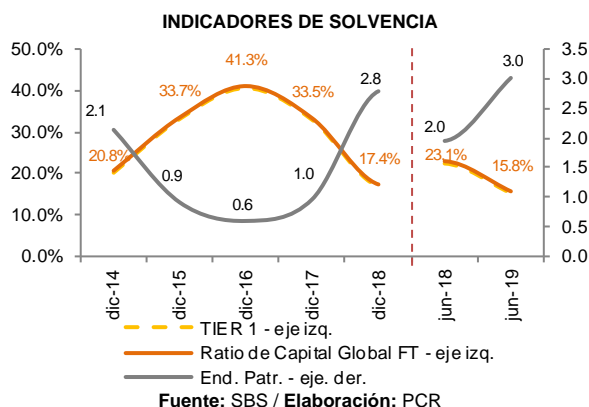
Riesgo Operacional

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 jun-19 el riesgo operacional representó el 5.2% del patrimonio efectivo, siendo mayor en 37.8 respecto a jun-18 dado el mayor nivel de margen financiero bruto.

¹⁰ Monto de en circulación de US\$ 6.00MM

Riesgo de Solvencia

El patrimonio de la empresa se situó en S/ 18.07MM al primer semestre de 2019, siendo mayor al del mismo periodo del año anterior por 8.6%, debido al aumento de capital social mediante capitalización de utilidades por un monto de S/ 0.81MM¹¹, aunado al incremento interanual de los resultados del ejercicio al ubicarse en S/ 1.40MM (+94.8%).



Consecuentemente, el patrimonio efectivo de FT a jun-19 también mostró un crecimiento, siendo 6.8% mayor respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior y situándose en S/ 17.29MM. Este incremento estuvo explicado principalmente por el avance de la cartera de colocaciones. Por su parte, el Ratio de Capital Global (RCG) disminuyó significativamente en jun-19 a 15.8% (vs jun-18: 23.1%), dado que los requerimientos patrimoniales crecieron en mayor medida que el patrimonio efectivo, 56.4% y 6.8%, respectivamente, asociados al avance del requerimiento por riesgo de crédito (+58.7%), pese a ello, aún se mantiene por encima del límite regulatorio¹². En la misma línea, el TIER1 pasó a 15.2% de 22.4% en el mismo periodo, aun manteniéndose por encima de la sombra¹³ (13.5%) debido a mayores requerimientos registrados. Cabe mencionar que dichos indicadores van acorde a los objetivos de la empresa, la cual es mantenerse por encima de los límites regulatorios apoyados principalmente por los aportes de capital y capitalización de utilidades, lo cual se puede reflejar la capitalización de las utilidades del ejercicio 2018 realizada en mayo de 2019 por un total de S/ 808M, reflejando el compromiso tanto de la gerencia de la institución como de los accionistas por mantener niveles de solvencia competitivos. Finalmente, el indicador de endeudamiento patrimonial cerró junio 2019 en 3.0 veces, avanzando en 1.00 p.p. respecto a jun-18.

Resultados Financieros

A consecuencia del incremento notable en las colocaciones, y el incremento de las tasas activas, los ingresos por intereses crecieron en S/ 2.17MM interanualmente al cierre del primer semestre 2019. Por su parte, las mayores emisiones de deuda de corto plazo para el financiamiento del crecimiento, aunado al incremento de las tasas pasivas de adeudos, ocasionaron que los gastos por intereses crecieron en S/ 0.75MM. Consecuentemente, el margen financiero bruto se ubicó en S/ 3.98MM (S/ +1.42MM vs jun-18) y representó del 77.2% de los ingresos por intereses.

Por su parte, las provisiones para créditos directos crecieron 106.0% y se ubicaron en S/ 1.02MM a raíz del avance de la cartera antes mencionado, absorbiendo el 19.9% de los ingresos (vs jun-18: 16.7%), por lo que el margen financiero neto cerró a jun-19 en S/ 2.95MM (+43.4% interanual), con lo que pasó de 69.0% en jun-18 a 57.2% al corte de la evaluación. Asimismo, los ingresos diversos se incrementaron en S/ +0.50MM, mientras que el ROF¹⁴ decreció en S/ -0.12MM íntegramente por las diferencias de cambio, en consecuencia, el margen operacional alcanzó los S/ 3.78MM (+52.6%). En cuanto a los gastos de administración, estos se incrementaron ligeramente en S/ +0.77MM interanualmente, consumiendo el 36.4% de los ingresos (jun-18: 36.8%), los que estuvieron relacionados con el fortalecimiento del equipo comercial y de soporte, así como en servicios recibidos por terceros. Consecuentemente, el margen operativo neto cerró en S/ 1.91MM (S/ +0.53MM).

