



Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL

Por un importe máximo de emisión de US\$ 3'000,000.00 (Tres millones y 00/100 Dólares Americanos) o su equivalente en moneda nacional, según Aprobación Automática del Programa de Instrumentos de Corto Plazo según Expediente No. 2015006148. Oferta Pública Primaria de Instrumentos de Corto Plazo.

Novena Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL – Serie A Hasta por el importe máximo aprobado para la Novena Emisión de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos).

FACTORING TOTAL S.A. ("FACTORING TOTAL" o el "EMISOR"), empresa de Operaciones de descuento y Factoring establecida en el Perú bajo el régimen de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, y sus modificatorias ("Ley General") y demás normas aplicables, ha convenido emitir, en el marco del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL, la Novena Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos). El domicilio de FACTORING TOTAL es Av. Circunvalación Golf Los Incas N° 134, Torre 2, piso 16, distrito de Surco, provincia y departamento de Lima.

FACTORING TOTAL fue autorizada a operar como Empresa de Operaciones de descuento y Factoring por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ("SBS") mediante Resolución SBS N° 8886-20113 publicada el 05 de agosto de 2011, encontrándose bajo la autoridad y control de la SBS. FACTORING TOTAL cuenta con opinión favorable de la SBS para realizar el Primer Programa hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 3'000,000.00 (Tres millones y 00/100 Dólares Americanos), según Resolución SBS 7940-2014 del 26 de Noviembre de 2014.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA NOVENA EMISIÓN DEL PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO FACTORING TOTAL

Emisor	:	FACTORING TOTAL S.A. ("FACTORING TOTAL" o el "EMISOR").
Tipo de valores	:	Instrumentos de Corto Plazo - ICP FACTORING TOTAL (Papeles Comerciales).
Denominación	:	Novena Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL
Serie a subastar	:	Serie A que no podrá exceder de US\$500,000.00 (Quinientos Mil y 00/100 Dólares Americanos).
Valor nominal	:	US\$ 1,000 (Un mil y 00/100 Dólares Americanos) por cada Instrumento de Corto Plazo.
Número de Instrumentos a Subastarse	:	500 Instrumentos de Corto Plazo.
Monto de la emisión	:	La Novena Emisión podrá emitirse hasta por un monto de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos)
Moneda de emisión	:	Dólares Americanos.
Clase de valores	:	Nominativos, indivisibles, libremente transferibles y representados mediante anotación en cuenta en el registro de CAVALI ICLV S.A.
Plazo	:	Ciento Ochenta (180) días contados a partir de la Fecha de Emisión.
Precio de colocación	:	Bajo la par.
Mercado secundario	:	Los ICP FACTORING TOTAL serán inscritos en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.
Rendimiento	:	A subastarse como tasa nominal anual sobre la base de un año de 360 días.
Moneda de pago	:	El pago del principal será realizado en Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto a Subastarse	:	Hasta por un importe máximo de US\$500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 de Dólares Americanos). No obstante, en caso no se presenten ofertas de compra o cuando las ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la Emisión.
Interés	:	Cupón cero.
Amortización	:	Sobre el 100% del Valor Nominal al plazo del vencimiento.
Tipo de Oferta:	:	Oferta Pública Primaria en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) bajo la modalidad de negociación periódica a través del Sistema Electrónico de Negociación de la BVL – Millennium
Garantías	:	Los ICP FACTORING TOTAL no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados de forma genérica con su patrimonio.
Clasificación de riesgo de los Valores	:	Clasificadora de Riesgo Pacific Credit Rating SAC : PE1- Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo : CP-2+
Agente y lugar de pago	:	CAVALI ICLV S.A., Av. Santo Toribio 143, of. 501, San Isidro.
Agente colocador	:	BNB Valores Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa ("BNB SAB"). La sede de BNB SAB se encuentra en la avenida Av. Manuel Olgüín No. 511 of. 901, distrito de Santiago de Surco. El número de la central telefónica es (511) 2079300 y el facsímil es (511) 2079385
Representante del Agente colocador:	:	Solange Ramírez Oliva (Subgerente de Negocios)
Ingreso de Propuestas	:	Las propuestas de compra se ingresarán desde las 12:00 horas hasta las 13:00 Horas del jueves 14 de junio de 2018 a través del Libro de Subastas del Mecanismo Electrónico de Negociación de la BVL - Millennium de la BVL. El mecanismo permite que los inversionistas puedan elegir a la Sociedad Agente de Bolsa de su preferencia, a fin de remitir sus órdenes de compra. La tasa de rendimiento requerido, deberá ser expresada en treintaidosavos (1/32) porcentuales, hasta 4 decimales como máximo. El número máximo de propuestas de compras por inversionistas será cinco (5), considerándose como válidas las cinco (5) primeras que presente.
Lugar de entrega de las Órdenes de compra	:	En las oficinas de BNB SAB o vía fax al (511) 2079385.
Fecha de Subasta	:	Jueves 14 de junio de 2018.
Mecanismo de Colocación y Asignación	:	Subasta holandesa con propuestas de compra acumulativas. La asignación se efectuará según lo establecido en el Complemento del Prospecto Marco correspondiente.
Fecha de Emisión	:	Viernes 15 de junio de 2018.
Fecha de Vencimiento y Redención	:	Miércoles 12 de diciembre de 2018.
Fecha de Pago de Principal	:	Miércoles 12 de diciembre de 2018.
Intereses	:	Miércoles 12 de diciembre de 2018.
Plazo para la liquidación	:	Hasta las 17:00 horas del día correspondiente a la Fecha de Emisión, vía transferencia bancaria u otro medio de pago con disponibilidad ese día, a la cuenta corriente bancaria que el Agente Colocador y el Emisor indicarán en las Órdenes de compra.
Opción de rescate	:	No se establece opción de rescate.

- Prospecto informativo : Estará disponible para su evaluación en la oficina principal de FACTORING TOTAL, BNB SAB y en el Registro Público de la Superintendencia de Mercado de Valores - SMV.
- Aviso importante : En caso no se presenten ofertas de compra o cuando las Ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la oferta e inclusive declararla desierta. Asimismo, la Empresa se reserva el derecho de suspender o dejar sin efecto, en cualquier momento y sin necesidad de expresar causa alguna la subasta.

Para una información más detallada de la oferta es necesario que el inversionista revise el Prospecto Marco del Programa y el Complemento del Prospecto Marco correspondiente a la Novena Emisión, los cuales se encuentran a disposición en la oficina principal de FACTORING TOTAL, de BNB SAB, en la BVL y en el Registro Público de la Superintendencia del Mercado de Valores.



Agente Colocador



Entidad Estructuradora



Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL

Por un importe máximo de emisión de US\$ 3'000,000.00 (Tres millones y 00/100 Dólares Americanos) o su equivalente en moneda nacional, según Aprobación Automática del Programa de Instrumentos de Corto Plazo según Expediente No. 2015006148. Oferta Pública Primaria de Instrumentos de Corto Plazo.

Décima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL – Serie A Hasta por el importe máximo aprobado para la Décima Emisión de **US\$ 500,000.00** (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos).

FACTORING TOTAL S.A. ("FACTORING TOTAL" o el "EMISOR"), empresa de Operaciones de descuento y Factoring establecida en el Perú bajo el régimen de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, y sus modificatorias ("Ley General") y demás normas aplicables, ha convenido emitir, en el marco del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL, la Décima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos). El domicilio de FACTORING TOTAL es Av. Circunvalación Golf Los Incas N° 134, Torre 2, piso 16, distrito de Surco, provincia y departamento de Lima.

FACTORING TOTAL fue autorizada a operar como Empresa de Operaciones de descuento y Factoring por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ("SBS") mediante Resolución SBS N° 8886-20113 publicada el 05 de agosto de 2011, encontrándose bajo la autoridad y control de la SBS. FACTORING TOTAL cuenta con opinión favorable de la SBS para realizar el Primer Programa hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 3'000,000.00 (Tres millones y 00/100 Dólares Americanos), según Resolución SBS 7940-2014 del 26 de Noviembre de 2014.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA DECIMA EMISIÓN DEL PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO FACTORING TOTAL

Emisor	:	FACTORING TOTAL S.A. ("FACTORING TOTAL" o el "EMISOR").
Tipo de valores	:	Instrumentos de Corto Plazo - ICP FACTORING TOTAL (Papeles Comerciales).
Denominación	:	Décima Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo FACTORING TOTAL
Serie a subastar	:	Serie A que no podrá exceder de US\$500,000.00 (Quinientos Mil y 00/100 Dólares Americanos).
Valor nominal	:	US\$ 1,000 (Un mil y 00/100 Dólares Americanos) por cada Instrumento de Corto Plazo.
Número de Instrumentos a Subastarse	:	500 Instrumentos de Corto Plazo.
Monto de la emisión	:	La Décima Emisión podrá emitirse hasta por un monto de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 Dólares Americanos)
Moneda de emisión	:	Dólares Americanos.
Clase de valores	:	Nominativos, indivisibles, libremente transferibles y representados mediante anotación en cuenta en el registro de CAVALI ICLV S.A.
Plazo	:	Trescientos (300) días contados a partir de la Fecha de Emisión.
Precio de colocación	:	Bajo la par.
Mercado secundario	:	Los ICP FACTORING TOTAL serán inscritos en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.
Rendimiento	:	A subastarse como tasa nominal anual sobre la base de un año de 360 días.
Moneda de pago	:	El pago del principal será realizado en Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto a Subastarse	:	Hasta por un importe máximo de US\$500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 de Dólares Americanos). No obstante, en caso no se presenten ofertas de compra o cuando las ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la Emisión.
Interés	:	Cupón cero.
Amortización	:	Sobre el 100% del Valor Nominal al plazo del vencimiento.
Tipo de Oferta:	:	Oferta Pública Primaria en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) bajo la modalidad de negociación periódica a través del Sistema Electrónico de Negociación de la BVL – Millennium
Garantías	:	Los ICP FACTORING TOTAL no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados de forma genérica con su patrimonio.
Clasificación de riesgo de los Valores	:	Clasificadora de Riesgo Pacific Credit Rating SAC : PE1- Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo : CP-2+
Agente y lugar de pago	:	CAVALI ICLV S.A., Av. Santo Toribio 143, of. 501, San Isidro.
Agente colocador	:	BNB Valores Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa ("BNB SAB"). La sede de BNB SAB se encuentra en la avenida Av. Manuel Olgüín No. 511 of. 901, distrito de Santiago de Surco. El número de la central telefónica es (511) 2079300 y el facsímil es (511) 2079385
Representante del Agente colocador:	:	Solange Ramírez Oliva (Subgerente de Negocios)
Ingreso de Propuestas	:	Las propuestas de compra se ingresarán desde las 12:00 horas hasta las 13:00 Horas del jueves 14 de junio de 2018 a través del Libro de Subastas del Mecanismo Electrónico de Negociación de la BVL - Millennium de la BVL. El mecanismo permite que los inversionistas puedan elegir a la Sociedad Agente de Bolsa de su preferencia, a fin de remitir sus órdenes de compra. La tasa de rendimiento requerido, deberá ser expresada en treintaidosavos (1/32) porcentuales, hasta 4 decimales como máximo. El número máximo de propuestas de compras por inversionistas será cinco (5), considerándose como válidas las cinco (5) primeras que presente.
Lugar de entrega de las Órdenes de compra	:	En las oficinas de BNB SAB o vía fax al (511) 2079385.
Fecha de Subasta	:	Jueves 14 de junio de 2018.
Mecanismo de Colocación y Asignación	:	Subasta holandesa con propuestas de compra acumulativas. La asignación se efectuará según lo establecido en el Complemento del Prospecto Marco correspondiente.
Fecha de Emisión	:	Viernes 15 de junio de 2018.
Fecha de Vencimiento y Redención	:	Jueves 11 de abril de 2019.
Fecha de Pago de Principal	:	Jueves 11 de abril de 2019.
Intereses	:	Jueves 11 de abril de 2019.
Plazo para la liquidación	:	Hasta las 17:00 horas del día correspondiente a la Fecha de Emisión, vía transferencia bancaria u otro medio de pago con disponibilidad ese día, a la cuenta corriente bancaria que el Agente Colocador y el Emisor indicarán en las Órdenes de compra.
Opción de rescate	:	No se establece opción de rescate.

