

TOTAL SERVICIOS FINANCIEROS EMPRESA DE CRÉDITOS

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023¹

Fecha de comité: 04 de octubre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / Perú

Equipo de Análisis

Luis Roas
lroas@ratingspqr.com

Michael Landauro
mlandauero@ratingspqr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Aspecto o Instrumento Clasificado / Fecha de comité	05/05/21	30/05/22	30/11/22	28/04/23	04/10/23
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Sexto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero		PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Primer Programa de Bonos Subordinados	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	PE1-	PE1-	PE1	PE1
Primer Programa de Bonos Corporativos	PEA	PEA	PEA	PEAA	PEAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Categoría PEAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

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

“La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.”

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspqr.com/>), 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 las calificaciones de “PEA” a la Fortaleza Financiera, “PEAA” al Quinto y Sexto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero, “PEAA-” al Primer Programa de Bonos Subordinados, “PE1” al Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo y “PEAA” al Primer Programa de Bonos Corporativos, con perspectiva “Estable”; con información no auditada al 30 de junio del 2023. La decisión se sustenta por el *expertise* de la Compañía dentro del mercado de arrendamiento financiero y de descuentos/*Factoring*. A su vez, se contemplan los mejores niveles de solvencia, resaltando el ratio de capital global por encima del promedio del sector de Empresas de Créditos. De igual manera, la calificación toma en consideración el soporte otorgado por la matriz a través del *know-how*. Por otro lado, la calificación se encuentra limitada por los elevados niveles de mora y la posición competitiva de la Compañía en el mercado de sus operaciones *core*.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Expertise en el mercado de arrendamiento financiero y descuentos/*Factoring*.** Total Servicios Financieros (en adelante “TSF” o la “Compañía”) cuenta con más de 20 años en el mercado de arrendamiento financiero (A.F.) y con una amplia experiencia en el mercado de descuentos/*factoring* a través del manejo de su subsidiaria Factoring Total². Asimismo, la Compañía mantiene una plana gerencial con amplia trayectoria en el funcionamiento del rubro.
- **Posición competitiva.** A jun-23, la Compañía continúa con su consolidación en el mercado de arrendamiento financiero manteniendo una participación de 1.7% (jun-22: 1.8%) dentro del sistema financiero. Por otro lado, ante la absorción de

¹ EEFF no Auditados.

² En enero de 2022, se hizo efectiva la fusión por absorción de la subsidiaria.

las operaciones de *Factoring*/Descuentos, TSF obtuvo una participación de mercado regulado respecto a estos productos del 0.5% (jun-22: 0.6%). Respecto a las entidades bancarias, estos gozan de distintas ventajas en comparación a TSF, tales como mayor acceso a fuentes de financiamiento, mayor alcance de mercado y un portafolio más amplio, entre otros. Por su parte, la ventaja de la Compañía radica en su propio enfoque de pequeña y mediana empresa, y su especialización en el modelo de negocio; lo que le da la capacidad de brindar una ágil respuesta. Cabe mencionar que, si bien TSF es la única empresa regulada por la SBS especializada en este rubro, compite de manera directa con 122 empresas de factoraje no reguladas.

- **Menores colocaciones.** A junio 2023, las colocaciones totales sumaron S/ 353.4 MM (-12.5%, -S/ 50.4 MM vs. jun-22). La variación respecto a jun-22 se debe a (i) la reducción del tipo de cambio y su efecto en más del 70.0% de la cartera de TSF expresado en dólares y (ii) el retroceso de la actividad durante el primer trimestre a raíz del aumento de la tasa de inflación, protestas a nivel nacional y desastres naturales-ciclón Yaku, resultando en un retraso de las inversiones en el mercado de arrendamiento financiero y menores descuentos de documentos en el mercado de *factoring*.
- **Mejores niveles de solvencia.** Al corte de evaluación, el RCG se situó en 17.5% (jun-22: 15.0%), cifra superior a la registrado en el sector de Empresas de Créditos (15.1%); y cumpliendo con el requerimiento³ del límite global de manera holgada. Por otro lado, el ratio de endeudamiento patrimonial se situó en 4.3x (jun-22: 5.1x); explicado principalmente por el vencimiento de bonos de arrendamiento financiero (-S/ 46.4 MM vs. jun-22). Es de precisar que este indicador se encuentra por debajo de lo registrado por el sector (5.7x). Asimismo, el ratio pasivo total / (capital social + reservas) se ubicó en 4.5x (jun-22: 5.4x), posicionándose por debajo del sector (4.8x).
- **Elevados niveles de morosidad.** A junio 2023, los niveles de mora (cartera atrasada) de TSF se ubicaron en 8.2% (jun-22: 8.0%), superior al promedio registrado por el sector de Empresas de Créditos (7.7%). Por otro lado, la CAR (cartera alto en riesgo) se posicionó en 8.3% (jun-22: 8.2%), encontrándose por debajo del promedio del sector (12.1%).
- **Adecuados niveles de cobertura.** Al corte de evaluación, el ratio de provisiones sobre cartera atrasada se situó en 82.7% (jun-22: 73.9%), inferior al 112.0% registrado en el sector de Empresas de Créditos (jun-22: 144.6%). Por otro lado, el ratio de provisiones sobre la CAR se ubicó en 82.0% (jun-22: 72.7%), superior al 71.1% registrado en el sector (jun-22: 93.8%). Es importante mencionar que una de las principales fortalezas de TSF es la amplia experiencia que posee en cuanto a la recuperación de los bienes que constituyen la garantía, lo que le permite agilizar el proceso de recolocación en el mercado secundario o hacia su portafolio de clientes.
- **Adecuados niveles de rentabilidad.** A junio 2023, la utilidad neta se situó en S/ 3.9 MM, inferior en 5.7% (-S/ 0.2 MM) respecto a junio de 2022, representando un margen neto de 12.0% (jun-22: 16.6%). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA anualizados resultaron en 9.7% y 1.7% (jun-22: 13.2% y 2.3%), respectivamente. Es importante mencionar que ambos ratios se encuentran por encima de lo reportado en el sector de Empresas de Créditos (ROE: -9.9%, ROA: -1.5%).
- **Adecuados niveles de liquidez.** Al cierre del ejercicio, el ratio adeudos/ pasivo total se situó en un 78.0% (jun-22: 60.5%); cifra por debajo de lo reportado por el sector (83.0%). Asimismo, el ratio disponible/activo total se ubicó en 3.4% (jun-22: 4.1%); inferior a lo registrado por el sector (5.0%). Es importante mencionar que TSF mantiene una fuente de financiamiento altamente diversificada tanto en instrumentos de corto, mediano y largo plazo. Asimismo, la Compañía ha venido manteniendo un fondeo concentrado principalmente mediante líneas de créditos con entidades financieras locales y del exterior.
- **Know how de la Matriz:** Grupo Progreso Capital Holding Ltds, es una Compañía con más de 30 años en el mercado chileno tanto en los rubros de A.F. como de *factoring* a pequeñas y medianas empresas. La amplia experiencia en este mercado le permiten compartir con TSF conocimiento necesario para sus actividades.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación de riesgo:

- Mejor consolidación en el mercado de arrendamiento financiero por medio del aumento en los niveles de colocaciones de créditos.
- Mejora sostenida en los resultados financieros alcanzando un incremento en sus márgenes de rentabilidad por medio de la implementación de sus 3 líneas de oferta de productos (*Leasing*, *Descuentos/Factoring* y crédito directo a mediano plazo).
- Aumento sostenido en los niveles de cobertura.

Factores que podrían reducir la calificación de riesgo:

- Constante retroceso en los niveles de solvencia ocasionando dificultades para alcanzar los límites regulatorios solicitados.
- Aumento continuo en los niveles morosidad, acompañado de un insuficiente volumen de provisiones; ocasionando una disminución en los niveles de cobertura.
- Escasa liquidez; ocasionando problemas con el desarrollo y el pago efectivo de sus obligaciones financieras.

