

## FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

# América Financiera S.A.

Sesión de Comité N° 42/2011: 23 de diciembre del 2011  
Información financiera al 30 de setiembre del 2011

Analista: Mariena Pizarro D.  
mpizarro@class.pe

América Financiera S.A. inició sus operaciones como empresa de arrendamiento financiero en 1995, con el nombre de América Leasing S.A., el cual fue cambiado a la razón social actual luego de obtener la autorización para su transformación en empresa financiera, en marzo del 2010, iniciando operaciones formalmente bajo este esquema en mayo del mismo año. El 7 de diciembre del 2011, se ha concretado la compra de 100% de las acciones de América Financiera por parte del Banco Financiero del Perú (subsidiaria del Banco del Pichincha de Ecuador), luego de lo cual se realizará un proceso de escisión del bloque patrimonial de activos y pasivos, sin que la institución se extinga. El principal negocio de América Financiera lo constituyen operaciones de arrendamiento financiero (83.7% de sus colocaciones directas), brindando además préstamos para capital de trabajo, préstamos de largo plazo, operaciones de descuento y *factoring*, y operaciones de comercio exterior (cartas fianzas). A setiembre del 2011, América Financiera registró 8.4% de las colocaciones directas del conjunto de empresas financieras, y 94.0% de las operaciones de arrendamiento financiero.

### Clasificaciones Vigentes

Depósito a Corto Plazo	CLA-2+
Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables	CLA-2+
Cuarto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero.	AA-
Quinto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero.	AA-
Perspectivas	Estables

### FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo de los instrumentos financieros emitidos por la institución, han sido ratificadas en base a los siguientes factores:

- La calidad de la cartera de la Financiera, con ratios de morosidad que se ubican por debajo del promedio del sistema financiero, alcanzada en base a conservadoras políticas crediticias y a un amplio conocimiento del negocio de arrendamiento financiero y de sus mercados objetivos.
- La diversificación de su cartera promovida desde su conversión en empresa financiera, que está enfocada en complementar los productos tradicionalmente ofrecidos, en aprovechar oportunidades de venta cruzada y en atender los segmentos de mercado donde se cuenta con experiencia.
- La estructura de fondeo, conformada principalmente en base a la emisión de bonos de arrendamiento financiero y adeudados, los cuales son colocados en condiciones de plazos, monedas y tasas de interés, que calzan adecuadamente con la estructura de sus activos.
- El reforzamiento de su estructura orgánica y operativa, de sus procesos internos, y de los aplicativos informáticos.
- Las sinergias y las oportunidades de crecimiento de operaciones que se presentan a partir de su adquisición por parte del Banco Financiero, gracias a una adecuada

complementariedad de sus operaciones, pues el porcentaje de clientes comunes es mínimo.

### Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de setiembre de 2011

	Dic.2009	Dic.2010	Set.2011
Total Activos (incl. Contingentes)	535,563	538,863	598,543
Colocaciones Directas Brutas	519,392	515,248	519,669
Pasivos exigibles	438,669	445,857	508,534
Patrimonio	89,634	89,224	86,218
Resultado Operac. Bruto	33,275	32,833	22,753
Gastos de apoyo y deprec.	-22,460	-27,281	-19,462
Provisiones por colocac.	-228	-1,631	281
Resultado neto	4,575	3,169	2,001
Morosidad Básica	0.45%	0.98%	1.05%
Morosidad Global	3.23%	2.18%	1.68%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	9.51%	-0.15%	-1.97%
Tolerancia a pérdidas	18.65%	18.50%	16.22%
Ratio de Capital Global	19.98%	21.67%	18.62%
Liquidez básica/Pasivos	1.19	0.86	0.50
Posición cambiaria	1.11	0.36	1.21
Resul. operac. neto/Activos prod.	1.91%	1.06%	0.84%
Utilidad neta/Activos prod.	0.81%	0.60%	0.51%
ROE	5.10%	3.55%	3.09%
Gastos de apoyo/Activos prod.	3.96%	5.21%	4.95%
N° de sucursales	1	1	1
N° de empleados	68	97	104