- Prospecto informativo : Estará disponible para su evaluación en la oficina principal de FACTORING TOTAL, BNB SAB y en el Registro Público de la Superintendencia de Mercado de Valores - SMV.
- Aviso importante : En caso no se presenten ofertas de compra o cuando las Ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la oferta e inclusive declararla desierta. Asimismo, la Empresa se reserva el derecho de suspender o dejar sin efecto, en cualquier momento y sin necesidad de expresar causa alguna la subasta.

Para una información más detallada de la oferta es necesario que el inversionista revise el Prospecto Marco del Programa y el Complemento del Prospecto Marco correspondiente a la Décima Emisión, los cuales se encuentran a disposición en la oficina principal de FACTORING TOTAL, de BNB SAB, en la BVL y en el Registro Público de la Superintendencia del Mercado de Valores.



Agente Colocador



Entidad Estructuradora

FACTORIZING TOTAL S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre del 2017¹	Fecha de comité: 17 de mayo 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	sep-17	dic-17
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	30/05/2016	20/04/2017	26/02/2018	17/05/2018
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 holgados niveles de solvencia que mantiene y que representan un adecuado soporte para acompañar el crecimiento proyectado de la compañía. Asimismo, considera el *know how* que le transfiere el Grupo Económico, quien cuenta con amplia experiencia en el mercado objetivo y el respaldo del accionista a través del fortalecimiento del capital. Por otro lado, la alta concentración de la cartera de créditos y de sus fuentes de fondeo, así como la sensibilidad a ciclos económicos adversos constituyen limitantes a la presente calificación.

Perspectiva u observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento continuo de sus operaciones:** Factoring Total (FT) inició operaciones en agosto del 2011, y desde ese periodo mantiene un crecimiento continuo de sus operaciones, gracias al aprovechamiento de las sinergias con su matriz, Leasing Total. Asimismo, durante el 2017 se expandió en 38.4%, impulsada además por el mayor alcance a nuevos sectores económicos y al fortalecimiento de su equipo comercial.
- **Holgados niveles de solvencia.** FT exhibe consistentemente niveles de solvencia saludables, dado el continuo reforzamiento del capital y el tamaño limitado del portafolio, el cual se encuentra en desarrollo. Así, a dic-17 el TIER1 se ubicó en 32.9%, mientras que el endeudamiento cerró en 1.03 veces. De esta manera, puede hacer frente a los riesgos asumidos y contar con un soporte sólido para acompañar el crecimiento esperado.
- **Know how del Grupo Económico y respaldo del accionariado:** FT es parte del Grupo Progreso Capital Holding Ltda.², quienes cuentan con una experiencia de 29 años en el mercado chileno en soluciones de arrendamiento financiero y de *factoring* a pequeñas y medianas empresas. Asimismo, el accionariado de FT muestra su respaldo no sólo con las capitalizaciones parciales de utilidades, sino también con los 4 aportes de capital que han realizado desde el inicio de sus operaciones en el 2011, las que se han dado de acuerdo con las necesidades de la empresa.
- **Concentración de las fuentes de fondeo:** las fuentes de fondeo se concentran en un 65.5% en accionistas y en financiamiento de la matriz, 18.1% se da por 2 instituciones financieras locales, y 7.0% con emisiones de corto plazo en el mercado local; sin embargo, se mantienen adecuados calces en su fondeo, de acuerdo con la naturaleza de corto plazo de sus emisiones, las cuales en un 98.9% se dan por debajo de los 180 días.
- **Concentración de la cartera de créditos y sensibilidad a ciclos económicos adversos:** Dado el modelo de negocio, FT exhibe una alta concentración de sus créditos en el segmento de mediana empresa; asimismo, dado el reducido tamaño de su cartera por su reciente incursión en el mercado (6 años), presenta una alta exposición en los principales

¹ EEFF auditados.

² Mantienen una calificación local en Chile de BBB+ a A- para su deuda de largo plazo, otorgadas por ICR y Humphreys Clasificadora de Riesgo, respectivamente.

clientes. Esta concentración, en ciclos económicos adversos, repercute en el incremento de la morosidad de manera significativa, así, a dic-17 este indicador se ubicó en 6.2%.

- **Menores niveles de rentabilidad:** Dado el mayor gasto de provisiones (+79.7%) por el avance de la morosidad y cartera crítica, aunado al crecimiento de los gastos administrativos (+37.2%), los niveles de rentabilidad de FT retrocedieron por segundo año consecutivo, así, al cierre de dic-17 el margen neto fue menor en 18.2% respecto al mismo periodo del 2016; mientras que el ROE y ROA se ubicaron en 5.9% y 3.3%, respectivamente (dic-16: ROE: 9.0% y ROA: 5.2%).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de 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 2013-2017.
- **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 16 de marzo de 2018, 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 Jadad 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 Díaz 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.
- Con fecha 03 de febrero 2017 se comunica la renuncia del Director Luis Felipe Arizmendi y el nombramiento en su reemplazo como Vicepresidente del Directorio al Sr. Salomón Díaz Jadad.

- Con fecha 17 de enero 2017 se modifica la política de dividendos estableciéndose el pago de dividendos anual a partir de las utilidades y reservas obtenidas, entre el 50.0% y 100.0% de las utilidades netas del ejercicio.

Contexto Económico

Entorno Macroeconómico

Al cierre 2017 la actividad económica registró un crecimiento 2.5%, 1.4 p.p. por debajo de la estimación de inicio de año. Pese a ello, un punto a resaltar del segundo semestre fue el favorable desempeño de la inversión, tanto privada (+4.8%), como pública (+6.6) dejando atrás el terreno negativo de la primera mitad del año. A nivel sectorial destacó la expansión del sector servicios (+3.8%), que por su importante representatividad dentro del PBI (45.4% del total), explicó gran parte del crecimiento. Otros sectores que registraron avances fueron la Construcción (+7.5%) y el sector Agropecuario (+5.5%), en ambos casos la paulatina disipación de los efectos del Niño Costero potenció su recuperación. Por su parte, el sector minero tuvo una expansión moderada (+3.4%), ya que el efecto estadístico³ del ingreso de nuevos proyectos ya estuvo incorporado a partir del segundo semestre.

Para el 2018 se estima un mayor dinamismo de la economía, de la mano de un escenario externo favorable por proyección positiva del precio de los metales; así, de acuerdo con el último Reporte de Inflación del Banco Central, la economía crecería 4.2%. De otro lado, las economías avanzadas alcanzarían un crecimiento de 2.2% en 2017 y 2.0% en 2018.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL	
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.2%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	3.0%	4.0%
PBI Pesca (var.% real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	22.5%	4.1%
PBI Construcción (var.% real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.2%	8.9%	9.5%
Inflación (var.% IPC)	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.28

Fuente: Reporte de Inflación BCRP diciembre 2017, INEI / Elaboración: PCR

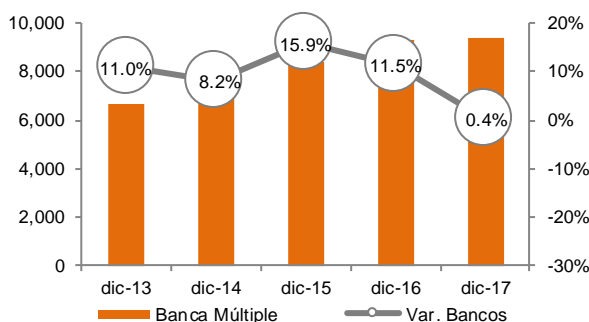
Sistema Bancario

A diciembre del 2017 el sistema bancario peruano se encuentra formado por 16 entidades, de las cuales son 4 bancos los que mantienen la mayor participación (82.8%). Las colocaciones en créditos vigentes se dividen hasta en ocho productos como Préstamos, Hipotecarios para Vivienda, Tarjetas de Crédito, Arrendamiento Financiero, Comercio exterior, Descuentos, *Factoring* y Avances en Cuentas Corrientes, siendo los cinco primeros los que representan la mayor parte del portafolio de créditos, situándose en 93.6% sobre el total de colocaciones (2016: 92.8%).