³ Según la Resolución SBS N° 02192-2023, el plazo de adecuación para el requerimiento del límite global es como sigue: i) 8.5% de Enero 2023 a Marzo 2023, ii) 9% de Abril 2023 a Febrero 2024, iii) 9.5% de Marzo 2024 a Agosto 2024 y iv) 10% desde Septiembre 2024.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “metodología de calificación de riesgo de bancos e instituciones financieras (Perú) vigente”, aprobada el 09 de julio de 2016; y la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente”, aprobado con fecha 09 de enero de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados para el periodo 2018 – 2022 y no auditados para junio 2022 y junio 2023.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación, castigos y detalle de cartera vencida. Información pública en la SBS, informes, manuales y políticas de gestión de riesgo de crédito.
- **Riesgo de Mercado:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de mercado, información pública SBS.
- **Riesgo de Liquidez:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de liquidez, información pública SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Informes, manuales y políticas de la gestión de riesgo de solvencia, información pública SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Lavado de Activos.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** Dado el nivel de especialización de TSF, su crecimiento y la evolución de la morosidad se encuentran sujetos a la actividad económica del país. Al respecto, la incertidumbre política y económica del nuevo gobierno podría llevar a un crecimiento económico menor a lo esperado. La Clasificadora mantendrá un constante monitoreo de la evolución de los indicadores de morosidad y cobertura de la cartera durante los siguientes periodos.

Hechos de Importancia

- El 20 de septiembre de 2023, la Compañía informó su calificación de riesgo otorgada por una clasificadora de riesgo local en base a la información financiera a junio 2023.
- El 21 de agosto de 2023, mediante Junta Universal de Accionistas, se aprobaron los términos y condiciones generales aplicables a la Quinta y Sexta emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.
- El 17 de agosto de 2023, la Compañía informó las precisiones de las variaciones no fundamentales efectuadas al Acto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.
- El 17 de agosto de 2023, la Compañía informó las precisiones de las variaciones no fundamentales efectuadas al Segundo Prospecto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.
- El 01 de junio de 2023, mediante de Sesión de Directorio, se comunicó la conclusión de la relación laboral del Sr. David Nuñez Molleapasa como Gerente General a partir del 31 de julio de 2023. Asimismo, se aprobó la designación del Sr. Eduardo Lora en el cargo de Gerente General, quien ejercerá dicho cargo a partir del 1 de agosto de 2023.
- El 25 de mayo de 2023, TSF informó la resolución de Intendencia General SMV N° 041-2023-SMV/11.1 que autoriza la variación fundamental y registro del 2do. Prospecto Marco del 1er. Programa de Bonos Corporativos.
- El 22 de mayo de 2023, la Compañía logró convertirse en Great Place to Work, certificada para el periodo mayo 2023 – mayo 2024.
- El 18 de mayo de 2023, TSF informó la resolución de Intendencia General SMV N° 040-2023-SMV/11.1 que autoriza la variación fundamental y registro del 2do. Prospecto Marco del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo.
- El 15 de mayo de 2023, TSF informó las subsanaciones a las observaciones efectuadas por la SMV con respecto a la solicitud de actualización del Segundo Prospecto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos, por variación fundamental y variaciones no fundamentales.
- El 15 de mayo de 2023, TSF informó las subsanaciones a las observaciones efectuadas por la SMV con respecto a la solicitud de actualización del Segundo Prospecto Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos, por variación fundamental y variaciones no fundamentales.
- El 04 de mayo de 2023, TSF informó la corrección del hecho de importancia del 17 de abril de 2023 respecto a la distribución de dividendos en efectivo. El monto total a distribuir por acción debe decir S/ 10.67161264546.
- El 28 de abril de 2023, la Compañía informó su calificación de riesgo otorgada por la clasificadora Pacific Credit Rating en base a la información financiera a diciembre 2022.
- El 21 de abril de 2023, TSF informó la inscripción del cambio de denominación social de la empresa a “TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos”.
- El 17 de abril de 2023, TSF informó la actualización del Prospecto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, la Compañía informó las precisiones de las variaciones no fundamentales efectuadas al Acto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, la Compañía solicitó la variación de la nueva denominación social de la empresa en el Prospecto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).

- El 17 de abril de 2023, la Compañía informó las precisiones de las variaciones no fundamentales efectuadas al Segundo Prospecto Marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, TSF informó el segundo Prospecto Marco del Primer Programa Programa de Bonos Corporativos TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, la Compañía solicitó la variación de la nueva denominación social de la empresa en el Prospecto Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, la Compañía informó las precisiones de las variaciones no fundamentales efectuadas al Segundo Prospecto Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos TOTAL Servicios Financieros EDPYME (antes Factoring Total S.A.).
- El 17 de abril de 2023, se publicó en el Diario Oficial El Peruano la Resolución SBS N° 01237-2023, mediante la cual se autoriza a Total Servicios Financieros EDPYME la modificación del Estatuto Social a efectos que, entre otras modificaciones, se registre el cambio de la denominación social de la empresa a "TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos". Asimismo, se comunica que se encuentra en proceso de inscripción registral el mencionado cambio de denominación social.
- El 17 de abril de 2023, mediante Junta Universal, se acordó repartir utilidades obtenidas en el periodo 2022 por el monto de S/ 7,131,700.00, siendo el monto de dividendo por acción de S/ 10.6716291055.
- El 13 de abril de 2023, la Compañía informó su calificación de riesgo otorgada por una clasificadora de riesgo en base a la información financiera a diciembre 2022.
- El 03 de abril de 2023, la Compañía informó la actualización N° 05 del 6to. Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero y la actualización N° 07 del 1er. Programa de Bonos Subordinados.
- El 03 de marzo de 2023, mediante Junta Universal, se acordó aprobar la modificación de los artículos Primero, Vigésimo Tercero, Vigésimo Sexto, Trigésimo Segundo, Trigésimo Tercero y Trigésimo Sexto del Estatuto Social.
- El 03 de marzo de 2023, mediante Junta Universal, se acordó modificar la denominación social de la Compañía de Entidad de Desarrollo a la Pequeña y Microempresa – EDPYME por la de Empresa de Créditos. Esto en virtud de lo dispuesto por la Resolución SBS N°01158-2022 de fecha 08 de abril del 2022.
- El 12 de enero de 2023, mediante Junta Universal, se eligió al Directorio para el periodo enero 2023 – enero 2026 y se aprobó el régimen de dietas del Directorio.

Contexto Económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huacos y desbordos, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	2.2%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.3% / 4.7%	2.4% / 4.9%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	0.0%	3.3%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-15.0%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	0.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.3%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.81	3.70 – 3.80	3.75 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 2.2% al cierre del 2023, siendo un ritmo más lento que el año previo. Esta revisión a la baja responde a la desaceleración de las actividades no primarias, que están relacionadas al consumo privado e inversión pública, así como la contracción de la inversión privada. Así, en el caso de la pública hay un efecto calendario dado el primer año de las autoridades subnacionales y su impacto sobre el gasto, mientras que la inversión privada se recuperaría de forma gradual luego de la inestabilidad sociopolítica que se generó, principalmente durante el 1T-2023. En contraste, se espera que exista una mejora en el sector primario respecto al 2022, donde se prevé la entrada en operación de Quellaveco y menor cantidad de paralizaciones. Asimismo, complementa el mantenimiento de la veda pesquera, datos desfavorables del sector agropecuario, manufactura, construcción derivada de conflictos sociales y menor demanda interna y efectos climáticos adversos principalmente por la presencia de huaycos e inundaciones en la zona norte del país.