\*Para efectos comparativos, las cifras han sido ajustadas a soles constantes setiembre de 2011

También se ha tomado en cuenta factores adversos tales como: la fuerte competencia crediticia existente en el sistema financiero nacional; la creciente participación de instituciones bancarias en el financiamiento de operaciones de arrendamiento financiero, principal negocio actual de la institución; la posibilidad de ocurrencia de ciclos económicos

negativos en la economía peruana e internacional, con efectos adversos en la demanda de créditos y en la calidad de la cartera; y, el ritmo de crecimiento de las colocaciones de América Financiera.

La cartera de colocaciones de América Financiera ha mostrado un menor ritmo de crecimiento en los primeros nueve meses del ejercicio 2011, explicado principalmente por factores exógenos, tales como: la crisis financiera global, la coyuntura electoral del primer semestre del año, y la continua revaluación del Nuevo Sol.

La institución ha probado su experiencia en el negocio de arrendamiento financiero y ha sabido trasladarla hacia los otros negocios comerciales que está desarrollando, lo cual se traduce en adecuados estándares de calidad de cartera, bajos niveles de morosidad y estructura de cartera por categoría crediticia del deudor de las más sanas del sistema financiero nacional (morosidad global de 1.68% y cartera pesada de 2.05%, a setiembre del 2011).

América Financiera presenta una estructura operativa y de gestión administrativa que se adecua a sus operaciones, y que se ha fortalecido en los últimos dos años, como parte de un plan de reforzamiento aplicado por la institución para adecuarse a los requerimientos como empresa financiera y al potencial de negocios que ello ofrece. Esto también ha incluido el reforzamiento de las áreas de control interno (Riesgos y Auditoría Interna) y de las áreas de gestión, tales como tesorería, *backoffice* del área comercial, operaciones y procesos.

Ello ha implicado realizar importantes inversiones que aún no han sido absorbidas por las operaciones, más aún en el

contexto actual de menor crecimiento de las colocaciones, dotando a la institución de sólidas bases para soportar el crecimiento proyectado de mediano plazo.

A esto se suman, los gastos adicionales incurridos en el proceso de integración con el Banco Financiero, que afectan sus indicadores de eficiencia actuales, pero que permiten aligerar en el futuro la estructura orgánica.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de las categorías de riesgo asignadas a América Financiera se presentan estables en base a la estructura actual de operaciones y al potencial que ofrece el mercado, que puede ser aprovechado eficientemente gracias a su experiencia de mercado, respaldo operativo y tecnológico, y calidad de atención al cliente, de modo de compensar la mayor competencia de mercado y probabilidad de deterioro de cartera.

La institución ha replicado adecuadamente su experiencia en el negocio de arrendamiento financiero a otro tipo de operaciones crediticias, a partir de lo cual ha generado un relativo crecimiento de colocaciones.

La adquisición de sus acciones por parte del Banco Financiero ofrece perspectivas complementarias de crecimiento en el mediano plazo, debido al bajo nivel de coincidencia en cuanto a la clientela común, así como por la estrategia del nuevo propietario. El actual de proceso de integración no constituye un mayor riesgo para los instrumentos financieros emitidos por América Financiera; por el contrario, se considera que este proceso producirá favorables sinergias para ambas instituciones.

## 1. Descripción de la Empresa

América Financiera S.A. ("América Financiera" o "la Financiera") inició sus actividades como empresa financiera en mayo del 2010, luego de recibir la autorización de la SBS para su conversión desde su operación anterior como empresa de arrendamiento financiero, denominada América Leasing S.A.

América Leasing S.A. se constituyó con capitales peruanos y chilenos (Grupo Santa Cruz) y operó como empresa especializada en operaciones de arrendamiento financiero (*leasing*) desde julio de 1995.