Mercado de Descuentos

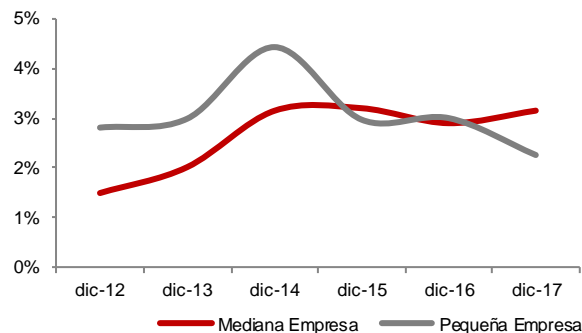
A diciembre 2017 están involucrados en el mercado de descuentos y *factoring* 11 bancos, 1 caja rural y *Factoring* Total. El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 99.6% del total de colocaciones. Las operaciones de descuento y *factoring* representan el 3.8% del total de su cartera multiproducto; asimismo financian en mayor medida operaciones a grandes empresas (44.6%), medianas empresas (28.5%) y corporativos (25.2%). Por las características del producto, la morosidad se mantiene en niveles relativamente bajos y los saldos de cartera se han incrementado a pesar de la coyuntura económica desfavorable. 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.

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



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD DE OPERACIONES DE DESCUENTO (SISTEMA BANCARIO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

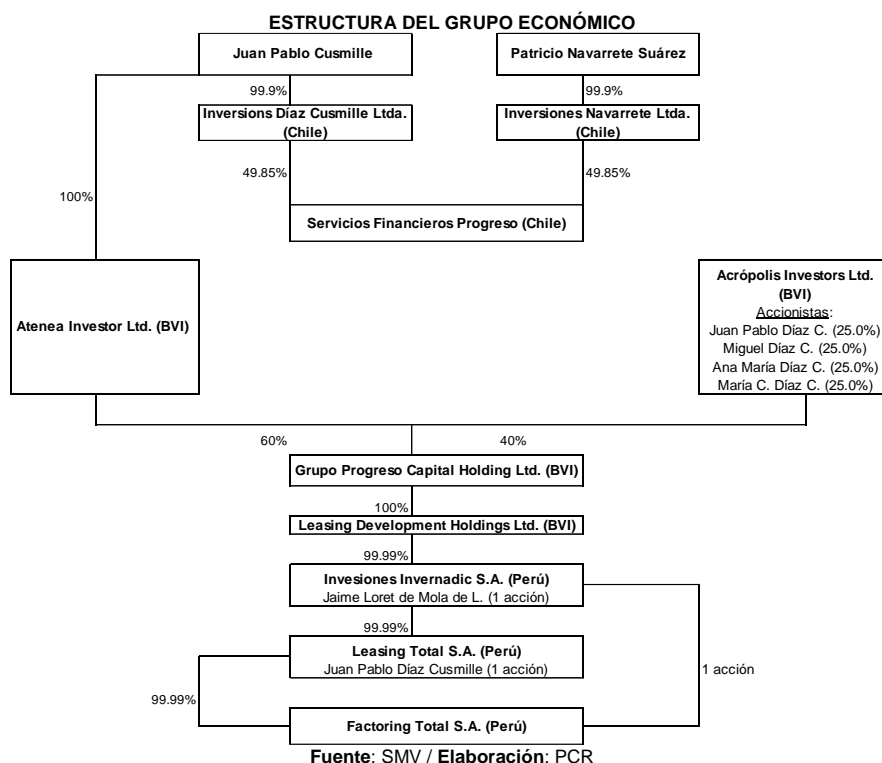
Reseña

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.

³ Minera Las Bambas alcanzó el primer año de producción comercial de cobre el 1.07.2017. Este ha sido el último gran proyecto minero en entrar en operación.

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 financiera⁴.

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\$ 2,500M (incluye intereses) y servirse de la subcontratación para el soporte de riesgos, administrativo, operativo y financiero.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que FT tiene un nivel de desempeño regular⁵, 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 bueno⁶. La compañía es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 31 de diciembre del 2017, el Capital Social de la compañía fue de S/ 15'262,093 totalmente suscrito y pagado, representado por acciones nominativas de S/ 100.00 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 diciembre 2017 está conformado por cinco miembros, siendo al menos 2 independientes, de acuerdo con la definición interna. El Banco 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.

⁴ Otorgada por Pacific Credit Rating.

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

⁶ Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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.

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (DICIEMBRE 2017)

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 diciembre 2017 fue de 0.4% y a la fecha es la única empresa especializada supervisada por la SBS. En relación con sus pares bancarios, éstos gozan de distintas ventajas en comparación a FT, tales como 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.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

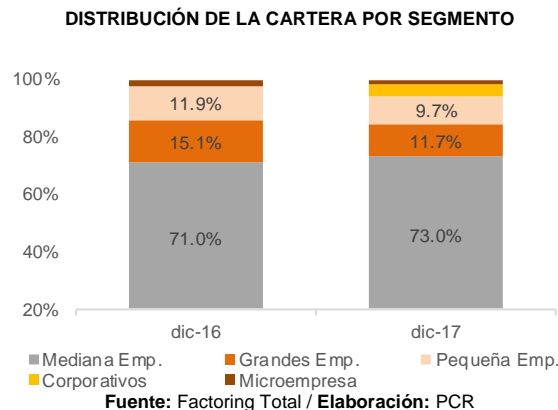
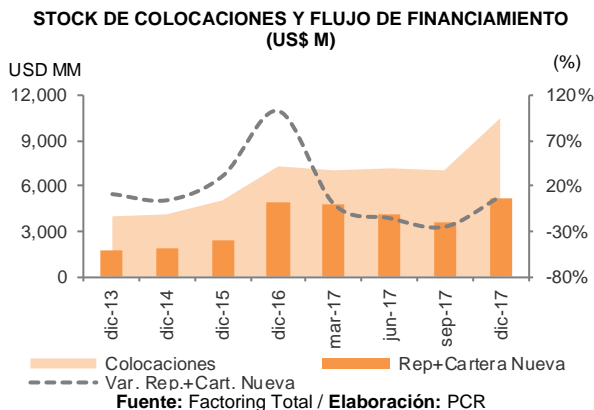
FT realiza su gestión del riesgo de crédito en las etapas de admisión y seguimiento del crédito estableciendo límites de exposición según sector económico, cliente y tipo de crédito. En la etapa de admisión, evalúa el perfil del cliente, según su capacidad de pago y comportamiento crediticio en el sistema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

En cuanto a la evolución de sus colocaciones, se observa que durante el cuarto trimestre del 2017 se dio una recuperación significativa de estas, revirtiendo así la tendencia negativa que se había presentado durante los nueve primeros meses del año. Así, se cerró con un saldo de S/ 33.97MM, siendo mayor en 38.4% respecto al de diciembre 2016. Este resultado estaría relacionado principalmente a la ampliación de su alcance a nuevos sectores económicos, lo que consecuentemente, mejoró los niveles de concentración por este rubro que mantenía el portafolio⁷. De esta manera, los sectores más significativos a diciembre 2017 fueron: actividades Inmobiliarias, empresariales y de alquiler (24.1%); construcción (15.9%); manufactura (14.5%); transporte, almacenamiento y comunicaciones (13.6%); comercio (13.4%); otras actividades de servicios comunitarios (6.8%); y por último, minería (4.4%) y agricultura (4.3%), los que junto a otros 2 sectores con participaciones menores al 2.0%, se constituyeron como nuevos rubros en los que incursionó FT.

En cuanto al número de clientes, este se ubicó en 840 al cierre de 2017, mientras que la concentración individual se mantiene elevada en vista que los 20 principales clientes representaron el 113.7% del patrimonio efectivo y el 53.1% de las colocaciones totales (dic-16: 85.4% y 56.4%, respectivamente).

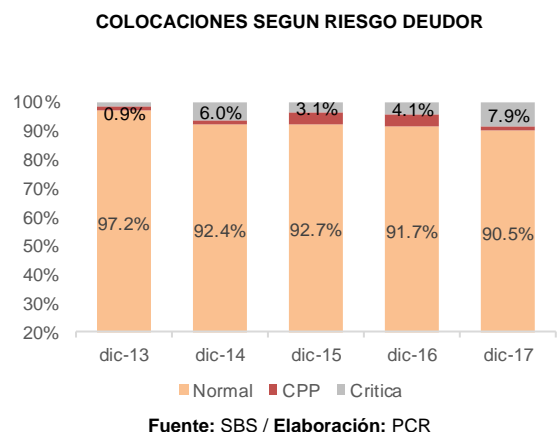
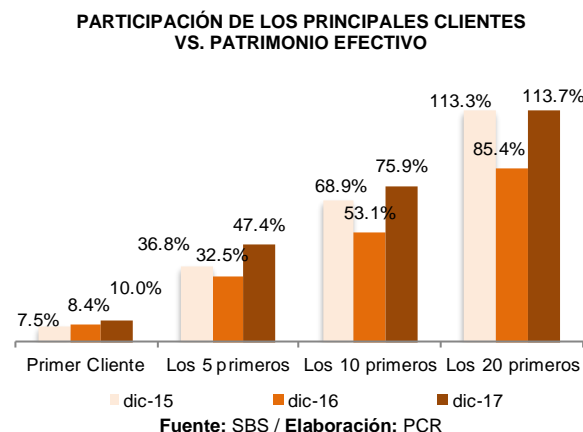
Asimismo, dada la especialización del grupo y con el objetivo de aprovechar sinergias, FT presenta una importante concentración en sus créditos a mediana empresa, los que representan el 73.0% del total; asimismo, el 69.8% de los mismos se dieron en la zona de Lima-Callao, seguidas de la zona Sur Andina con el 13.7% (dic-16: 68.3% y 17.4%, respectivamente). Por tipo de documento, el 82.8% del total de cartera estuvo constituida por facturas descontadas y el resto por letras. Cabe señalar que, el riesgo de concentración se ve atenuado por la naturaleza de corto plazo de las colocaciones en este tipo de producto, siendo que el 70.9% del total se ubica por debajo de los 90 días a dic-17.

⁷ A dic-16 el principal sector fue transporte, almacenamiento y comunicaciones, contaba con una participación del 35.0% de la cartera.



En relación con la calidad de la cartera, se aprecia una tendencia creciente de la morosidad durante el periodo de estudio, con especial énfasis durante los primeros nueve meses del 2017 dada la coyuntura de desaceleración económica que se vivió en dicho periodo; así, en septiembre FT alcanzó su pico histórico con un indicador de 10.8%. Sin embargo, durante el cuarto trimestre, gracias a los mayores esfuerzos en la gestión de la cobranza, la cartera atrasada retrocedió en 15.4% vs. sep-17; aunado a ello, se dio un crecimiento significativo de las operaciones, las que avanzaron en 47.0% respecto a sep-17; consecuentemente la mora retrocedió y cerró diciembre en 6.2%, indicador mayor al registrado en el mismo periodo del 2016 de 4.0%.