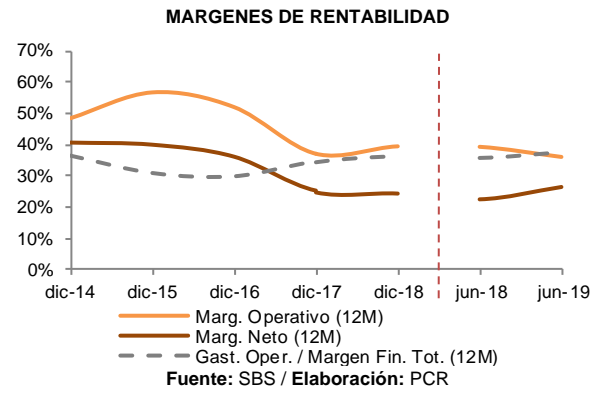
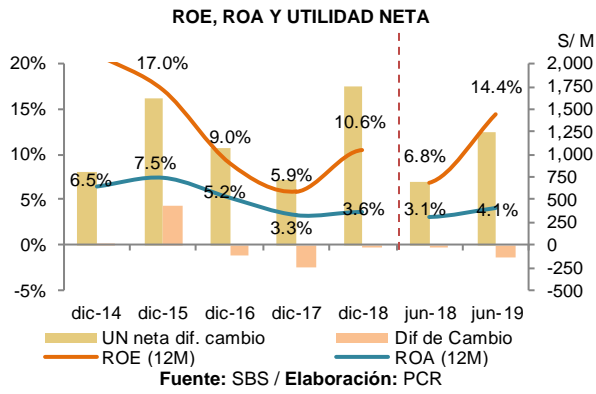
Finalmente, la utilidad neta 12M cerró en S/ 1.40MM (S/ +0.68MM), a causa de las reducciones de las provisiones por incobrabilidad en S/ -0.38MM, a pesar del incremento del impuesto a la renta en S/ +0.25MM, de esta manera, el margen neto se ubicó en 27.1%, siendo mayor al 24.0% registrado en el mismo periodo del año anterior. Asimismo, a jun-19 los indicadores de ROE y ROA 12M se incrementaron, pasando a 14.4% y 4.1% de 6.8% y 3.1% en jun-18, respectivamente, principalmente por la mayor utilidad neta a raíz del crecimiento en los ingresos financieros.

¹¹ Hecho de importancia con fecha 21 de marzo de 2019.

¹² Mínimo establecido por la SBS: 10.0%

¹³ Incluye riesgos adicionales tales como: Concentración Individual, Sector Económico y Regional

¹⁴ Resultado de Operaciones Financieras



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

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

EMISIONES VIGENTES DE FACTORING TOTAL S.A.

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total		
	5ta. Emisión	6ta. Emisión
Saldo en circulación	-	US\$ 250M
Series	B	B
Tasa de interés	5.25%	4.34%
Fecha de colocación	18-dic-2018	13-nov-2018
Fecha de redención	17-jun-2019	10-set -2019
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total		
	1ra. Emisión	2da. Emisión
Saldo en circulación	US\$ 3.00MM	US\$ 3.00MM
Series	B	B
Tasa de interés	5.25%	5.22%
Fecha de colocación	30-may-2019	30-may-2019
Fecha de redención	27-nov-2019	25-may -2020

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Primer Programa de Bonos Corporativos Factoring Total S.A.

Dado el incremento significativo esperado en las colocaciones para los próximos años, la empresa busca tener acceso a financiamiento de largo plazo a fin de no presionar los flujos operativos de la misma. Asimismo, si bien dentro de las características del programa se indica que los plazos de los bonos a emitir serán definidos en los documentos oficiales de cada emisión, la empresa indica que su objetivo es emitir deuda a 2 o 3 años como máximo, con amortizaciones semestrales o anuales. Así, en el complemento del prospecto marco de la primera emisión, se indica que esta se realizará por un monto de US\$ 6.00MM, a un plazo de 3 años con 4 amortizaciones de acuerdo con el cronograma de pago de principal que incluirán en el aviso de oferta.

A continuación, se presentan las principales características del programa:

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA	
Primer Programa de Bonos Corporativos de Factoring Total S.A.	
Fecha de inscripción	Pendiente de inscripción
Emisor	Factoring Total S.A.
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Denominación el Programa	Primer Programa de Bonos Corporativos Factoring Total S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 20'000,000 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 (prorrogable a criterio de las personas facultadas).
Monto de la Emisión	Será establecido por la Junta General de Accionistas.
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	El monto correspondiente a los intereses será pagado a los Bonistas en las respectivas Fechas de Vencimiento. El principal será pagado según los términos, condiciones y plazos que se encuentren definidos en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios correspondientes a una Emisión determinada.
Destino de recursos	Operaciones Propias del Negocio.

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) las cuales fueron destinadas para capitalización en su totalidad.