El 30 de agosto del 2011, los accionistas de América Financiera firmaron un acuerdo de venta del 100% de su capital social al Banco Financiero del Perú ("Banco Financiero"), institución de banca con operaciones en el Perú y cuyo principal accionista es el Banco del Pichincha (familia Egas) de Ecuador, la principal institución financiera del vecino país del norte.

La compra también incluye a la empresa América Brokers Corredores de Seguros S.A., de propiedad del mismo grupo accionario que América Financiera, el cual se dedica a gestionar las coberturas de seguros para los activos en arrendamiento financiero y otras garantías con las que opera América Financiera.

El 01 de diciembre del 2011, la SBS autorizó la transacción, y a partir de ello, se iniciará un proceso de escisión del bloque patrimonial de activos y pasivos de las operaciones actuales de la Financieras, sin que la sociedad sea extinguida ni absorbida.

### a. Propiedad

El 7 de diciembre del 2011, el Banco Financiero adquirió el 100% de las acciones de América Financiera en rueda de bolsa de la BVL.

Accionistas	%
Banco Financiero del Perú	100.00
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

El Banco Financiero es subsidiaria del Banco del Pichincha, principal institución financiera de la República del Ecuador. A setiembre del 2011, el Banco Financiero registró activos totales por S/. 4,149.3 millones, y una cartera directa de S/. 2,928.6 millones, respaldadas por un patrimonio de S/. 355.5 millones.

El Banco Financiero ocupa la octava posición en activos totales, séptima posición en cartera directa, novena en captación de depósitos.

### b. Estructura administrativa

El 7 de diciembre del 2011, luego de la adquisición de América Financiera por parte del Banco Financiero, se ha definido la conformación actual del Directorio, constituida por siete miembros que también forman parte del Directorio del Banco Financiero.

#### Directorio

Presidente:	Renato Vázquez Costa
Vicepresidente:	Christian Ponce Villagomez
Directores:	Rafael Bigio Chrem
	Fidel Egas Grijalva
	Juan Pablo Egas Sosa
	Esteban Hurtado Larrea
	Pablo Salazar Egas

Con el cambio de accionista de la institución, la plana gerencial de la institución se ha recompuesto a fin de adecuarla paulatinamente a las operaciones que se han propuesto realizar luego del proceso de absorción de las operaciones de la Financiera por parte del Banco Financiero. De este modo, se está reduciendo la estructura orgánica para permitir una mayor agilidad y eficiencia al momento del proceso de integración. Es de destacar que la mayor parte del personal de la institución formará parte del Banco Financiero o de las nuevas operaciones que realicen las empresas del grupo.

Uno de los cambios importantes es el próximo nombramiento del Sr. Mario Ventura como Gerente de Banca Mayorista del Banco Financiero.

#### Administración

Gerente General:	Mario Ventura Verme
Gerente General Adjunto y Área de Negocios:	Gonzalo Muñoz Vizcarra
Gerente de Finanzas:	Alexander Canales La Torre
Gerente de Planeamiento y Desarrollo:	Susana Goicochea Velasco
Gerente de Producto y Servicios Adj.:	Gabriel Chang Chang
Gerente de Riesgos (e):	Nora Barahona Olivera

### c. Supervisión consolidada

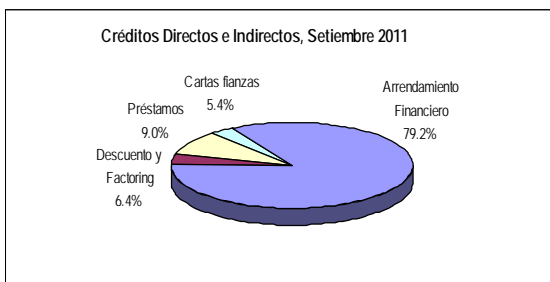
A haber sido adquirida por el Banco Financiero, América Financiera pasó a formar parte del Grupo Pichincha de Ecuador, con operaciones en Perú, Panamá, Colombia, España y una agencia de representación en Miami, con empresas en los sectores bancarios, de seguros, cobranzas, entre otros. El activo más importante del Grupo Pichincha es el Banco del Pichincha, principal institución financiera de Ecuador, con activos por US\$ 6,245.5 millones a junio del 2011.