Asimismo, el BCRP proyecta que la tasa de inflación alcance 3,3 por ciento a fines de 2023, lo que representa una revisión al alza respecto al Reporte de marzo (3,0 por ciento). La revisión toma en cuenta el efecto de los eventos climáticos adversos y la gripe aviar sobre los precios de alimentos. Se espera que la inflación disminuya en el horizonte de proyección y cierre en 2,4 por ciento en 2024. El retorno al rango meta asume una reversión del efecto de factores transitorios sobre los precios (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos), un contexto en el que se espera que las expectativas de inflación regresen al rango meta y la actividad económica se sitúe alrededor de su nivel potencial.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se ha incrementado en relación con el Reporte anterior. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) menor demanda en caso de que no se recupere la confianza empresarial y del consumidor debido a la persistencia de la inestabilidad política; (ii) desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda de exportaciones; (iii) intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; (iv) la posibilidad de eventos climáticos como un Niño global fuerte con un alto impacto adverso sobre la economía; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, perturbaciones en el crecimiento, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Sistema Microfinanciero

Al cierre de junio de 2023, el sector microfinanciero estuvo compuesto por 34 entidades de operaciones múltiples que se encuentran enfocadas en colocaciones a pequeñas empresas⁴ y microempresas⁵. Estas entidades pertenecen a distintos segmentos del Sistema Financiero como: Empresas Financieras (9), Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (12), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (6) y Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa (7). Adicionalmente, se considera a Mi Banco dentro del sector microfinanciero dado que es líder de mercado en las colocaciones a pequeñas y microempresas dentro de la Banca Múltiple. El sector posee un elevado nivel de competencia debido al número de entidades que operan en el mismo, que pueden enfocarse en créditos distintos. En consecuencia, en el sector se han realizado diversas fusiones y adquisiciones entre entidades buscando mejorar su competitividad y ganar liderazgo. Al corte de evaluación se ha observado una desaceleración de los créditos otorgados en el sur como consecuencia de las protestas sociales. Es importante resaltar, que hay factores exógenos y endógenos que afectaron el crecimiento de algunas entidades, entre algunos factores se encuentran el incremento en las tasas de interés, el aumento de la inflación, los conflictos sociales, los fenómenos naturales y la alta competitividad por tasas. En algunos casos, como es el caso de Caja Raíz, el regulador resolvió intervenirla por su limitado nivel de solvencia, ratios de mora elevados y un patrimonio efectivo menor al requerido por normativa.

⁴ Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el Sistema Financiero (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es superior a S/ 20 mil, pero no mayor a S/ 300 mil en los últimos 06 meses.

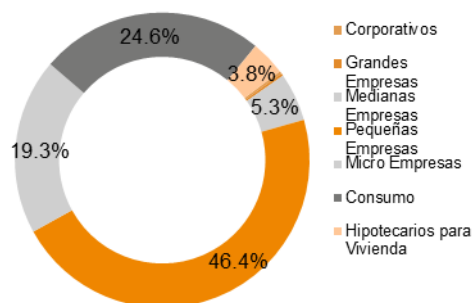
⁵ Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el Sistema Financiero (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es no mayor a S/ 20mil en los últimos 06 meses.

Colocaciones

Al cierre de junio de 2023, las colocaciones directas de entidades microfinancieras alcanzaron S/ 68,933 MM, registrando un crecimiento interanual de 8.9% (+S/ 5,093 MM). Del mismo modo, al comparar los resultados contra dic-22, se observa que el comportamiento del total de los créditos registró un incremento de 3.3% (+S/ 2,218 MM) en el último semestre, explicado por el incremento de colocaciones de las CMACs en 5.6% (+S/ 1,837 MM), así como también por crecimiento menores de las Empresas de Créditos con 3.2% (+S/ 106.4 MM) y las Financieras con 1.7% (+S/ 244.9 MM). Por otro lado, las cajas rurales mostraron una reducción en sus colocaciones por -3.9% (-S/ 91.4 MM).

Las colocaciones de las entidades microfinancieras se dirigen principalmente a pequeñas y microempresas (PYMES) con un 65.7% del total, seguido de créditos de consumo con un 24.6%. Asimismo, mantienen porcentajes menores al 1% en créditos corporativos y gran empresa.

COLOCACIONES DE ENTIDADES MICROFINANCIERAS

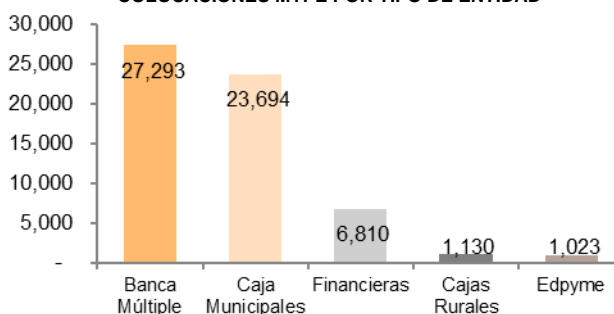


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En detalle, las colocaciones del sector microfinanciero dirigidas a pequeña empresa lideraron el crecimiento el último semestre, creciendo en 4.9% (+S/ 1,316.1 MM), seguidas de las colocaciones de consumo en 3.8% (+S/ 631.6 MM) y las colocaciones de microempresa en 2.3% (+S/ 277.8 MM). Las colocaciones de créditos corporativos, gran empresa, mediana empresa e hipotecarios también mostraron resultados positivos al último semestre, siendo las colocaciones a medianas empresas las únicas que se redujeron ligeramente.

Asimismo, las colocaciones que todo el sector financiero realiza a las Pymes, incluido la banca múltiple, ascendieron a S/ 59,949 MM, mostrando un crecimiento de 2.5% (+S/ 1,457 MM) al último semestre. Es importante mencionar que la banca múltiple es el principal colocador de estos tipos de créditos llegando a representar un 45.5% del total. Asimismo, Mibanco representa el 46.3% de todas las colocaciones Pyme de la banca múltiple, siendo el principal jugador. La banca es seguida por las cajas municipales, quienes mantienen un 39.5% de participación y por las entidades financieras que mantiene un 11.4%.

COLOCACIONES MYPE POR TIPO DE ENTIDAD



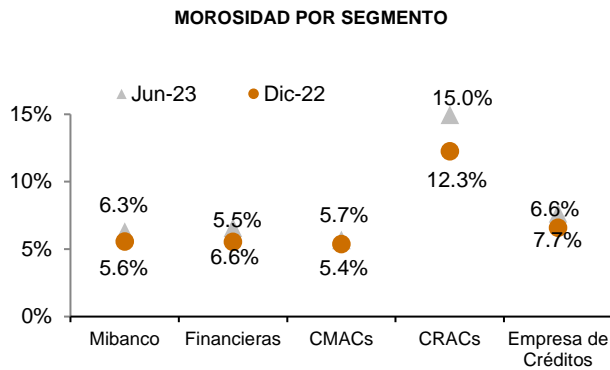
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Calidad del portafolio y Cobertura

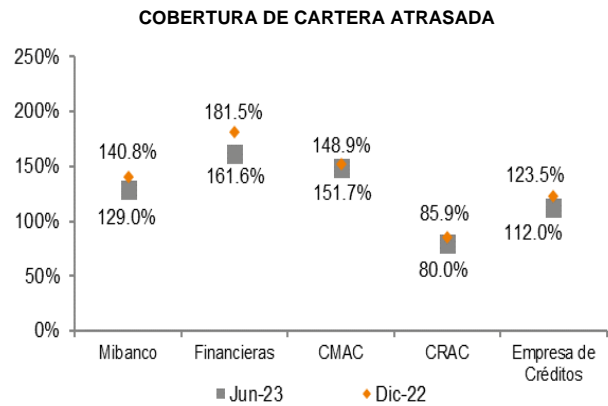
Durante el periodo 2016-2019, el indicador de cartera atrasada (considerando entidades dirigidas al sector microfinanciero y Mibanco) aumentó, pasando de 5.2% a 5.9% de las colocaciones directas. Sin embargo, a diciembre 2020, se registró un incremento hasta 7.0% asociado al deterioro del portafolio por el impacto del COVID-19.