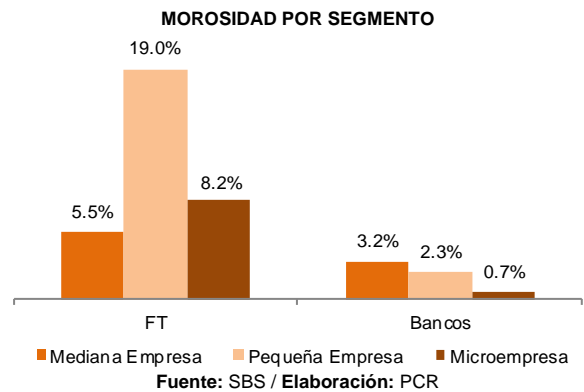
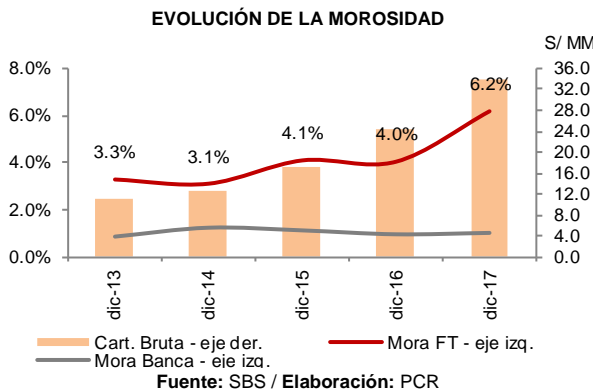
En detalle se tiene que el incremento de la morosidad estuvo impulsado principalmente por los segmentos de medianas y pequeñas empresas, los que se incrementaron en 133.1% y 207.2%, respectivamente, impactando en mayor medida dada su representatividad en la cartera total de créditos (73.0% y 9.7% a dic-17). Cabe señalar que, FT no registra créditos refinanciados ni reestructurados, por tanto, el indicador de cartera crítica es igual al de morosidad. Por otro lado, la morosidad en descuentos de la banca múltiple se situó por debajo de lo registrado por FT, con indicadores a dic-17 de 3.2%, 2.3% y 0.7% en los segmentos de mediana empresa, pequeña empresa y microempresa, respectivamente.



En cuanto a la distribución de las colocaciones por riesgo deudor, se aprecia un crecimiento significativo de la cartera crítica⁸ por 168.4% (+S/ 1.63MM) con respecto a dic-16, representando el 7.9% del total de colocaciones (dic-16: 4.1%). Así, se registraron incrementos en las 3 categorías que la componen, de esta manera los créditos calificados en dudoso crecieron en S/ 0.93MM, los calificados en pérdida avanzaron en S/ 0.52MM, mientras que los calificados en deficiente aumentaron en S/ 0.18MM. De acuerdo con lo indicado por la empresa⁹, este incremento estaría asociado al entorno macroeconómico desfavorable que se dio en el primer trimestre, el cual afectó severamente a una porción de la cartera.

En atención a la creciente morosidad registrada, FT indica que dentro de las medidas que ha tomado, se ha perfeccionado el proceso de recuperaciones del área legal. Asimismo, indican que desde octubre 2017 FT se ha asociado a la plataforma de Registro Centralizado de Facturas Negociables (*Factrack*) de Cavali, para registrar, transferir y administrar las facturas negociables que descuentan. Esta plataforma permite que las facturas negociables se conviertan en títulos valores, facilitando su transferencia para la realización de operaciones de factoring; asimismo, las facturas negociables que se registren con mérito ejecutivo permiten reducir el tiempo de recuperación de la deuda.

⁸ Créditos calificados en las categorías deficiente, dudosa y pérdida.
⁹ Fuente: Informe de gerencia Factoring Total dic-17.

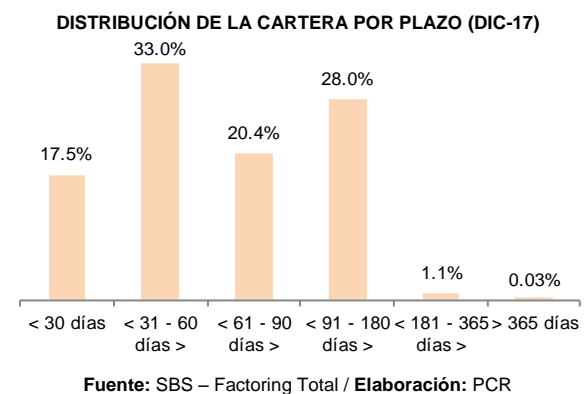
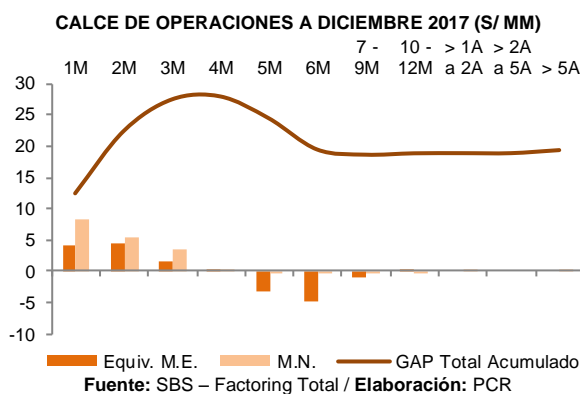


Por su parte, la cobertura de la cartera atrasada¹⁰ al corte de evaluación se ubicó en 100.5% siendo similar a la del mismo periodo del año anterior (dic-16: 101.1%), mientras que la cobertura de la cartera crítica¹¹ disminuyó al pasar de 103.4% en dic-16 a 81.2%, dado el avance significativo de la cartera crítica ya mencionado, en mayor medida que el incremento de las provisiones (+168.4% vs. +111.0%).

Riesgo de Liquidez

Por las características del producto, los créditos de FT son mayoritariamente de corto plazo (98.9% se encuentran dentro de los primeros 180 días). Por lo que, a fin de mantener el calce entre activos y pasivos, FT mantiene su financiamiento a corto plazo. A diciembre 2017, el saldo adeudado con instituciones financieras ascendió a S/ 10.60MM, en utilización parcial de sus líneas aprobadas por 2 instituciones locales y la matriz por un total de US\$ 5.30MM a un plazo máximo de 180 días. Asimismo, mantiene vigente un programa de instrumentos de corto plazo inscrito en la SMV por US\$ 3.00MM, con una utilización al corte de evaluación de US\$ 0.70MM. De esta manera, a dic-17 la distribución de las fuentes de fondeo fue 50.9% en patrimonio, 32.6% en adeudos con instituciones locales y 7.0% en instrumentos de deuda. Cabe señalar que FT se encuentra gestionando ante la banca local e internacional, la obtención de nuevas líneas de financiamiento a fin de diversificar sus fuentes de fondeo.

En lo que respecta al calce de su fondeo, se dieron brechas del quinto al doceavo mes, mientras que en ME existieron brechas entre el quinto y noveno mes, sin embargo, las brechas acumuladas son positivas, con un saldo acumulado positivo que representó el 122.7% del Patrimonio Efectivo, por tanto, se considera que se mantiene un adecuado calce de activos y pasivos. 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

FT ha reducido su exposición al riesgo cambiario, la cual anteriormente se mantenía en rangos de moderados a altos. Así, a diciembre 2017 su posición global de moneda extranjera fue de sobrecompra por S/ 0.02MM: 0.1% del total de activos y del patrimonio efectivo, generando pérdidas contables por S/ 256M en dicho periodo, las que representaron el 6.6% de los ingresos por intereses.

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
a. Activos en ME	6,495	7,524	10,075	11,681	13,197
b. Pasivos en ME	6,549	6,354	6,558	7,499	13,176
c. Posición Contable en ME (a-b)	-54	1,169	3,517	4,181	21
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0
e. Valor Delta Neto en M.E.	0	0	0	0	0
f. Posición Global en ME (c+d+e)	-54	1,169	3,517	4,181	21
g. Posición Global ME/Patrimonio Efectivo	-1.8%	33.5%	39.9%	26.6%	0.1%

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/ 0.09MM; equivalente a 0.6% del patrimonio efectivo.

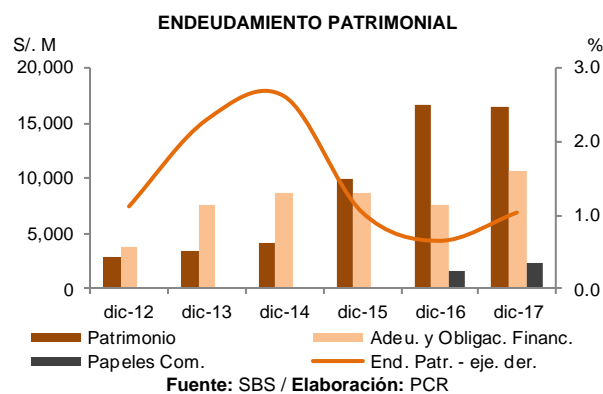
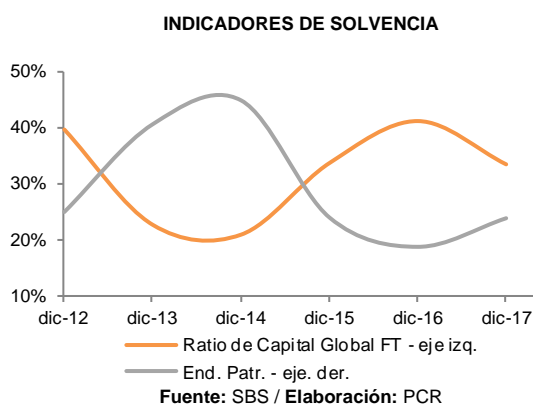
Riesgo Operacional

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 diciembre 2017 el riesgo operacional representó el 3.3% del patrimonio efectivo (dic-16: 2.6%).

Riesgo de Solvencia

Al cierre de diciembre 2017, el patrimonio se ubicó en S/ 16.55MM, reduciéndose en 0.6% respecto a diciembre 2016, debido al menor resultado neto del ejercicio, el cual pasó de S/ 1.19MM a S/ 0.97MM; sin embargo, se resalta que el capital social desde el inicio de operaciones de FT en el 2011 se ha incrementado en 5.3 veces, gracias a los dos aportes en efectivo por S/ 4.50MM y S/ 5.60MM realizados por el accionariado en marzo 2015 y en mayo 2016, respectivamente, aunado a la capitalización parcial de utilidades en diferentes periodos.