## 2. Negocios

Desde el inicio de sus operaciones, la institución presentó una cartera conformada únicamente por operaciones de arrendamiento financiero ("*leasing*"), diseñando en general, soluciones integrales para la adquisición de activos, con los siguientes productos: *leasing* inmobiliario (de activo fijo), *leasing* de importación (importación e internamiento de equipos), *leaseback* (retro-*leasing* que permite la ampliación del capital de trabajo), *leasing* simple (para la adquisición de bienes de bajo valor de compra), *leasing* personal (para el financiamiento de personas naturales) y *leasing* especial (diseñado de acuerdo a las necesidades y a las características del cliente).

La Financiera mantiene como garantía real la propiedad del bien hasta el final del contrato, lo que constituye una garantía adicional frente a cualquier otra que se pueda considerar en una operación crediticia normal.

Con el inicio de sus operaciones como empresa financiera, en mayo del 2010, la institución ha diversificado los productos ofrecidos a sus clientes, buscando explotar su base de clientes y fomentar la venta cruzada de productos. De este modo, su cartera ha quedado conformada por: (i) créditos de arrendamiento financiero, que representan 79.2% de la cartera de créditos directos e indirectos de la institución; (ii) operaciones de descuentos de letras y de facturas (*factoring*), 6.4%; (iii) créditos para capital de trabajo y pagarés, 9.0%; (iv) financiamiento de comercio exterior, (principalmente cartas fianzas), 5.4%.



El favorable desempeño mostrado en la colocación de los nuevos productos de la cartera de la institución se apoyan en su experiencia operativa y de mercado en las operaciones de *leasing*, en donde América Financiera tiene una sólida presencia de mercado, así como en la posibilidad de realizar venta cruzada, y en los importantes desarrollos informáticos, tecnológicos y de procesos sobre los que se sostienen las nuevas colocaciones.

La integración con el Banco Financiero permitirá una mejor explotación de la experiencia y capacidad operativa de América Financiera gracias a una mayor red de agencias y una base de clientes más amplia, así como una

complementariedad entre las operaciones de ambas instituciones.

Esto último también es relevante en operaciones pasivas, dado que América Financiera tiene una estructura de fondeo basada en la colocación de bonos de arrendamiento financiero y de captación de depósitos de inversionistas institucionales, mientras que el Banco Financiero tiene una amplia base de depositantes, principalmente personas naturales, así como una adecuada estructura operativa para el manejo de operaciones de tesorería.

Como parte del proceso de integración con el Banco Financiero, las oficinas de América Financiera en Arequipa y Trujillo han sido cerradas, de modo de aprovechar adecuadamente la red de agencias del banco, que asciende a 114 agencias a nivel nacional.

## 4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable en los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de setiembre de 2011.

### a. Calidad de Activos

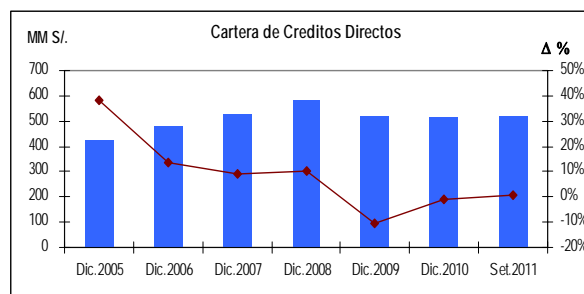
A setiembre del 2011, América Financiera registró activos totales ascendentes a S/. 568.76 millones, con un crecimiento de 12.5% respecto al registrado al cierre del 2010, considerando valores corrientes (S/. 505.49 millones). Neto del ajuste a valores constantes de setiembre del 2011, el crecimiento de los activos en el periodo fue de 6.6%. Este crecimiento ha estado asociado principalmente al aumento en los fondos disponibles, que se incrementaron 171.8% con respecto a diciembre del 2010 (S/. 69.92 millones frente a S/. 25.73 millones).