Al corte de evaluación el portafolio de las entidades microfinancieras viene mejorando, sin embargo, este ha sido impactado por nuevos eventos como conflictos sociales, fenómenos naturales e inflación elevada. En línea con ello, al primer semestre del 2023 la morosidad se elevó hasta 6.4%, manteniéndose en un nivel similar al año pasado en donde estuvo en 6.0%. Sin embargo, si se compara la morosidad del corte evaluado vs diciembre 2022 (5.8%), esta presenta un ligero incremento de 0.6%. Es importante mencionar que el nivel de morosidad se elevó en todos los subsistemas en el último semestre, siendo las cajas rurales las entidades más impactadas. En particular: las CRACs registraron el más alto nivel de morosidad en 15.0% (+2.7 p.p. vs dic-22), seguido por las Empresas de Créditos con 7.7% (+1.1 p.p. vs dic-22),

Financieras con 6.6% (+1.1 p.p.), Cajas municipales con 5.7% (+0.3 p.p.) y finalmente MiBanco con 6.3% (+0.7 p.p.). El crecimiento de la morosidad ha ido en línea con el crecimiento de las colocaciones, lo que influyó para que el indicador de mantenga relativamente estable.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

A junio de 2023, la cobertura de cartera atrasada presentó una reducción con respecto al año anterior en casi todo el sistema microfinanciero. Ello, debido al incremento de la cartera atrasada en todos los sectores, pero principalmente en las CRACs, las cuales aumentaron por el incremento de vencidos. En detalle, todas las entidades microfinancieras con excepción de las cajas rurales manejan indicadores de cobertura mayores al 100%, sin embargo, las cajas han manejado indicadores menores al 100% desde hace varios trimestres. Al corte de evaluación ascendió a 80.0%, mostrando una reducción de 5.8 p.p. desde dic22.

Las entidades financieras son quienes tienen coberturas más holgadas respecto a otras entidades, seguido de las Cajas Municipales y de Mibanco. Asimismo, las principales reducciones de cobertura se dieron en las entidades financieras y las empresas de créditos, quienes vieron sus indicadores reducirse 19.9 p.p. y 11.4 p.p. respectivamente, llegando a 161.6% (dic-22: 181.5%) y 112.0% (dic-22: 123.5%). Las cajas municipales fueron las que más mantuvieron la cobertura que presentaban a diciembre 2022, llegando a 148.9% y solo reduciéndose un 2.8 p.p.

Aspectos Fundamentales

Reseña

TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos (en adelante "TSF" o la "Compañía") inició operaciones en abril de 1998, como una empresa especializada en arrendamiento financiero bajo la denominación social de Leasing Total S.A., luego de la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's (SBS). La Compañía se fundó con el objetivo de realizar actividades de arrendamiento financiero, pudiendo para estos efectos realizar y celebrar todos los actos y contratos necesarios.

En diciembre 2020, la Compañía anunció la decisión de la Junta General de Accionistas para ampliar el alcance de los servicios financieros que presta a su mercado objetivo de la mediana y pequeña empresa, marcando el inicio del proceso de conversión a una EDPYME. Posterior a ello, el 05 de marzo de 2021, mediante Resolución SBS N° 00640-2021, la SBS autorizó la conversión de la Compañía de una empresa especializada en arrendamiento financiero a una EDPYME, bajo la denominación social de "Servicios Financieros TOTAL EDPYME" y/o la versión abreviada de "TOTAL, Servicios Financieros". Asimismo, el 3 de mayo se comunicó la inscripción en Registros Públicos de las modificaciones al estatuto, oficializando el cambio de denominación social de la Compañía. Finalmente, el 02 de junio 2021, se anunció el inicio de operaciones de TSF como Edpyme.

Posterior a ello, en noviembre del 2021, la Compañía fue autorizada; por medio de la resolución de la SBS N°03245-2021, la realización de fusión por absorción con la empresa subsidiaria Factoring Total S.A. Del mismo modo, en la misma resolución se autorizó la modificación de la denominación social de Servicios Financieros TOTAL EDPYME a la de TOTAL Servicios Financieros EDPYME; cuya denominación abreviada será "TOTAL Servicios Financieros". Es de precisar que la fusión fue ejecutada con fecha 1 de enero del 2022.

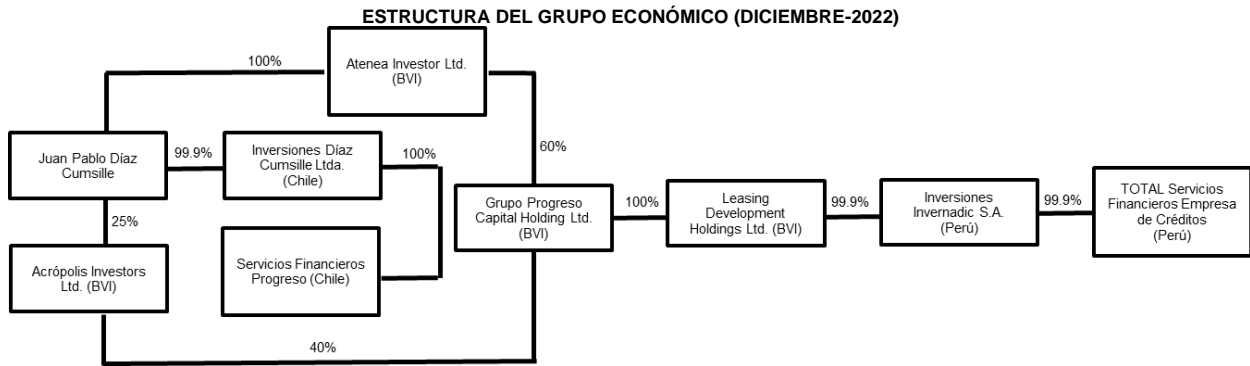
Finalmente, el 03 de marzo de 2023, en virtud de lo dispuesto por la Resolución SBS N°01158-2022, mediante Junta Universal, se acordó modificar la denominación social de la Compañía de Entidad de Desarrollo a la Pequeña y Microempresa – EDPYME por la de Empresa de Créditos.

Grupo Económico

La Compañía, a través de Inversiones Invernadic S.A., 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 Ltd. con 60.0% de participación y Acrópolis Investors Ltd, con

el 40.0% restante. Además, 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.

Asimismo, a través del Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, TSF 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.



Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

TSF mantiene vigentes prácticas de responsabilidad Social. Dentro de las principales, la entidad ha definido una política que establece compromisos claros y objetivos para la mejora del desempeño ambiental mediante la aplicación del acuerdo vigente del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS) en la metodología de evaluación para solicitudes de financiamiento por parte de los clientes. Por otro lado, es de resaltar que la Compañía no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado. Asimismo, TSF realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades tanto en género como en niveles salariales, otorga beneficios acordes a la ley a sus trabajadores, posee un Código de Ética y Conducta y cuenta con programas que promueven su participación en la comunidad.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía brinda a los accionistas de la misma clase los mismos derechos y mantiene una comunicación directa a través de la Gerencia General. Si bien la Compañía no cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas, estos no cuentan con ningún impedimento para que incluyan los puntos que consideren relevantes en la agenda y tienen la capacidad de delegar su voto bajo un procedimiento formal. Es de mencionar que existen únicamente 2 accionistas y el accionista mayoritario posee el 99.9% de las acciones, por lo tanto, todas las Juntas son Universales y no se requiere convocatoria. Por otra parte, la entidad cuenta con un Reglamento del Directorio, con criterios definidos para la selección de directores independientes y realiza el seguimiento de potenciales conflictos de interés mediante un procedimiento formal. Por último, se resalta que TSF cuenta con políticas para la gestión de riesgos, con un área de auditoría interna, una política de información aprobada formalmente y difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo.

Accionariado, Plana Gerencial y Directorio

A junio 2023, el capital social de TSF totalizó S/ 66,828,700, suscrito y pagado en su totalidad, representado por acciones de un valor nominal de S/ 100.0 cada una, todas con los mismos derechos y prerrogativas.

ACCIONARIADO Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUNIO 2023)			
Accionistas		Principales Funcionarios	
Inversiones Invernadic S.A.	668,286	Núñez Molleapasa, David *	Gerente General
Juan Pablo Díaz Cumsille	1	Lora Mercado, Eduardo	Gerente de Finanzas
Total	668,287	Pedraglio Flores, Jorge	Gerente Comercial Mediano Plazo
Directorio			
Díaz Cumsille, Juan Pablo	Presidente	Ruiz Sandoval, Silvia	Gerente Legal
Díaz Jadad, Salomón	Vicepresidente de Directorio	Maguiña Bustos, Mirtha	Auditor Interno
Zimmermann Novoa, Alex	Director Independiente	Tomandl Cánepa, Christian	Gerente de Riesgos
Reynoso Paz, Luccia	Directora	Raffo Rosas, Mariella	Gerente de Operaciones
Miloslavich Hart, Patricia	Directora Independiente	Mallqui Parra, Niels	Contador General

* El 01 de junio de 2023, se comunicó la conclusión de la relación laboral del Sr. David Núñez como Gerente General a partir del 31 de julio de 2023. Asimismo, se aprobó la designación del Sr. Eduardo Lora en el cargo de Gerente General, a partir del 1 de agosto de 2023.