Por otro lado, se tiene que el patrimonio efectivo fue de S/ 15.86MM, siendo ligeramente mayor al de dic-16 en 0.8% debido al incremento de la reserva legal en S/ 0.12MM. Asimismo, el RCG se situó en 33.5%, siendo menor al del 2016 en 7.8 p.p. (dic-16: 41.3%), debido al avance de los requerimientos patrimoniales en 24.3% (S/ +0.93MM), relacionado a los mayores requerimientos por riesgo de crédito dado el avance de las colocaciones y la mayor mora del periodo por S/ +1.24MM, así como el avance de los requerimientos por riesgo operacional en S/ +0.10MM; este avance fue atenuado parcialmente por la disminución los requerimientos por riesgo de mercado en S/ -0.42M, dado el mejor calce de operaciones en moneda extranjera. Cabe señalar que, el TIER1 se ubicó en 32.9%, manteniéndose un alto nivel de cobertura, el que se prevé ira disminuyendo en la medida que se mantenga el crecimiento de sus operaciones.



Resultados Financieros

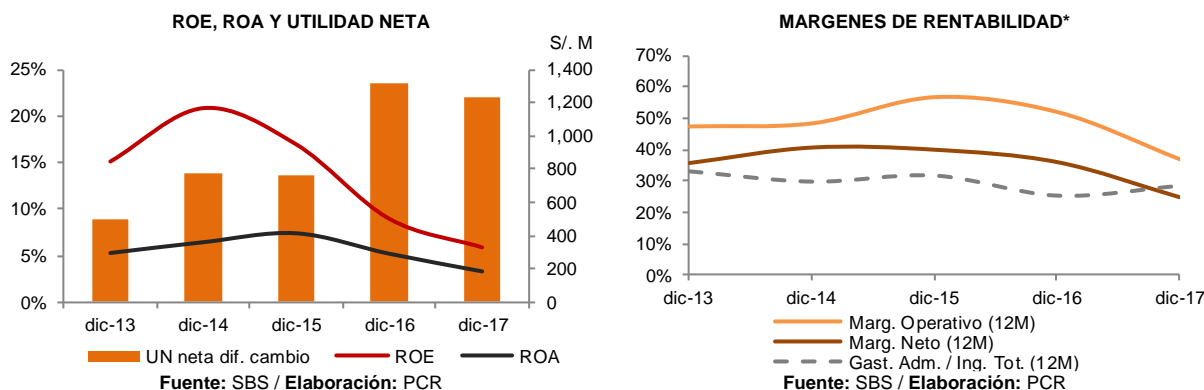
FT muestra un crecimiento continuo de sus operaciones durante el periodo de estudio (2013-2017), así, al cierre 2017 se registraron ingresos por intereses por S/ 3.89MM, creciendo en 17.5% respecto al 2016 como resultado de la nueva estrategia comercial ya mencionada. Por su parte, los gastos por intereses registraron una ligera disminución respecto al 2016, alcanzando los S/ 0.24MM (-2.4%), por lo que el margen financiero bruto creció en 19.1% en términos interanuales, representando el 93.7% de los ingresos por intereses (dic-16: 92.4%).

Por su parte, el gasto de provisiones para créditos directos se incrementó en 79.7% (S/ +0.50MM), explicado por la mayor cartera atrasada y el avance de las colocaciones, absorbiendo el 29.2% de los ingresos por intereses (dic-16: 19.1%), por lo que el margen financiero neto pasó de 73.4% en dic-16 a 64.6% al cierre 2017.

Asimismo, FT percibe ingresos asociados a la gestión del desembolso (estructuración), protestos y vinculados a los préstamos otorgados, los que registra en el rubro de ingresos por servicios financieros. Dicha partida se incrementó en 29.0% explicado por las mayores operaciones del cierre de año; sin embargo, el resultado de operaciones financieras (ROF) decreció en 103.2%, explicado por las mayores pérdidas por diferencia de cambio, las cuales pasaron de representar el 3.8% de los ingresos por intereses en dic-16 a 6.6% en 2017, reflejando así una exposición moderada-alta a esta variable. Por tanto, el margen operacional cerró en 72.1%, 9.8 p.p. menor al del mismo periodo del año anterior (dic-16: 81.9%).

En cuanto a la gestión de gastos, se observa que los gastos administrativos (GA) se incrementaron de manera significativa al avanzar 37.2%, representando el 34.9% de los ingresos financieros (dic-16: 29.9%), los que estuvieron relacionados con el fortalecimiento del área comercial, la mayor presencia en sucursales y el incremento de personal en las áreas de operaciones y cobranzas para el control de la morosidad; ello de acuerdo con la estrategia de la empresa para dicho periodo. Cabe señalar que, de acuerdo con lo indicado por FT, los GA se mantuvieron controlados llegando hasta un 10% por encima de lo presupuestado, asimismo, se tiene planificado seguir incrementando la inversión en fuerza comercial y en las áreas de riesgos y cobranzas durante el 2018. Consecuentemente, el margen operacional neto pasó de representar el 51.9% en dic-16 a 37.1% al corte de evaluación y en la misma línea, el indicador de gestión medido como gastos de operación a margen financiero total pasó de 29.8% a 34.6% en el mismo periodo.

Finalmente, se registró un beneficio neto de S/ 0.97MM, 18.2% menor al del 2016, representando el 25.0% de los ingresos por intereses (dic-16: 35.9%). Por tanto, el ROE y el ROA se contrajeron al pasar de 9.0% y 5.2% en dic-16 a 5.9% y 3.3%, respectivamente.



Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total

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 la fecha se han realizado emisiones dentro del programa por US\$ 1.70MM y S/ 1.60MM; a continuación, se presentan sus principales características:

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total S.A.	
Emisor	Factoring Total S.A.
Tipo de Instrumento	Instrumentos de Corto Plazo.
Denominación del 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 nuevos 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

Al corte diciembre 2017, se encontraban vigentes las series A de la 5.ta y 6.ta emisión bajo el siguiente detalle:

EMISIONES VIGENTES DE FACTORING TOTAL S.A. (DIC-17)		
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Factoring Total		
	5.ta Emisión	6.ta Emisión
Saldo en circulación	US\$ 450MM	US\$ 250MM
Series	A	A
Tasa de interés	3.19%	3.69%
Fecha de colocación	23-nov-2017	23-nov-2017
Fecha de redención	23-may-2018	20-sep-2018

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Asimismo, el 13 de marzo de 2018, mediante hecho de importancia informaron la séptima y octava emisión de dicho programa bajo el siguiente detalle:

- Séptima emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 600M, a un plazo de 280 días, bajo la par, cupón cero.
- Octava emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Corto Plazo, Serie A, por un monto de US\$ 600M, a un plazo de 300 días, bajo la par, cupón cero.

Política de Dividendos

La sociedad tendrá como política pagar dividendos anualmente, sin embargo, para determinar cuánto se repartirá como dividendos a partir de las utilidades y reservas obtenidas se seguirán los siguientes criterios:

- De acuerdo con 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.

Asimismo, cada año se deberá revisar los resultados sobre la base del crecimiento de la empresa y la optimización de capital sin menoscabar el fortalecimiento patrimonial de la empresa, a efectos de determinar la procedencia de la modificación de la política, por la de no distribución de dividendos, de considerarse pertinente.

Para el ejercicio 2017, como política general se ha decidido que se efectuará repartición de dividendos de acuerdo con los criterios ya mencionados por un monto de S/ 869.27M, no obstante, para los años siguientes se revisarán los resultados sobre la base de la optimización de capital y se modificará la política antes indicada, de considerarse pertinente.

Anexos

FACTORING TOTAL S.A. (MILES DE SOLES)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Activos					
Disponible	318	904	1,919	2,957	118
Créditos Netos	10,477	11,431	16,196	22,817	30,789
Vigentes	10,819	12,090	16,433	23,558	31,871
Atrasados	366	386	700	989	2,099
Provisiones	336	602	378	1,000	2,110
Intereses y Comisiones no Devengados	372	442	560	731	1,071
Cuentas por Cobrar Netas de Provisiones	9	65	86	203	644
Rendimientos por Cobrar	186	237	271	295	395
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	3	1	0	0	0
Otros Activos	230	473	363	293	576
Activo	11,222	13,111	18,835	26,565	32,523
Pasivos					
Adeudos y Obligaciones Financieras	7,529	8,726	8,651	7,678	10,602
Obligaciones en Circulación N/S	0	0	0	1,600	2,275
Cuentas por Pagar	60	32	42	154	559
Intereses y Otros Gastos por Pagar	69	64	79	33	36
Otros Pasivos	187	120	186	449	2,492
Provisiones	0	1	15	2	8
Pasivos	7,844	8,942	8,972	9,916	15,971
Patrimonio	3,378	4,168	9,863	16,649	16,552
Pasivo + Patrimonio	11,222	13,111	18,835	26,565	32,523
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos Financieros	1,336	1,956	3,004	3,310	3,889
Gastos Financieros	306	393	264	376	500
Margen Financiero Bruto	1,030	1,562	2,740	2,934	3,389
Provisiones para Créditos Directos	123	249	436	631	1,134
Margen Financiero Neto	907	1,314	2,304	2,303	2,255
Ingresos por Servicios Financieros	291	351	418	511	659
Gastos por Servicios Financieros	20	38	73	101	111
Margen Operacional	1,178	1,627	2,649	2,712	2,804
Gastos Administrativos	542	678	944	989	1,357
Margen Operacional Neto	635	949	1,705	1,723	1,447
Provisiones, Depreciación y Amortización	5	12	39	49	90
Otros Ingresos y Gastos	1	198	-11	2	3
Resultado antes de Impuesto a la Renta	631	1,135	1,655	1,677	1,360
Impuesto a la Renta	154	344	460	488	388
Resultado Neto del Ejercicio	476	791	1,194	1,188	972
Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo					
Colocaciones Totales (S/ M)	11,186	12,476	17,134	24,547	33,971
Cartera Directa Bruta (S/ M)	11,186	12,476	17,134	24,547	33,971
Normal (%)	97.2%	92.4%	92.7%	91.7%	90.5%
Con Problemas Potenciales (%)	1.9%	1.6%	4.2%	4.2%	1.6%
Deficiente (%)	0.2%	0.2%	2.1%	1.2%	1.4%
Dudoso (%)	0.0%	5.0%	1.0%	0.9%	3.5%
Pérdida (%)	0.7%	0.8%	0.0%	2.0%	3.0%
Cartera Crítica (%)	0.9%	6.0%	3.1%	4.1%	7.9%
Calidad de activos					
Cartera Atrasada / Créditos Directos	3.3%	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%
Cartera Crítica / Créditos Directos	0.9%	6.0%	3.1%	4.1%	7.9%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera Deteriorada / Créditos Directos	3.3%	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%
Provisiones / Cartera Atrasada	91.8%	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%
Provisiones / Cartera Deteriorada	91.8%	156.0%	53.9%	101.1%	100.5%
Provisiones / Cartera Crítica	345.0%	82.8%	73.4%	103.4%	81.2%
Liquidez					
Activos Líquidos / Total Pasivo (veces)	4.1%	10.1%	21.4%	29.8%	0.7%
Créditos Directos / Adeudos y Obligaciones en circulación	147.2%	141.9%	196.3%	263.7%	263.1%
Solvencia					
Ratio de Capital Global	22.5%	20.8%	33.7%	41.3%	33.5%
Ratio de Capital Nivel 1	21.4%	20.1%	33.1%	40.6%	32.9%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	2.29	2.61	1.04	0.64	1.03
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.32	2.15	0.91	0.60	0.96
Rentabilidad					
ROE (12M)	15.2%	21.0%	17.0%	9.0%	5.9%
ROA (12M)	5.3%	6.5%	7.5%	5.2%	3.3%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	67.9%	67.2%	76.7%	69.6%	58.0%
Margen Operativo Neto / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	39.1%	41.1%	49.8%	45.1%	31.8%
Utilidad Neta / Ing. Fin. + Ing. por Servicios Fin.	29.3%	34.3%	34.9%	31.1%	21.4%
Eficiencia (12M)					
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	42.1%	36.5%	30.8%	29.8%	34.6%
Gastos de Administración / Activo Productivo Promedio	6.1%	5.6%	6.0%	4.4%	4.6%