En menor medida, se ha registrado un aumento de la cartera de créditos directa (0.9% a valores constantes y 6.5% a valores corrientes), con un saldo de S/. 519.67 millones a setiembre del 2011.

El crecimiento de la cartera se sustenta principalmente en los nuevos productos ofrecidos, tanto operaciones de descuento y factoring, como préstamos y operaciones de comercio exterior, los cuales brindan favorables condiciones de rentabilidad y calidad crediticia. A ello se agrega su contribución a la desconcentración de la cartera crediticia, tanto por monto promedio por clientes, como por participación de los principales clientes y sectores económicos en los que participa.

Es de mencionar que el desempeño de la cartera de arrendamiento financiero está influenciado de manera

importante por factores exógenos, tales como la crisis financiera global y la coyuntura electoral de los primeros meses del año y su efecto en la disminución de obras públicas, y también por la continuación revaluación del Nuevo Sol, que no permite reflejar el crecimiento de la cartera, la cual esta denominada principalmente en dólares (78.4% de la cartera de créditos directos a setiembre del 2011).



#### Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic. 2009	Dic. 2010	Set. 2011	Sistema		
				Dic. 2009	Dic. 2010	Set. 2011
Pérdida Potencial	0.90%	0.79%	0.65%	1.19%	0.80%	1.17%
Cartera Vencida/Coloc. Brutas	0.45%	0.98%	1.05%	4.50%	3.75%	3.77%
Venc.+Reestr.+Refinanc./Coloc.+Conting.	3.13%	2.15%	1.59%	2.70%	1.81%	2.56%
Venc.+Reestr.+Refinanc.-Prov./Coloc.+Conting.	1.59%	-0.03%	-0.31%	-0.67%	-0.59%	-1.05%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	1.32%	3.32%	2.07%	1.96%	1.49%	2.10%
Generación total/Prov.	3848.58%	431.68%	-1034.16%	117.32%	170.85%	-168.47%
Prov./Venc.+Reestr.+Refinanc.	49.22%	101.18%	119.44%	124.84%	132.79%	141.03%
Venc.-Prov./Patrimonio	-6.59%	-7.06%	-5.78%	-20.54%	-15.72%	-16.75%
Venc.+Reestr.-Prov./Patrimonio	-6.59%	-7.06%	-5.78%	-20.54%	-15.72%	-16.75%
Venc.+Reestr.+Refin.-Prov./Patrimonio	9.51%	-0.15%	-1.97%	-9.89%	-8.97%	-11.05%
Activo Fijo/Patrimonio	25.28%	27.76%	25.51%	15.46%	13.20%	12.28%
<b>Estructura de la Cartera</b>						
Normal	89.69%	92.71%	93.96%	86.38%	88.39%	88.67%
CPP	7.68%	3.97%	3.99%	4.51%	4.42%	4.19%
Cartera pesada	2.63%	3.32%	2.05%	9.11%	7.19%	7.14%

El dinamismo de las colocaciones de arrendamiento financiero se confirma con los bienes a ser entregados en leasing, los que contablemente se registran en la cuenta de "Bienes Realizados", con un saldo de S/. 6.02 millones (que incluyen un monto mínimo de bienes adjudicados). América Financiera tiene amplia experiencia en el manejo de operaciones de arrendamiento financiero, con políticas crediticias diseñadas en base a criterios conservadores y aplicativos informáticos que agilizan la evaluación de los créditos, lo que sumado a la propiedad del bien hasta el final del contrato, se refleja en estándares de calidad de cartera positivos. A setiembre del 2011, el ratio de morosidad básica de la institución, que incluye la cartera vencida y en cobranza judicial fue de 1.05% e incluyendo la cartera refinanciada, fue de 1.68% (0.98% y 2.18% al cierre del 2010, y 0.45% y 3.23% al cierre del 2009, respectivamente). Además de la reducción del saldo de cartera vencida, la calidad de la cartera crediticia se refleja en la tendencia decreciente de las operaciones refinanciadas (con un saldo de S/. 3.29 millones a setiembre del 2011, -46.7% respecto a diciembre del 2010), así como en la estructura de créditos según categoría de riesgo del deudor, en donde 93.96% está calificada en categoría Normal.