Fuente: TSF / Elaboración: PCR

El directorio se encuentra presidido por el Sr. Juan Pablo Díaz Cumsille, quien ha ejercido de Ingeniero Civil, Director y asesor de empresas tanto en Chile como en el extranjero. Actualmente rige como director de Servicios Financieros Progreso S.A. entre otras empresas en los rubros de construcción, inmobiliaria, financiero e inversiones. Por su parte, la plana gerencial se encontraba al mando del Sr. David Núñez Molleapasa; licenciado en Ciencias Administrativas con un MBA por la Universidad Adolfo Ibáñez de Chile.

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Productos

TSF se especializa en el servicio de estructuración y financiamiento de operaciones de arrendamiento financiero para mediana y pequeña empresa, que operan directa o indirectamente en sectores económicos como transporte, actividades inmobiliarias, construcción, comercio y servicios en general. Asimismo, como consecuencia del cambio de la Compañía a una Empresa de Créditos y a la ejecución del proyecto de fusión, TSF complementa sus operaciones de arrendamiento financieros con el otorgamiento de créditos y la implementación de operaciones de descuento/*factoring*.

Estrategias corporativas

La Compañía continúa con el objetivo de incrementar sus colocaciones con una presencia cada vez mayor en las provincias del Perú, enmarcado en la política de desconcentración de cartera y consolidación como empresa especializada en atender a la pequeña y mediana empresa. La ventaja comparativa de la Compañía es el grado de especialización y un servicio personalizado, de respuesta rápida y soluciones a la medida para sus clientes, que se desarrollan como consecuencia de su estrategia de nicho de mercado.

Por otro lado, TSF con el objetivo de mantener una adecuada diversificación en las fuentes de fondeo y así lograr un crecimiento en el largo plazo plantea (1) consolidar y mejorar las líneas vigentes con la banca local, (2) obtener nuevas fuentes de fondeo de mediano plazo con organismos multilaterales y banca internacional y (3) continuar con una posición activa en el mercado de valores local emitiendo instrumentos de deuda a corto y mediano plazo.

Posición competitiva

A jun-23, la Compañía continúa con su consolidación en el mercado de arrendamiento financiero manteniendo una participación de 1.7% (jun-22: 1.8%) dentro del sistema financiero. Por otro lado, ante la absorción de las operaciones de *Factoring*/Descuentos, TSF obtuvo una participación de mercado regulado respecto a estos productos del 0.5% (jun-22: 0.6%), siendo la única empresa especializada supervisada por la SBS. Respecto a las entidades bancarias, estos gozan de distintas ventajas en comparación a TSF, tales como mayor acceso a fuentes de financiamiento, mayor alcance de mercado y un portafolio más amplio, entre otros. Por su parte, la ventaja de la Compañía radica en su propio enfoque de pequeña y mediana empresa, y su especialización en el modelo de negocio; lo que le da la capacidad de brindar una ágil respuesta. Cabe mencionar que, si bien TSF es la única empresa regulada por la SBS especializada en este rubro, compete de manera directa con 122 empresas de factoraje no reguladas.

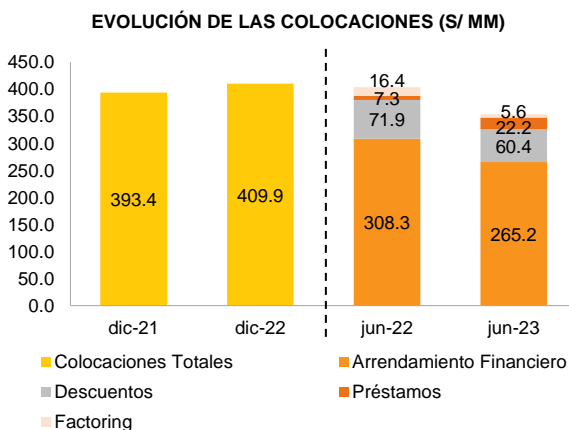
Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

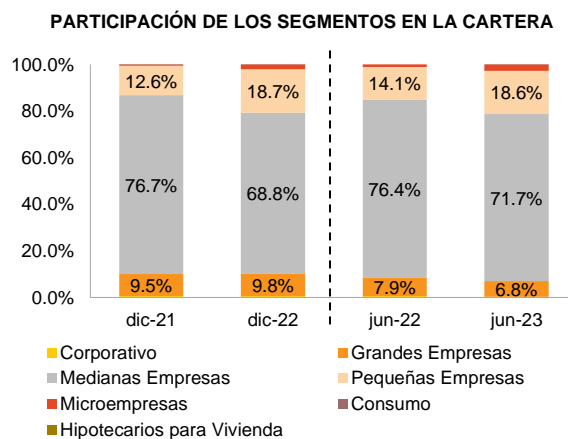
Evolución y estructura de cartera

A junio 2023, las colocaciones totales sumaron S/ 353.4 MM (-12.5%, -S/ 50.4 MM vs. jun-22). La variación respecto a jun-22 se debe a (i) la reducción del tipo de cambio y su efecto en más del 70.0% de la cartera de TSF expresado en dólares y (ii) el retroceso de la actividad durante el primer trimestre a raíz del aumento de la tasa de inflación, protestas a nivel nacional y desastres naturales-ciclón Yaku, resultando en un retraso de las inversiones en el mercado de arrendamiento financiero y menores descuentos de documentos en el mercado de *factoring*.

Asimismo, la disminución en colocaciones provino del segmento mediana empresa (-17.9%, +S/ 55.2 MM), logrando contrarrestar el crecimiento de colocaciones en pequeñas empresas (+15.4%, +S/ 8.8 MM); ambos segmentos son *core* de TSF. Por otro lado, sumado a los esfuerzos de la Compañía por mantener una cartera diversificada, TSF ha logrado reducir la concentración de clientes. Es así como a junio 2023, los 20 principales clientes representaron el 9.8% del total de colocaciones (jun-22: 12.0%) y 11.3% del patrimonio efectivo (jun-22: 14.9%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

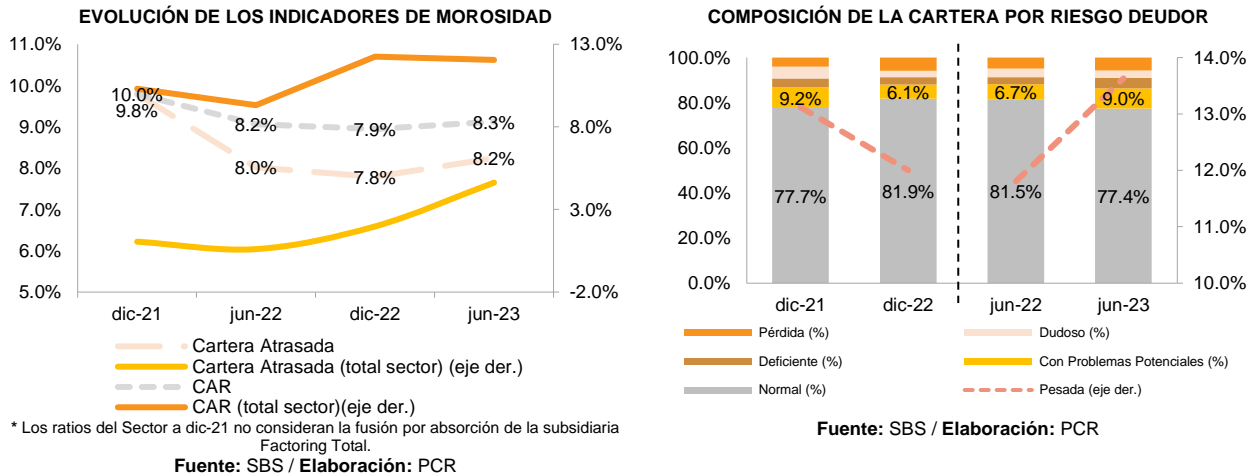


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a la composición por sector económico, TSF mantiene vigente una alta concentración en los rubros de transporte, almacenamiento y comunicaciones (53.9%). Esto se debe al principal enfoque de la Compañía en la financiación de maquinaria para movimiento de tierra y unidades de almacenamiento. Seguido a ello, se encuentra el sector comercio (13.9%), actividades inmobiliarias y de alquiler de equipos (13.2%) y construcción (9.1%). Es importante mencionar que la distribución por sectores se mantiene similar al promedio histórico.