Fuente: SBS, Factoring Total / Elaboración: PCR

Factoring Total S.A.

Ratings

Tipo de Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	CP-2+ (pe)	CP-2+ (pe)

*Informe con cifras auditadas a Diciembre 2017.
 Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 07/09/2017 y 17/05/18

Indicadores Financieros

(S/ miles)	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Activos	32,523	26,565	18,835
Patrimonio	16,552	16,649	9,863
Resultado	972	1,188	1,194
ROA	3.0%	5.2%	7.5%
ROE	5.9%	9.0%	17.0%
Capital Global	33.5%	41.3%	33.7%

* Fuente: Factoring Total

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

Matías Rivera
 (511) 444 5588
matias.rivera@aai.com.pe

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a Factoring Total se sustenta en:

- Las sinergias que mantiene la Empresa con la Matriz, Leasing Total, dada la alta integración existente, lo que permite optimizar ciertos procesos y generar ahorros.
- El soporte de los accionistas, considerando la capitalización del 100% de las utilidades y los aportes de capital realizados (S/ 4.5 y 5.6 MM en el 2015 y 2016, respectivamente). Lo anterior permitió registrar un ratio de capital global de 33.5%, el cual es saludable pero ha ido reduciéndose por el mayor nivel de actividad operativa.
- Cerca de la mitad de la cartera de clientes actuales de Factoring Total también lo son de Leasing Total, su matriz. Esto le permite aprovechar la experiencia y conocimiento obtenido por la Matriz sobre el mercado objetivo (PYMES) al que se dirige y generar una base de clientes con un comportamiento de pago ya conocido.
- La alta rotación de los créditos, los cuales tienen un plazo promedio de alrededor de 70 días, lo que reduce en cierta medida la exposición al riesgo crediticio.
- Adecuados niveles de rentabilidad comparados con la industria, impulsado por el crecimiento de los ingresos y el control de los gastos operativos. De esta forma, a fines del 2017, los ratios de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) ascendieron a 3.0 y 5.9%, respectivamente. A diciembre 2017 se observa un decrecimiento en rentabilidad, en línea con la tendencia sectorial, que se explica por las mayores provisiones.

Entre los factores que limitan el rating se encuentran:

- La Empresa tiene más de cinco años y medio en el mercado consolidándose como un competidor de nicho, por lo que cuenta con una cartera de créditos de tamaño limitado, la cual representa aproximadamente el 0.6% de las operaciones de descuento en el sistema financiero. De esta manera, dado su tamaño relativo, registra una concentración por deudores y en fuentes de fondeo.
- La cartera de créditos de Factoring Total muestra una concentración por los sectores económicos que atienden su mercado objetivo (transporte, actividades inmobiliarias y construcción). Asimismo, se debe considerar que este último sector es sensible a los ciclos económicos recesivos.
- El entorno fuertemente competitivo, con participantes patrimonialmente sólidos y con considerable acceso a fuentes de financiamiento. En este sentido, la Institución compete, de manera agregada, en un mercado con fuerte presencia de operadores que forman parte de grupos financieros de gran importancia en el mercado local, algunos con relevancia internacional.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Apoyo & Asociados considera que la clasificación otorgada podría verse afectada de manera negativa si es que se presenta un deterioro sostenido de los índices de morosidad y de calificación de cartera, que impactara adicionalmente la rentabilidad. Por su parte, la Empresa podría mostrar una mejora en la clasificación si es que se diera un incremento en la clasificación de la Matriz, dada la alta correlación existente.

Perfil

Factoring Total S.A. es una subsidiaria de Leasing Total S.A. que posee el 99.99% de su capital social. Inició operaciones el 16 de agosto del 2011 como empresa de *factoring* autorizada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondo de Pensiones (SBS), según Resolución SBS N° 8886-2011 del 5 de agosto del 2011.

Actualmente, las operaciones que realiza Factoring Total están dirigidas al descuento de facturas y otros documentos, que representan el 100% de la cartera de créditos, teniendo como mercado objetivo las pequeñas y medianas empresas que brindan sus servicios a grandes compañías, principalmente vinculadas al sector minero, servicios y construcción.

Se debe señalar que la Matriz, Leasing Total, pertenece al Grupo Progreso Capital Holdings Ltd., el cual se encuentra conformado por empresas dedicadas básicamente a brindar servicios financieros.

Asimismo, el Grupo Peruano se encuentra indirectamente relacionado con el Grupo Progreso de Chile, el cual lleva operando más de 25 años en el mercado de leasing, a través de la participación de los accionistas que conforman la sociedad.

En cuanto a las colocaciones de la cartera de operaciones de descuento en el mercado financiero peruano, éstas alcanzaron un monto total de US\$1,643.9 MM a diciembre 2017. Dentro de esta cartera, los bancos son los mayores representantes con un aproximado del 98.9% de participación. En lo que respecta a Factoring Total, éste registró una participación de 0.6%.

Gobierno Corporativo:

La Empresa cuenta con un código del Buen Gobierno Corporativo (BGC), compuesto por 26 principios, los cuales son evaluados con una periodicidad semestral.

Además, enmarca su gestión dentro de las disposiciones reglamentarias vigentes, incluyendo mejoras a su sistema de control interno con capacitaciones constantes del Auditor Interno, Oficial de Riesgos y demás funcionarios en el empleo de procedimientos y técnicas de auditoría establecidas por el regulador y las que corresponden a los estándares internacionales. Es importante mencionar que la evaluación crediticia y de riesgos se realiza vía comités y en función a límites de autonomías.

Por su parte, el Directorio actualmente está conformado por cuatro miembros, de los cuales dos son independientes, con la finalidad de ejercer un juicio autónomo, en asuntos donde haya potencialmente conflictos de intereses.

Estrategia

La gestión comercial de Factoring Total estará orientada a explotar las sinergias con su Matriz, Leasing Total, dada la alta integración existente, lo que le permite optimizar ciertos procesos y generar ahorros. Cabe resaltar que a partir del 2017, con el mayor conocimiento del mercado y el mayor uso de Cavali, se ha explorado nuevos sectores, como el de servicios, reduciendo el número de clientes compartidos.

De igual forma, la Empresa aprovecha el conocimiento heredado sobre el mercado objetivo al que se dirige (PYMES), al otorgar créditos a clientes actuales de la Matriz que requieren financiar su capital de trabajo, contando de esta manera con una base inicial de clientes con un comportamiento de pago ya conocido.

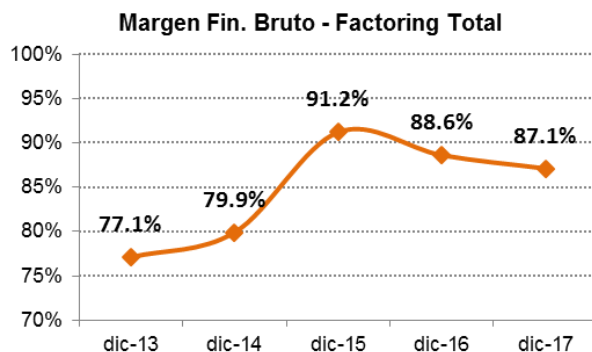
Es importante destacar que las operaciones de Factoring Total están sujetas a la evolución del mercado. Se espera que la estrategia de entrada a las provincias principales del país continúe promoviendo la incorporación de nueva cartera (nuevos clientes).

En relación a la estrategia de financiamiento, ésta se encuentra enfocada en impulsar la diversificación de fuentes de fondeo, a través de nuevas líneas de adeudados y la emisión de instrumentos de corto plazo.

DESEMPEÑO:

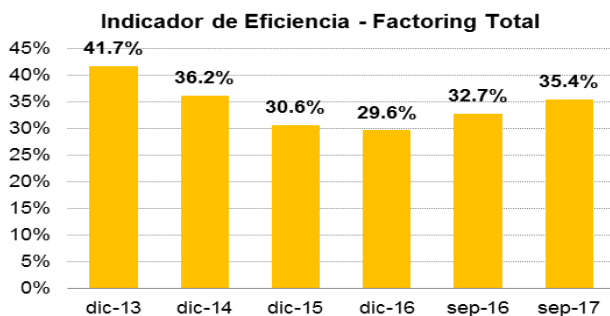
Factoring Total mostró un importante impulso comercial en los últimos tres meses del año, con lo que logró aumentar las colocaciones brutas en un 34.9% en comparación al 2016. Debido al relativamente reciente impulso en la colocación (último trimestre del 2017), el aumento de ingresos financieros fue menor, pasando de S/ 3.3 millones a S/3.9 millones (+17-5%).