#### b. Solvencia

Para respaldar el crecimiento de sus operaciones, América Financiera ha contado con el compromiso de los accionistas de capitalizar el íntegro de los resultados de libre disponibilidad, lo cual le permitió contar con un patrimonio contable de S/. 86.22 millones, que permite un endeudamiento contable de 5.94 veces.

El patrimonio efectivo total ascendió a S/. 89.95 millones, que significa un ratio de capital global de 18.62% a setiembre del 2011.

La integración con el Banco Financiero permitirá una mayor oportunidad para extender sus operaciones crediticias, gracias al respaldo patrimonial del banco, el cual cuenta a setiembre del 2011 con un patrimonio efectivo de S/. 406.87 millones. Ello estará en función de las estrategias comerciales que el nuevo accionista asignará en el futuro a la Financiera.

Las fuentes de fondeo de terceros proviene principalmente de la emisión de bonos de arrendamiento financiero (con un saldo de S/. 136.48 millones a setiembre del 2011) y de adeudados con instituciones financieras locales y del exterior (S/. 282.66 millones), y desde el ejercicio 2010, a partir de su operación como empresa financiera, con fondos captados

como depósitos del público, principalmente, recursos del Estado (captados mediante subastas) y de inversionistas institucionales (S/. 35.59 millones).

Respecto a los bonos de arrendamiento financiero, es de resaltar la importante actividad de la institución como emisor de estos instrumentos en el mercado de capitales peruanos, los cuales por sus características de plazo (entre 3 y 7 años), esquemas de amortización (semestral) y moneda (dólares americanos, principalmente), calzan adecuadamente con la cartera de colocaciones de arrendamiento financiero de la institución.

Debido al proceso de adquisición de la Financiera por parte del Banco Financiero, la responsabilidad futura por los instrumentos financieros emitidos ha sido confirmada como de responsabilidad del nuevo accionista.

### c. Liquidez

Los recursos provenientes de la emisión de bonos de arrendamiento financiero y de los adeudos pactados con importantes entidades nacionales e internacionales, permiten disponer de fondos para respaldar la cartera de colocaciones y contar con recursos líquidos suficientes, con los cuales se afrontará el crecimiento esperado de la cartera de colocaciones en el corto y en el mediano plazo.

Durante el ejercicio 2011, los fondos disponibles de la institución se incrementaron respecto a periodos anteriores a fin de enfrentar la coyuntura política y económica con la mayor holgura posible, de modo que el saldo de fondos disponibles a setiembre del 2011, S/. 69.92 millones, representaron 13.5% de la cartera de créditos directa frente a una participación promedio de 3.5% en los últimos cuatro años.

El aumento de los fondos disponibles sumado a la cartera crediticia de vencimiento corriente en un horizonte de plazo

inmediato (menos de 30 días), determina una adecuada estructura de calce entre las operaciones activas y pasivas a dicho plazo, aún cuando los pasivos de corto plazo se incrementan a raíz de los depósitos a corto plazo tomado de inversionistas institucionales.

A plazos superiores a 90 días, se observa un descalce de activos respecto a pasivos debido al vencimiento de las obligaciones por adeudados y las obligaciones derivadas de la emisión de bonos de arrendamiento financiero en este periodo, mientras que la cartera, por sus condiciones intrínsecas está pactada más hacia el largo plazo.