Calidad de cartera

Los niveles de mora (cartera atrasada) de TSF se ubicaron en 8.2% (jun-22: 8.0%), superior al promedio registrado por el sector de Empresas de Créditos (7.7%). Por otro lado, la CAR⁶ (cartera alto en riesgo) se posicionó en 8.3% (jun-22: 8.2%), encontrándose por debajo del promedio del sector (12.1%).



A junio 2023, TSF presentó un indicador de cartera normal de 77.4% (jun-22: 81.5%); manteniendo niveles superiores al promedio del sector (72.4%). De igual manera, la cartera pesada⁷ se situó en 13.6% (jun-22: 11.8%), inferior a lo registrado por el sector (14.9%). Adicionalmente, es preciso indicar que los saldos de créditos reprogramados COVID-19 han descendido de forma sostenida totalizando S/ 8.1 MM (jun-22: S/ 22.4 MM) al presente corte. La reducción de la cartera reprogramada se da debido a la labor del área de recuperaciones, cumplimiento de pagos de créditos reprogramados y a los castigos realizados.

Niveles de cobertura

Al corte de evaluación, el ratio de provisiones sobre cartera atrasada se situó en 82.7% (jun-22: 73.9%), inferior al 112.0% registrado en el sector de Empresas de Créditos (jun-22: 144.6%). Por otro lado, el ratio de provisiones sobre la CAR se ubicó en 82.0% (jun-22: 72.7%), superior al 71.1% registrado en el sector (jun-22: 93.8%).

Es importante mencionar que una de las principales fortalezas de TSF es la amplia experiencia que posee en cuanto a la recuperación de los bienes que constituyen la garantía, lo que le permite agilizar el proceso de recolocación en el mercado secundario o hacia su portafolio de clientes.

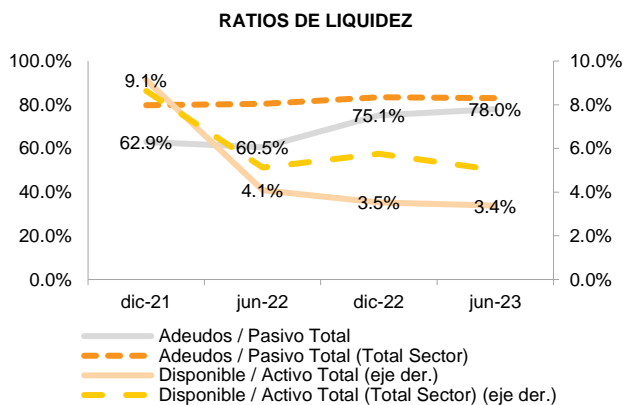
Riesgo de Liquidez

TSF mantiene una fuente de financiamiento altamente diversificada tanto en instrumentos de corto, mediano y largo plazo. A detalle, la Compañía ha venido manteniendo un fondeo concentrado principalmente mediante líneas de créditos con entidades financieras locales y del exterior.

Al cierre del ejercicio, el ratio adeudos/ pasivo total se situó en un 78.0% (jun-22: 60.5%); cifra por debajo de lo reportado por el sector (83.0%). Asimismo, el ratio disponible/activo total se ubicó en 3.4% (jun-22: 4.1%); inferior a lo registrado por el sector (5.0%).

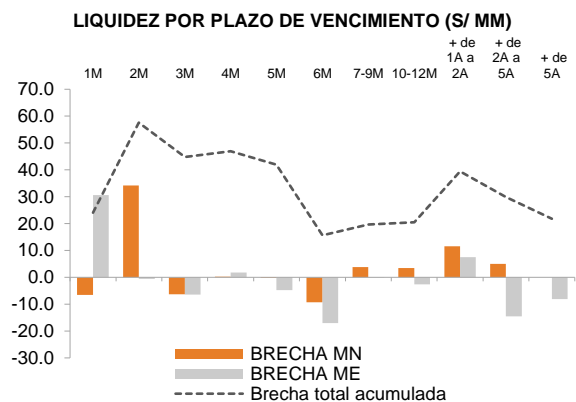
⁶ (Cartera atrasada + Cartera refinanciada) / Cartera directa.

⁷ Deficiente + Dudoso + Pérdida.



* Los ratios del Sector a dic-21 no consideran la fusión por absorción de la subsidiaria Factoring Total.

Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: TSF / Elaboración: PCR

Analizando el calce de liquidez por plazos de vencimiento, TSF presentó brechas acumuladas positivas en todos los periodos (considerando operaciones en MN y ME); finalizando con una brecha acumulada positiva de S/ 21.8 MM.

Riesgo de Mercado

La Compañía está expuesta a las fluctuaciones de las variables de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones; por ello la unidad de riesgos en coordinación con el área de negocios mantiene actualizado el Manual de Control y Evaluación de Riesgos.

Riesgo cambiario

Al 1S-2023, TSF registró una posición de sobreventa de S/ 7.5 MM, la cual representó el 8.9% del patrimonio efectivo, encontrándose muy cerca del límite regulatorio⁸. Esto último se debió a la reducción de la actividad económica lo cual se tradujo en una menor colocación esperada afectando principalmente al producto *leasing*. No obstante, se espera que este efecto sea transitorio debido a la recuperación económica producto del cese de protestas y desastres naturales. Por otro lado, TSF ha adoptado una estrategia de reducción orgánica de la brecha cambiaria a través del incremento de la posición del disponible en ME de forma gradual, con el fin de fortalecer la posición activa en ME.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (EN S/ M)

	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Posición Global en ME	-1,435	-7,645	-8,200	-7,484
Posición Global ME / Patrimonio Efectivo	-1.7%	-9.0%	-9.7%	-8.9%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Riesgo de Tasa de interés

Dado que la Compañía toma posiciones que son afectadas a la fluctuación de tasa de interés del mercado, los márgenes de interés pueden incrementarse o disminuir a raíz de movimientos inesperados. Es así como la Compañía adopta la metodología regulatoria establecida por la SBS para controlar el riesgo de tasa de interés. Al corte de evaluación, la Ganancia en Riesgo (GER) representó el 1.3% del patrimonio efectivo, encontrándose por dentro del límite establecido por la SBS (5%). Asimismo, el Valor Patrimonial en Riesgo⁹ (VPR) representó 1.7% del patrimonio efectivo.

Riesgo Operacional

Los controles establecidos por la Compañía tienen el objetivo de mitigar los riesgos operacionales, siendo algunos de ellos trasladados mediante pólizas de seguros si el caso lo amerita. Al corte de evaluación el requerimiento de patrimonio por riesgo operacional representó el 6.8% del patrimonio efectivo (jun-22: 5.4%).

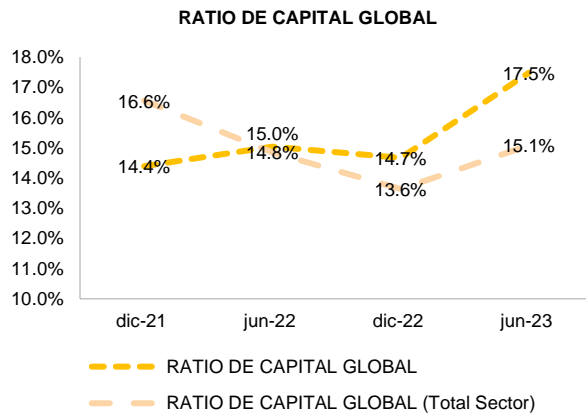
Riesgo de Solvencia

Al corte de evaluación, el RCG se situó en 17.5% (jun-22: 15.0%), cifra superior a la registrado en el sector de Empresas de Créditos (15.1%); y cumpliendo con el requerimiento¹⁰ del límite global de manera holgada. Por otro lado, el patrimonio efectivo totalizó S/ 84.5 MM, sin cambios significativos respecto a jun-22 (S/ 84.7 MM); sin embargo, se resalta la reducción de los activos ponderados por riesgo (-S/ 80.2 MM vs. jun-22).