Anexos

FACTORIZING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos							
Disponible	904	1,919	2,957	118	840	1,595	3,574
Créditos Netos	11,431	16,196	22,817	30,789	64,028	45,496	65,902
Vigentes	12,090	16,433	23,558	31,871	66,196	46,353	65,860
Refinanciados y Reestructurados	0	0	0	0	0	0	0
Atrasados	386	700	989	2,099	2,431	3,366	2,860
Provisiones	602	378	1,000	2,110	2,409	2,588	2,817
Intereses y Comisiones no Devengados	442	560	731	1,071	2,190	1,634	0
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	65	86	203	644	128	89	100
Rendimientos por Cobrar	237	271	295	395	1,090	643	1,155
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	1	0	0	0	0	0	819
Otros Activos	473	363	293	576	367	661	1,219
Activo	13,111	18,835	26,565	32,523	66,452	48,485	72,770
Pasivos							
Adeudos y Obligaciones Financieras	8,726	8,651	7,678	10,602	36,994	21,756	28,472
Obligaciones en Circulación N/S	0	0	1,600	2,275	9,846	8,019	20,544
Cuentas por Pagar	32	42	154	559	764	229	1,289
Intereses y Otros Gastos por Pagar	64	79	33	36	296	147	285
Otros Pasivos	120	186	449	2,492	1,043	1,888	4,076
Provisiones	1	15	2	8	29	47	37
Pasivos	8,942	8,972	9,916	15,971	48,973	32,086	54,704
Patrimonio	4,168	9,863	16,649	16,552	17,480	16,398	18,066
Pasivo + Patrimonio	13,111	18,835	26,565	32,523	66,452	48,485	72,770
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos Financieros	1,956	3,004	3,310	3,889	7,301	2,981	5,150
Gastos Financieros	393	264	376	500	1,286	446	1,315
Margen Financiero Bruto	1,562	2,740	2,934	3,389	6,014	2,535	3,835
Provisiones para Créditos Directos	249	436	631	1,134	1,660	497	1,024
Margen Financiero Neto	1,314	2,304	2,303	2,255	4,354	2,038	2,811
Ingresos por Servicios Financieros	351	418	511	659	1,325	512	1,008
Gastos por Servicios Financieros	38	73	101	111	194	70	35
Margen Operacional	1,627	2,649	2,712	2,804	5,486	2,481	3,783
Gastos Administrativos	678	944	989	1,357	2,596	1,098	1,864
Margen Operacional Neto	949	1,705	1,723	1,447	2,890	1,383	1,919
Provisiones, Depreciación y Amortización	12	39	49	90	383	383	6
Otros Ingresos y Gastos	198	-11	2	3	11	2	17
Resultado antes de Impuesto a la Renta	1,135	1,655	1,677	1,360	2,519	1,002	1,931
Impuesto a la Renta	344	460	488	388	721	286	536
Resultado Neto del Ejercicio	791	1,194	1,188	972	1,797	716	1,395
Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo							
Colocaciones Totales (S/ M)	12,476	17,134	24,547	33,971	68,627	49,719	68,719
Cartera Directa Bruta (S/ M)	12,476	17,134	24,547	33,971	68,627	49,719	68,719
Normal (%)	92.4%	92.7%	91.7%	90.5%	91.4%	88.7%	91.5%
Con Problemas Potenciales (%)	1.6%	4.2%	4.2%	1.6%	4.0%	5.1%	4.3%
Deficiente (%)	0.2%	2.1%	1.2%	1.4%	1.2%	1.8%	0.7%
Dudoso (%)	5.0%	1.0%	0.9%	3.5%	2.8%	1.8%	2.3%
Pérdida (%)	0.8%	0.0%	2.0%	3.0%	0.6%	2.5%	1.3%
Calidad de activos							
Cartera Atrasada / Créditos Directos	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%	3.5%	6.8%	4.2%
Cartera Crítica / Créditos Directos	6.0%	3.1%	4.1%	7.9%	4.6%	6.1%	4.2%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%	3.5%	6.8%	4.2%
Provisiones / Cartera Atrasada	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%	99.1%	76.9%	98.5%
Provisiones / Cartera Deteriorada	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%	99.1%	76.9%	98.5%
Provisiones / Cartera Crítica	82.8%	73.4%	103.4%	81.2%	78.6%	87.5%	96.6%
Liquidez							
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	10.1%	21.4%	29.8%	0.7%	1.7%	5.0%	6.5%
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	141.9%	196.3%	263.7%	263.1%	145.6%	166.2%	139.4%
Solvencia							
Ratio de Capital Global	20.8%	33.7%	41.3%	33.5%	17.4%	23.1%	15.8%
Ratio de Capital Nivel 1	20.1%	33.1%	40.6%	32.9%	16.9%	22.4%	15.2%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	2.6	1.0	0.6	1.0	3.1	2.0	3.3
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.1	0.9	0.6	1.0	2.8	2.0	3.0
Rentabilidad							
ROE (12M)	21.0%	17.0%	9.0%	5.9%	10.6%	6.8%	14.4%
ROA (12M)	6.5%	7.5%	5.2%	3.3%	3.6%	3.1%	4.1%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	66.3%	62.3%	73.4%	64.6%	60.2%	62.6%	55.8%
Margen Operativo Neto / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	41.1%	49.8%	45.1%	31.8%	33.5%	31.7%	30.4%
Utilidad Neta / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	34.3%	34.9%	31.1%	21.4%	20.8%	20.9%	21.9%
Eficiencia (12M)							
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	36.5%	30.8%	29.8%	34.6%	36.4%	35.7%	37.6%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	5.6%	6.0%	4.4%	4.6%	5.2%	5.1%	5.7%

Fuente: SBS, Factoring Total / Elaboración: PCR