A pesar del aumento de colocaciones e ingresos financieros, se observa una reducción del margen financiero bruto, el cual fue de 87.1%, inferior al registrado al cierre del 2016 (88.6%). Lo anterior se explica básicamente por los egresos por diferencia de cambio. Si no se considerase este efecto, los márgenes serían de 93.7% vs 92.4% respectivamente para el mismo lapso de tiempo.



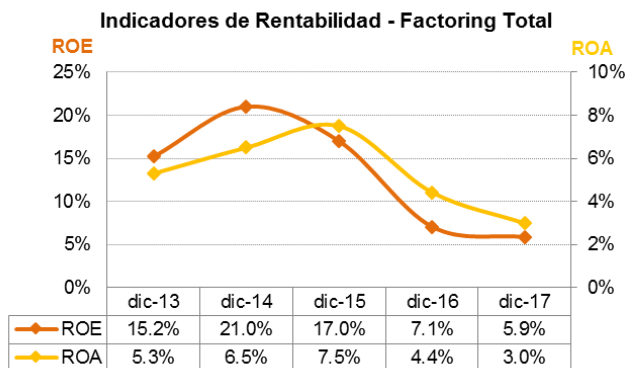
Como se mencionó anteriormente, Factoring Total busca explotar las sinergias que mantiene con la Matriz, Leasing Total, debido a la alta integración existente, lo que le permite optimizar ciertos procesos y generar ahorros.

A pesar de esto, como consecuencia del crecimiento de la Empresa y la necesidad de fortalecer ciertas áreas, los gastos administrativos se incrementaron de S/ 1.0 millones a S/ 1.4 millones en el 2017. De esta manera, el indicador de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) muestra un deterioro alcanzando 34.5% (29.6% en el 2016), interrumpiendo así la tendencia decreciente presentada en años anteriores por mejoras de eficiencia de costos.



De otro lado, los gastos de provisiones por incobrabilidad de créditos ascendieron a S/ 1.1 millones, saldo mayor a lo registrado en el 2016 (S/ 0.6 millones). Asimismo, dichos gastos representaron el 29.2% del total de los ingresos (19.1% al cierre del 2016).

Por otro lado, la utilidad neta del 2017 ascendió a S/ 1.0 millones, inferior en 18.2% a lo registrado el año anterior; mientras que el margen neto fue de 25.0% (35.9% en el 2016), producto del aumento del gasto de provisiones por incobrabilidad de créditos; y, el mayor impacto, en términos porcentuales, de los gastos administrativos.



A su vez, los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) decrecieron a 3.0 y 5.9%,

respectivamente (4.4% y 7.1%, respectivamente, al 2016). Esta reducción se da por i) un aumento del nivel de morosidad en la industria de *factoring*; ii) el impacto de la diferencia en cambio; y iii) un aumento en la competitividad del sector, que ha hecho que las tasas caigan y se reduzca el margen. También es importante mencionar que la Institución registra un ROE acotado, debido al fuerte nivel de capitalización que realiza.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos que enfrenta Factoring Total son de naturaleza crediticia, de mercado y operativa. De éstos, sin embargo, el más significativo, por el tipo de actividad que se realiza, es el riesgo crediticio.

La exposición al riesgo de crédito es administrada a través del análisis continuo de la capacidad de los deudores y potenciales deudores de cumplir con el pago oportuno de los intereses y del capital de sus obligaciones, y a través del cambio de los límites de préstamos cuando es necesario. La exposición al riesgo de crédito es manejada por garantías personales como fianzas solidarias del accionista u otro fiador, solicitando garantías reales cuando se considere pertinente.

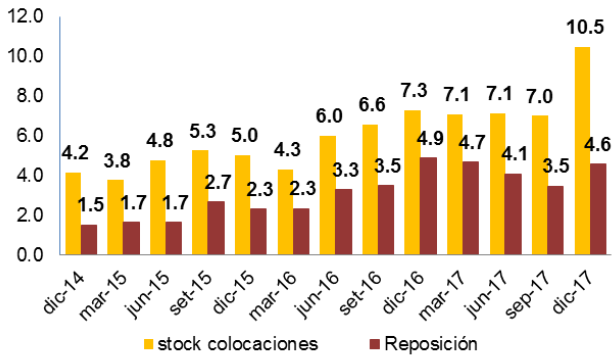
Por su parte, la Sub-Gerencia de Riesgos apoya al área de negocios en la gestión del riesgo de crédito a través del Manual de Gestión del Riesgo de Crédito que considera parámetros para mitigar este riesgo.

Además, cabe señalar que se cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal para prevenir el Lavado de Activos.

Riesgo crediticio:

La Empresa inició sus operaciones en agosto del 2011, registrando desde dicha fecha un incremento constante de la cartera de créditos. De esta manera, las colocaciones brutas pasaron de S/ 2.3 millones a diciembre 2011, a S/ 34.0 millones a fines del 2017.

Al cierre del 2017, las colocaciones ascendieron a S/ 30.2 millones, registrándose un aumento de 34.9% respecto al cierre del año anterior. Esto crecimiento fue explicado principalmente por importantes colocaciones a empresas corporativas y grandes empresas en los últimos tres meses del año. En este periodo se realizaron nuevas colocaciones con Grandules INC S.A.C. por US\$ 1,2MM, Desarrollo Vial de los Andes S.A.C. por US\$ 0.5MM y Savar Agentes de Aduana S.A. por US\$ 0.5, así como colocaciones adicionales con Electrocentro S.A y Minera Las Bambas S.A.. Con esto, los 5 clientes más representativos de la cartera de créditos pasaron de representar el 20% en el 2016 al 31.5% al cierre del 2017.

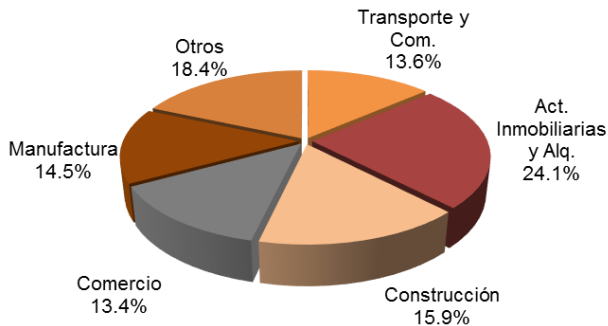
Evolución de las Colocaciones (US\$ Millones)


* Fuente: Factoring Total

Se debe rescatar la alta rotación de los créditos, los cuales cuentan con un plazo promedio de alrededor de 70 días, lo que reduce en cierta medida la exposición al riesgo crediticio. De igual forma, es importante mencionar que los créditos otorgados están respaldados por facturas que suman monto de US\$ 16MM, por lo que el contrato promedio es por el 67.0% del documento que respalda.

También se debe resaltar que en las operaciones de descuento, la empresa cuenta con dos fuentes de repago (el cliente y el aceptante), lo cual mitiga parte del riesgo crediticio. Con este mismo fin, a partir de octubre de 2017, la empresa procesa los descuentos a través de CAVALI, quien se encarga de las notificaciones y conformidades de documentos.

Respecto de la cartera de colocaciones según el tipo de crédito, ésta se concentró fundamentalmente en medianas empresas con el 72.9%, grandes empresas con 11.9%, pequeñas empresas con 9.7% y empresas corporativas con 4.3% (71.1, 15.0, 12.0 y 0.0%, respectivamente, al cierre del 2016). De esta manera, se observa un acotado crecimiento en el segmento objetivo, medianas empresas, y un aumento de participación en corporativos, que el monto en su totalidad corresponde a un solo deudor.

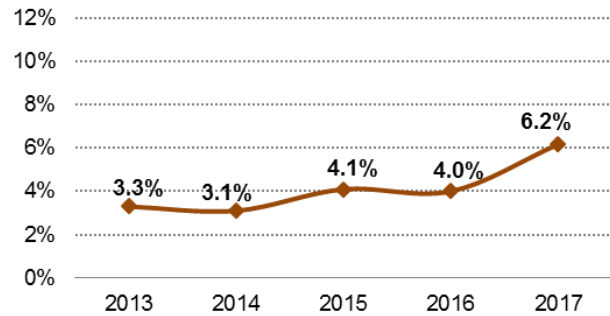
Colocaciones por Sector Económico a Dic-17


* Fuente: Factoring Total

Asimismo, respecto de la concentración por sector económico, al cierre del primer semestre del 2017 el sector de Actividades Inmobiliarias y de Alquiler representaba el 24.1% de la cartera, siendo el más importante. Cabe resaltar que en el 2017, los sectores que más crecieron en la cartera fueron el de Manufactura (+133.5%) y el de Actividades Inmobiliarias y de Alquiler (+82.5%), mientras que el que más se redujo fue el de Transporte y Comunicaciones (-46.1%)

Si bien los clientes pertenecen a los sectores económicos mencionados, el destino de sus servicios está enfocado en general a los sectores de minería y construcción.

Cartera Riesgosa y Coberturas: Al cierre del 2017, la cartera morosa ascendió a S/ 2.1 millones, superior a lo registrado al cierre del 2016 (S/ 1.0 millones). Si bien este aumento se vio diluido por el aumento de cartera, el indicador de cartera atrasada (no sé registraron créditos refinanciados) se elevó a 6.2%, por encima de lo obtenido al cierre del 2016 (4.0%) y del promedio que la Empresa venía mostrando.

Ratio Cartera Atrasada - Factoring Total


* Fuente: Factoring Total

Cabe resaltar que el aumento considerable en el porcentaje de cartera atrasada al efecto de una posición que representa el 20% del monto total de cartera morosa. Actualmente se ha comenzado el proceso judicial para la recuperación de esta. Si no se considera esta posición para el cálculo del ratio de cartera atrasada, este sería de 4.8% a diciembre 2017, lo cual se ajusta más a los niveles históricos de la empresa para este indicador.

Respecto de la calificación de cartera, Factoring Total registró un ratio de cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida) de 8.0% a diciembre 2017 (4.1% al 2016). Asimismo, los créditos a grandes, medianas y pequeñas empresas, los cuales concentraban en conjunto el 94.5% del total de la cartera, mostraron una cartera pesada de 6.2, 6.8 y 21.4%, respectivamente (0.0, 4.4 y 7.2%, respectivamente, al cierre del 2016).

De otro lado, el saldo de las provisiones por incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 2.1 millones, superior a lo

registrado al cierre del 2016 (S/ 1 millón). De esta manera, se registró un indicador de cobertura de cartera atrasada de 100.5% (101.1% a fines del 2016).