⁸ Sobreventa y Sobrecompra < 10%.

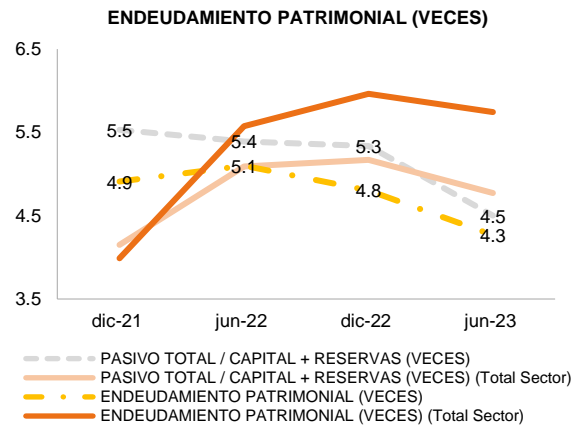
⁹ Según la Resolución S.B.S. N° 03953-2022, en vigencia desde enero del 2023, si el VPR supera el 15% se deben tomar acciones por parte de la empresa para estar por debajo de este umbral.

¹⁰ Según la Resolución SBS N° 02192-2023, el plazo de adecuación para el requerimiento del límite global es como sigue: i) 8.5% de Enero 2023 a Marzo 2023, ii) 9% de Abril 2023 a Febrero 2024, iii) 9.5% de Marzo 2024 a Agosto 2024 y iv) 10% desde Septiembre 2024.



* Los ratios del Sector a dic-21 no consideran la fusión por absorción de la subsidiaria Factoring Total.

Fuente: SBS / Elaboración: PCR



* Los ratios del Sector a dic-21 no consideran la fusión por absorción de la subsidiaria Factoring Total.

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ratio de endeudamiento patrimonial se situó en 4.3x (jun-22: 5.1x); explicado principalmente por el vencimiento de bonos de arrendamiento financiero (-S/ 46.4 MM vs. jun-22). Es de precisar que este indicador se encuentra por debajo de lo registrado por el sector (5.7x). Por otro lado, el ratio pasivo total / (capital social + reservas) se ubicó en 4.5x (jun-22: 5.4x), posicionándose por debajo del sector (4.8x).

Resultados Financieros

Al presente corte, el nivel de ingresos financieros se incrementó en 30.5% (+S/ 7.6 MM) respecto a jun-22 dado el cambio de estrategia comercial implementado por la Compañía, centrándose en la diversificación de cartera con menor ticket promedio y, por consiguiente, mayor spread de colocación. Por el lado de los gastos financieros, estos se incrementaron en un 38.1% (+S/ 3.5 MM vs. jun-22), producto del alza en las tasas de interés en todo el sistema financiero. En consecuencia, el resultado financiero bruto se ubicó en S/ 20.1 MM (jun-22: S/ 15.9 MM).

Por otro lado, los gastos del periodo en provisiones por créditos directos totalizaron S/ 2.5 MM, manteniéndose por debajo de lo reportado en jun-22 (S/ 4.2 MM), con lo cual el resultado financiero neto sumó S/ 17.6 MM (jun-22: S/ 11.7 MM, +50.5%, +S/ 5.9 MM), representando un 54.0% sobre los ingresos financieros (jun-22: 46.8%).

En la misma línea, los ingresos por servicios financieros netos registraron al corte de evaluación una caída interanual de 30.3% (-S/ 1.5 MM), totalizando S/ 3.5 MM. Asimismo, los gastos de administración, depreciación y amortización sumaron S/ 12.4 MM (+S/ 1.2 MM vs. jun-22). Dichos conceptos resultaron en una utilidad operacional neta de S/ 8.8 MM, superior en 57.4% (+S/ 3.2 MM) respecto al 1S-2022.

Por otro parte, se obtuvo una disminución interanual en otros ingresos y gastos netos por -S/ 3.0 MM a raíz de la menor venta de bienes recuperados/adjudicados producto de los conflictos sociales y desastres durante el 1S-2023. Al respecto, la Compañía espera que la venta de estos bienes recobre un mayor dinamismo para el segundo semestre del año.

Finalmente, la utilidad neta se situó en S/ 3.9 MM, inferior en 5.7% (-S/ 0.2 MM) respecto a junio de 2022, representando un margen neto de 12.0% (jun-22: 16.6%). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA anualizados resultaron en 9.7% y 1.7% (jun-22: 13.2% y 2.3%), respectivamente. Es importante mencionar que ambos ratios se encuentran por encima de lo reportado en el sector de Empresas de Créditos (ROE: -9.9%, ROA: -1.5%).

Instrumentos Clasificados

EMISIONES VIGENTES DE TOTAL SERVICIOS FINANCIEROS EMPRESA DE CRÉDITOS			
Quinto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero			
El Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero es hasta por un monto de USD 80.0 MM o su equivalente en soles, hasta por un plazo de seis años desde su inscripción en la SMV (27/04/2015). Las emisiones no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.			
	8va Emisión	9na Emisión	10ma Emisión
Saldo en circulación	USD 1.2 MM	USD 1.3 MM	USD 3.3 MM
Series	A	A	A
Tasa de interés	4.69%	5.25%	4.75%
Fecha de colocación	27-noviembre-2019	03-septiembre-2020	25-febrero-2021
Fecha de redención	28-noviembre-2023	04-septiembre-2023	26-febrero-2025
Sexto Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero			
El Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero es hasta por un monto de USD 100.0 MM o su equivalente en soles, hasta por un plazo de seis años desde su inscripción en la SMV (30/06/2021). Las emisiones no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.			
	2da Emisión		
Saldo en circulación	USD 3.8 MM		
Series	A		
Tasa de interés	5.88%		
Fecha de colocación	30-marzo-2022		
Fecha de redención	31-marzo-2026		
Primer Programa de Bonos Subordinados			
El Programa de Bonos Subordinados es hasta por un monto de US\$5.0 MM o su equivalente en soles, hasta por un plazo de seis años desde su inscripción en la SMV (28/09/2020). Las emisiones no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.			
	1era Emisión		
Saldo en circulación	USD 2.3 MM		
Series	A		
Tasa de interés	8.13%		
Fecha de colocación	15-diciembre-2021		
Fecha de redención	16-diciembre-2029		
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo			
Fecha de inscripción	17/04/2019		
Emisor	TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Tipo de Instrumento	Instrumentos de Corto Plazo.		
Denominación el Programa	Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de USD 10'000,000 o su equivalente en soles.		
Moneda	Dólares Americanos o Soles, según sea la moneda que se haya definido para cada emisión.		
Vigencia del Programa	Durante los 6 años siguientes a partir de la inscripción del Programa en el Mercado de Valores de la SMV.		
Monto de la Emisión	Será establecido por la Junta General de Accionistas.		
Plazo Emisión	Valores emitidos al interior de cada Emisión no podrán tener un plazo mayor a 1 año.		
Emisiones y series	Se podrán efectuar una o más emisiones.		
Garantías	Genérica sobre el patrimonio del Emisor.		
Entidad Estructuradora	TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Tipo de Oferta	Pública.		
Opción de Rescate	La Empresa podrá rescatar los Instrumentos de Corto Plazo, de acuerdo con lo señalado por la Leyes aplicables.		
Destino de recursos	Operaciones de descuento.		
Primer Programa de Bonos Corporativos			
Fecha de inscripción	21/10/2019		
Emisor	TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos.		
Denominación el Programa	Primer Programa de Bonos Corporativos TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de USD 20'000,000 o su equivalente en soles.		
Moneda	Dólares Americanos o Soles, según sea la moneda que se haya definido para cada emisión.		
Vigencia del Programa	Durante los 6 años siguientes a partir de la inscripción del Programa en el Mercado de Valores de la SMV.		
Monto de la Emisión	Será establecido por la Junta General de Accionistas.		
Emisiones y series	Se podrán efectuar una o más emisiones.		
Garantías	Genérica sobre el patrimonio del Emisor.		
Entidad Estructuradora	TOTAL Servicios Financieros Empresa de Créditos.		
Tipo de Oferta	Pública.		
Destino de recursos	Operaciones Propias del Negocio.		