Los descalces de plazos que se pudieran presentar en algún tramo del vencimiento de sus obligaciones, no constituye un riesgo para la empresa, considerando que la brecha acumulada de activos y pasivos es positiva, y que se cuenta con líneas disponibles que permite prever que se contará con saldos de caja positivos para todos los periodos futuros, lo cual hace posible enfrentar eventuales contextos negativos de mercado, tal como ha ocurrido hasta la fecha, sin que la institución sufra problemas de liquidez.

En términos de calce por tipo de monedas, la compañía cuenta con una cartera crediticia compuesta principalmente por operaciones en moneda extranjera (78.4% a setiembre del 2011), siendo ello consistente con la proporción en que han sido estructurados los pasivos, donde las obligaciones en moneda extranjera producto principalmente de la emisión de bonos de arrendamiento financiero y los adeudos con entidades financieras, representaron en cada caso 82.4% y 92.7%, respectivamente.

En términos generales, América Financiera presentó adecuados ratios de liquidez promedio mensual, los cuales a setiembre de 2011 fueron de 46.43% en moneda nacional y 28.31% en moneda extranjera, superando los ratios mínimos establecido por la SBS (8% y 20% respectivamente).

Indicadores de Adecuación de Capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

	Dic.2009	Dic.2010	Set.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Set.2011
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a Pérdidas	18.65%	18.50%	16.22%	9.57%	7.79%	11.49%
Endeudamiento Contable	4.98	5.04	5.94	14.54	15.13	10.39
Ratio de Capital Global	19.98%	21.67%	18.62%	29.71%	16.42%	15.27%
<b>Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria</b>						
Liquidez básica sobre pasivos	1.19	0.86	0.50			
Liquidez corto plazo sobre Pasivos	0.08	-0.19	-0.10			
Liquidez mediano plazo sobre Pasivos	0.27	0.21	0.20			
Descobertura en US\$ / Pat. Eco.	1.11	0.36	1.21			

#### d. Rentabilidad y Eficiencia

Como consecuencia del desempeño de la cartera de colocaciones, que ha mostrado un menor ritmo de crecimiento que en periodos anteriores, tanto los ingresos financieros, como los ingresos por otros servicios financieros de la institución, han sido menores que los registrados en el ejercicio 2010.

A setiembre del 2011, los ingresos financieros de América Financiera ascendieron a S/.34.56 millones, es decir, 7.2% menor que lo obtenido en similar periodo del 2010 (S/. 37.22 millones, a valores constantes). Ello está influenciado por el efecto inflacionario, pues considerando valores corrientes, la disminución es de sólo 0.4%.

Los ingresos por otros servicios financieros, por su parte, disminuyeron de S/. 8.66 millones a S/. 4.53 millones (-47.7%), de modo que la utilidad operacional bruta de la institución fue de S/. 22.75 millones, frente a S/. 28.10 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. A ello se agregan los menores ingresos extraordinarios registrados, que en el ejercicio anterior fueron cercanos a

S/. 2.0 millones, por el cambio de registro contable de los intereses devengados.

En el periodo analizado, y con mayor énfasis en el último trimestre del año, los gastos de apoyo y depreciación de América Financiera han sido mayores, debido a la mayor carga operativa de la institución de los últimos meses vinculada con la nueva operación como empresa financiera, el desarrollo de nuevos productos, el nuevo edificio en donde se ubica su oficina principal, y posteriormente, los gastos relacionados con el proceso de integración con el Banco Financiero, con el consecuente incremento en gastos operativos y gastos de personal, los cuales no están absorbiendo gradualmente, obteniéndose un menor resultado neto que el periodo anterior, y por tanto, indicadores de eficiencia menores a los de periodos anteriores.