Riesgo de Mercado

Factoring Total está expuesta a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. La Gerencia conoce las condiciones existentes y establece políticas para el control de los riesgos de tasa de interés, moneda e inversiones. Además, la Unidad de Riesgos en coordinación con el Área de Negocios mantiene actualizado el Manual de Control y Evaluación de Riesgos. Dicho manual establece los niveles de riesgo de mercado que son aceptables para la Empresa.

Cabe mencionar que Factoring Total no tiene una mayor exposición al riesgo de tasa de interés, debido a que los créditos otorgados y el fondeo captado están pactados principalmente a una tasa fija.

Riesgo de Liquidez: La Empresa realiza desembolsos dentro de las líneas otorgadas a sus clientes, las cuales exigen planificación de escenarios de liquidez y gestión activa de las fuentes de financiamiento de la institución. En tal sentido, el Directorio ha establecido ratios e indicadores para la adecuada medición del riesgo de liquidez.

Los niveles de liquidez en moneda nacional y moneda extranjera fueron 25 y 75%, respectivamente (86 y 14% respectivamente a diciembre 2016), la inversión en los indicadores se explica por la reducción de caja en moneda nacional. Cabe señalar que al tratarse de una empresa especializada en *factoring* que no capta depósitos, los límites regulatorios por riesgo de liquidez no aplican.

Calce

A diciembre 2017, Factoring Total no presentaría descalces por plazos individuales ni en términos de brecha acumulada debido a la naturaleza de corto plazo de sus colocaciones y sus fuentes de fondeo.

Respecto al calce de monedas, observamos que el 41.1% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda extranjera, mientras que solo el 88.9% de sus adeudos y obligaciones financieras se encontraba en dicha moneda. Sin embargo, dada la relación entre colocaciones vigentes (US\$10.5 millones) y obligaciones financieras (US\$4.0 millones), la Empresa ha podido cubrir sus obligaciones sin efectos mayores vinculados al riesgo cambiario.

De manera adicional, la empresa emitió en diciembre 2017 emitió US\$0.7 millones, los únicos que se mantienen en circulación, lo cual le permitió tener mayor liquidez y calzar sus obligaciones. Estas emisiones, que pertenecen al primer programa de instrumentos de corto plazo de FT, han sido recurrentes desde la primera emisión.

Riesgo de Operación

La Empresa cuenta con una matriz de riesgo operacional actualizada desde el mes de noviembre del 2013, la cual, contempla aspectos de mediana complejidad en torno a los riesgos operativos, y permite identificar los principales riesgos por procesos, su probabilidad de ocurrencia y el impacto que tendrían en función del patrimonio efectivo.

Po su parte, a fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1ero. de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, a diciembre 2017 los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Empresa utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 0.5 millones (S/ 0.4 millones al cierre del 2016).

Fuente de Fondos y Capital

El fondeo de Factoring Total incluye tanto el uso de líneas de corto plazo y emisiones en el mercado de valores, como aportes de capital de sus accionistas.

A diciembre 2017, el saldo de adeudados ascendió a S/ 10.6 millones, saldo superior a lo mostrado a fines del 2016 (S/ 7.7 millones), lo que representó el 32.7% del total de los activos (29.0% a diciembre 2016). A esto se suman los papeles comerciales a corto plazo mencionados anteriormente, con lo que el monto total sería de S/ 12.9 millones (S/ 9.3 millones en el 2016).

Referente a lo anterior, los financiamientos con COFIDE sumaron S/ 4.9 millones. Estos préstamos devengan intereses a una tasa promedio de 3.16%, con vencimientos hasta junio 2018 y amortizables en forma semestral.

Adicionalmente, los financiamientos de corto plazo con el Banco BBVA Continental representaron S/ 1.0 MM a una tasa promedio anual de 3.35%, con vencimientos a mayo 2018 y amortizable al vencimiento.

También recibió financiamiento de corto plazo de su matriz, Leasing Total S.A., por un monto de S/ 4.8 millones, que devenga una tasa promedio anual de 5.5%, con vencimientos a junio 2018.

Por último, se financió con la emisión dos instrumentos de corto plazo por S/ 2.3 millones, a tasa de 3.2 y 3.7% a un plazo de 180 y 300 días.

Es importante rescatar que con la finalidad de diversificar su fondeo, la Empresa viene gestionando ante la banca local la obtención de nuevas líneas de financiamiento.



Capital: Como se mencionó Factoring Total financió parte de sus operaciones de crédito con los aportes de los accionistas. Así, tras el capital inicial de S/. 2.6 millones, efectuó inyecciones de capital en el 2011, 2012, 2015 y 2016 por un monto total de S/ 11.3 millones.

Asimismo, se debe mencionar que la Empresa tiene por política capitalizar el 100% de sus utilidades. Sin embargo, en el 2016 las utilidades fueron repartidas a su accionista (Leasing Total), dado que contaban con niveles de capital global holgados. A pesar de esto, el accionista ha mostrado anteriormente la disposición de constituir aportes frescos de capital ante un crecimiento de cartera.

De otro lado, a diciembre 2017, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 15.9 millones (S/ 15.6 al cierre del año anterior), mientras que el ratio de capital global fue 33.5% (41.3%) lo cual todavía se mantiene en niveles holgados.

DESCRIPCION DE LOS INSTRUMENTOS

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total

En Junta General de Accionistas del 13 de octubre del 2014, se aprobó el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total S.A. hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 3.0 millones o su equivalente en Nuevos Soles.

Cabe mencionar que los Instrumentos de Corto Plazo no contarán con garantía específica sobre los activos o derechos de Factoring Total, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

Asimismo, los recursos obtenidos serán destinados para operaciones propias del negocio.

A la fecha se encuentra vigente la Serie A de la Quinta y Sexta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo por US\$0.45 y US\$ 0.25 millones respectivamente. Devengan a una tasa 3.2 y 3.7% y a un plazo de 180 y 300 días respectivamente.

FACTORING TOTAL

(Cifras en miles de soles)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Resumen de Balance					
Activos	11,222	13,111	18,835	26,565	32,523
Colocaciones Brutas	11,186	12,476	17,133	24,547	33,971
Activos Rentables (1)	11,137	12,994	18,352	26,515	31,989
Patrimonio Neto	3,378	4,169	9,863	16,649	16,552
Provisiones para Incobrabilidad	336	602	378	1,000	2,110
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	1,336	1,956	3,004	3,310	3,889
Gastos Financieros	306	393	264	376	500
Utilidad Financiera Bruta	1,030	1,562	2,740	2,934	3,389
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	270	313	345	409	549
Utilidad Operativa Bruta	1,300	1,875	3,085	3,343	3,938
Gastos Administrativos	542	678	944	989	1,357
Utilidad Operativa Neta	758	1,197	2,141	2,354	2,581
Otros Ingresos y Egresos Neto	1	198	-11	2	3
Provisiones de colocaciones	123	249	436	631	1,134
Otras provisiones	1	6	32	43	86
Depreciación y amortización	5	6	7	6	4
Impuestos y participaciones	154	344	460	488	388
Utilidad neta	476	791	1,194	1,188	972
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	15.2%	21.0%	17.0%	11.4%	5.9%
Utilidad / Activos (2)	5.3%	6.5%	7.5%	6.0%	3.3%
Utilidad / ingresos	35.6%	40.4%	39.8%	35.9%	25.0%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	12.0%	15.0%	16.4%	12.5%	12.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.0%	4.5%	3.0%	4.0%	3.8%
Margen Financiero Bruto	77.1%	79.9%	91.2%	88.6%	87.1%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	41.7%	36.2%	30.6%	29.6%	34.5%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	5.7%	7.2%	9.1%	6.3%	4.2%
Activos					
Cartera neta / Activos	95.0%	89.0%	87.4%	87.0%	95.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.3%	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.3%	3.1%	4.1%	4.0%	6.2%
Provisiones / Cartera Atrasada	91.8%	156.0%	54.0%	101.1%	100.5%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	91.8%	156.0%	54.0%	101.1%	100.5%
Provisiones / Colocaciones Brutas	3.0%	4.8%	2.2%	4.1%	6.2%
C. de Alto Riesgo - Provisiones / Patrimonio	0.9%	-5.2%	3.3%	-0.1%	-0.1%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	2.4%	2.5%	4.1%	1.2%	3.7%
Pasivos y Patrimonio					
Fuentes de fondeo (5)	7,598	8,790	8,730	9,310	13,130
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	100.0%	100.0%	100.0%	82.8%	81.0%
Pasivos / Patrimonio (x)	2.3	2.1	0.9	0.6	1.0
Ratio de Capital Global	36.0%	33.7%	39.2%	41.3%	44.6%

FACTORING TOTAL

(Cifras en miles de soles)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Calificación de Cartera					
Normal	97.2%	92.4%	92.7%	91.2%	89.2%
CPP	1.9%	1.6%	4.2%	4.2%	2.5%
Deficiente	0.2%	0.2%	2.1%	1.2%	3.9%
Dudoso	0.0%	5.0%	1.0%	1.3%	1.2%
Pérdida	0.7%	0.8%	0.0%	2.1%	3.1%

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes

(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(3) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(5) Fuentes de fondeo = Depósitos a la vista + plazo + ahorro + Depósitos sist. financiero y org. inter. + Adeudos + Valores en circulación.

ANTECEDENTES

Emisor:	Factoring Total S.A.
Domicilio legal:	Av. Jose Pardo 231 Miraflores - Lima
RUC:	20538185010
Teléfono:	(511) – 7102300

RELACIÓN DE DIRECTORES

Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente
David Núñez Molleapasa	Director
Guillermo Palomino Bonilla	Director
Jeanneth Escandar Sabeh	Director
Luccía Reynoso Paz	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

David Núñez Molleapasa	Gerente General
María Zelada Aliaga	Subgerente Comercial
Aaron Rosas Avalos	Asesor Legal
Eduardo Lora Mercado*	Gerente de Finanzas
Gabriela Rojas Lévano	Contador General

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Leasing Total	99.99%
Inversiones Invernadic S.A.	0.01%

* *Funcionarios de Leasing Total que prestan servicios a Factoring Total a través de un contrato de subcontratación significativa celebrada entre ambas empresas.*

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Factoring Total S.A.**:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Factoring Total	Categoría CP-2 + (pe)

Definiciones

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-2 (pe): Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando un bajo riesgo crediticio.

(+) Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

(*) 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 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 la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.