Fuente: TSF, SMV / **Elaboración:** PCR

Anexos

TOTAL SERVICIOS FINANCIEROS EMPRESA DE CREDITOS *	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Principales Partidas de los EE.FF. (S/ Miles)							
Estado de Situación Financiera							
Disponible	17,289	23,354	8,277	43,605	11,360	19,087	13,768
Cartera de créditos, neto	292,800	327,868	328,424	367,840	384,452	379,307	328,954
Cuentas por cobrar, neto	5,550	3,925	5,011	9,199	9,480	5,361	8,403
Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados, neto	2,040	3,284	3,246	1,690	1,230	2,159	1,932
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	15,837	17,644	16,510	16,132	15,722	15,726	15,623
Otros activos, neto	14,084	16,737	17,490	30,022	37,938	38,708	33,147
TOTAL ACTIVOS	357,264	404,365	385,694	477,475	468,134	468,242	407,841
Adeudos y obligaciones financieras	170,109	191,177	179,925	249,571	291,292	236,968	257,633
Valores y títulos	108,709	119,333	104,293	106,372	70,992	94,340	47,447
Cuentas por Pagar	5,982	10,102	6,992	7,727	4,487	6,841	6,148
TOTAL PASIVOS	298,461	338,164	313,856	396,663	387,480	391,477	330,407
Capital Social	51,273	55,046	61,757	66,829	66,829	66,829	66,829
Reservas	3,159	3,578	4,325	4,889	5,786	5,786	6,579
Resultados Acumulados	4,371	7,577	5,756	9,094	8,038	4,150	4,026
PATRIMONIO	58,803	66,201	71,838	80,812	80,654	76,765	77,434
PASIVO + PATRIMONIO	357,264	404,365	385,694	477,475	468,134	468,242	407,841
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos por Intereses	33,208	43,054	41,558	50,900	56,062	24,999	32,630
Gastos por intereses	-12,989	-16,596	-17,614	-19,383	-21,065	-9,086	-12,552
Margen Financiero Bruto	20,219	26,458	23,944	31,517	34,997	15,913	20,078
Provisión para incobrabilidad, neta	-4,819	-5,843	-6,115	-10,707	-8,652	-4,208	-2,465
Margen Financiero Neto	15,400	20,615	17,829	20,810	26,345	11,705	17,614
Ingresos por servicios financieros, neto	6,653	6,439	6,628	9,849	11,054	5,088	3,549
Gastos de Administración, depreciación y amortización	-14,847	-16,822	-15,020	-19,880	-25,733	-11,206	-12,369
Margen Operacional Neto	7,206	10,232	9,437	10,779	11,666	5,587	8,793
Provisiones	-1,785	-2,266	-2,598	-1,758	-1,876	-1,341	-1,818
Otros ingresos y gastos, neto	557	1,282	1,611	5,154	2,073	1,881	-1,151
Resultado antes de Impuesto a la Renta	5,978	9,248	8,450	14,175	11,862	6,126	5,824
Impuesto a la Renta	-1,607	-1,763	-2,813	-5,201	-3,938	-1,977	-1,912
Resultado Neto del Ejercicio	4,371	7,485	5,637	8,974	7,924	4,149	3,912

* Los EE.FF. de los años 2021 y 2022 consideran la fusión por absorción de la subsidiaria Factoring Total realizada en enero de 2022.

Fuente: SMV, SBS, TSF / Elaboración: PCR

Créditos Directos e Indirectos por Categoría de Riesgo	Dic-21*	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Colocaciones Totales	393,387	409,899	403,888	353,401
Cartera Directa Bruta	393,387	409,899	403,888	353,401
Cartera Indirecta Bruta	0	0	0	0
Normal (%)	77.67%	81.86%	81.47%	77.36%
Con Problemas Potenciales (%)	9.21%	6.14%	6.72%	9.01%
Deficiente (%)	3.88%	3.35%	3.06%	4.60%
Dudoso (%)	5.15%	2.77%	3.81%	3.27%
Pérdida (%)	4.09%	5.89%	4.93%	5.76%
Calidad de activos				
Cartera Atrasada / Créditos Directos	9.8%	7.8%	8.0%	8.2%
Cartera Atrasada / Créditos Directos (Total Sector)	6.2%	6.6%	6.0%	7.7%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos (Total Sector)	4.1%	5.7%	3.3%	4.4%
CAR / Créditos Directos	10.0%	7.9%	8.2%	8.3%
CAR / Créditos Directos (Total Sector)	10.3%	12.3%	9.3%	12.1%
Cartera Pesada	13.1%	12.0%	11.8%	13.6%
Cartera Pesada (Total Sector)	12.8%	12.7%	14.1%	14.9%
Provisiones / Cartera Atrasada	64.2%	78.1%	73.9%	82.7%
Provisiones / Cartera Atrasada (Total Sector)	147.6%	123.5%	144.6%	112.0%
Provisiones / CAR	63.0%	77.3%	72.7%	82.0%
Provisiones / CAR (Total Sector)	89.0%	66.4%	93.8%	71.1%
Provisiones / Créditos Directos	6.3%	6.1%	5.9%	6.8%
Provisiones / Créditos Directos (Total Sector)	9.2%	8.1%	8.7%	8.6%
Liquidez				
Adeudos / Pasivo Total	62.9%	75.1%	60.5%	78.0%
Adeudos / Pasivo Total (Total Sistema)	79.8%	83.4%	80.3%	83.0%
Disponible / Activo Total	9.1%	3.5%	4.1%	3.4%
Disponible / Activo Total (Total Sistema)	8.6%	5.8%	5.1%	5.0%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	14.4%	14.7%	15.0%	17.5%
Ratio de Capital Global (Total Sector)	16.6%	13.6%	14.8%	15.1%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces)	5.53	5.34	5.39	4.50
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces) (Total Sector)	4.15	5.17	5.09	4.77
Endeudamiento Patrimonial (veces)	4.91	4.80	5.10	4.27
Endeudamiento Patrimonial (veces) (Total Sector)	3.99	5.96	5.57	5.74
Rentabilidad				
ROE 12M	11.1%	13.2%	13.2%	9.7%
ROE (Total Sector)	6.1%	-9.2%	1.7%	-9.9%
ROA 12M	1.9%	2.2%	2.3%	1.7%
ROA (Total Sector)	1.3%	-1.5%	0.3%	-1.5%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	40.9%	47.0%	46.8%	54.0%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros (Total Sector)	49.0%	28.5%	34.2%	28.6%
Margen Operativo Neto / Ingresos Financieros	22.9%	22.3%	24.0%	28.6%
Margen Operativo Neto / Ingresos Financieros (Total Sector)	16.1%	-11.3%	-6.7%	-7.2%
Margen Neto	17.6%	14.1%	16.6%	12.0%
Margen Neto (Total Sector)	7.5%	-9.2%	-5.8%	-6.1%
Eficiencia				
Gastos de Administración 12M / Créditos Directos e Indirectos Promedio	4.8%	4.3%	4.0%	4.9%
Gastos de Administración 12M / Créditos Directos e Indirectos Promedio (Total Sector)	8.5%	8.8%	8.7%	7.8%
Gastos de Operación 12M / Margen Financiero Total 12M	48.1%	51.2%	46.7%	55.3%
Gastos de Operación 12M / Margen Financiero Total 12M (Total Sector)	67.5%	90.2%	73.4%	89.6%

* Los ratios del Sector a dic-21 no consideran la fusión por absorción de la subsidiaria Factoring Total realizada en enero de 2022.

Fuente: SMV, SBS, TSF / Elaboración: PCR