A setiembre del 2011, la utilidad neta obtenida por la institución ascendió a S/. 2.00 millones, 40% menor que la obtenida en el mismo periodo del 2010, S/. 3.34 millones.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic.2009	Dic.2010	Set.2011	Sistema		
				Dic.2009	Dic.2010	Set.2011
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	8.13%	6.59%	5.79%	4.26%	10.91%	11.30%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	42.87%	52.62%	52.74%	78.48%	83.50%	83.47%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	1.91%	1.06%	0.84%	4.87%	5.19%	5.98%
Resul. Operac. neto / Capital	13.38%	6.47%	5.19%	75.04%	85.74%	82.12%
Utilidad Neta / Activos Prod.	0.81%	0.60%	0.51%	0.58%	1.44%	1.63%
Utilidad Neta / Capital	5.66%	3.69%	3.16%	9.00%	23.81%	22.40%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	3.96%	5.21%	4.95%	7.18%	6.84%	7.02%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	67.50%	83.09%	85.54%	59.58%	56.85%	54.01%
Gdts. Personal / Activos Produc.	1.59%	2.09%	2.51%	3.66%	2.82%	3.79%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	27.10%	33.32%	43.45%	30.38%	23.40%	29.13%
Gtos. Generales / Activos Produc.	2.83%	2.99%	1.60%	3.10%	2.94%	2.87%
Gtos. Generales / Util. Oper. Bruta	48.16%	47.72%	27.70%	25.72%	24.46%	22.06%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/.)	132.6	112.8	126.8	54.8	41.7	50.7
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/.)	16,026	15,668	8,403	871	893	843

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### 1. Depósitos a Corto Plazo

S/. 58.2 millones y US\$ 258.8 millones

### 2. Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables

Involucra un monto máximo en circulación de hasta S/. 200'000,000, que podrán emitirse en moneda nacional o moneda extranjera. Los valores tendrán un plazo máximo de hasta 360 días; serán emitidos a la par, en oferta pública o privada, y cuentan con garantía genérica del emisor.

### 3. Bonos de Arrendamiento Financiero

a. Cuarto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero corresponde a obligaciones con un plazo de vencimiento de entre tres y diez años, por un monto total de US\$ 80 millones, contando con garantía genérica sobre sus activos.

Emisiones Vigentes	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto en Circulación	Amortización	Plazo	Tasa de interés
Primera	19/07/2007	US\$ 8,000,000	US\$ 1'600,000	Semestral	5 años	6.29%
Décima	19/11/2008	S/. 30'000,000	S/. 15'000,000	Semestral	5 años	VAC + 5.80%
Décima Primera	15/04/2009	US\$ 3'000,000	US\$ 600,000	Semestral	3 años	6.00%
Décimo Segunda	29/04/2009	US\$ 3'000,000	US\$ 600,000	Semestral	3 años	6.09%

b. Quinto Programa de Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero corresponde a obligaciones con un plazo de vencimiento de entre tres y diez años, por un monto total de US\$ 100 millones, contando con garantía genérica sobre sus activos.

Emisiones Vigentes	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto en Circulación	Amortización	Plazo	Tasa de interés
Primera - Serie única	16/10/2009	US\$ 5'400,000	US\$ 5'400,000	Semestral	7 años	7.25%
Segunda - Serie única	26/11/2009	US\$ 5'072,000	US\$ 3'550,400	Semestral	6 años	6.12%
Tercera - Serie B	25/03/2010	US\$ 9'000,000	US\$ 5'400,000	Semestral	3 años	4.30%
Tercera - Serie C	17/06/2010	US\$ 6'000,000	US\$ 3'600,000	Semestral	3 años	4.40%
Cuarta - Serie única	12/02/2010	US\$ 5'030,000	US\$ 5'030,000	Semestral	7 años	7.25%
Quinta - Serie A	24/09/2010	US\$ 9'000,000	US\$ 7'200,000	Semestral	3 años	4.25%
Quinta - Serie B	10/12/2010	US\$ 4'245,000	US\$ 3'396,000	Semestral	3 años	4.50%