

Compartamos Financiera S.A.

Informe Anual

Rating	Marzo 2019	
	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	A-	B+
Programas de Certificados de Depósito Negociables		
Primer Programa (2)	CP-1 (pe)	CP-1- (pe)
Segundo Programa (2)	CP-1 (pe)	CP-1-(pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos		
Primera Emisión (2)	AA-(pe)	AA-(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2018.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 15/03/2019 y 17/09/2018

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/03/2019 y 27/09/2018

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cífras en millones (MM) de Soles

	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Activos	2,329	1,868	1,367	1,058
Patrimonio	388	311	282	257
Resultado	77	29	26	22
ROAA	3.7%	1.8%	2.1%	2.1%
ROAE	22.1%	9.6%	9.5%	11.2%
R. Capital Global	17.2%	17.1%	19.4%	22.4%

Fuente: Compartamos Fin. Elaboración Propia.

Metodologías Aplicadas: Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2017).

Analistas

 María del Carmen Vergara
maria.vergara@aai.com.pe

 Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

Compartamos Financiera S.A. (en adelante Compartamos o la Financiera) es una empresa financiera no estatal de derecho privado, que inició sus operaciones en 1998 como Edpyme Crear Arequipa. Desde el 2011 forma parte del Grupo Genera de México.

Al cierre del 2018 contaba con 92 agencias y dos oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación. Sus agencias están distribuidas principalmente en los departamentos de Lima y Arequipa. No obstante, en los últimos años, dada su estrategia de expansión y crecimiento en el segmento de crédito grupal, ha abierto adicionalmente oficinas en otros 11 departamentos a nivel nacional. Asimismo, la Financiera registraba unos 610 mil clientes de créditos y contingentes.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Compartamos Financiera se fundamentan principalmente en:

Respaldo de su accionista mayoritario. Genera es el *holding* del Grupo Compartamos, cuya principal empresa es el Banco Compartamos, la cual es una entidad líder en el sector microfinanciero mexicano. Dicha entidad cuenta con una clasificación de riesgo internacional otorgada por *FitchRatings* de BBB, con perspectiva negativa. Cabe señalar que a diciembre 2018 este banco registraba un ratio de capital de 31%, lo que reflejaba su solidez.

Elevados niveles de capitalización: Si bien el ratio de capital global de Financiera Compartamos se ha reducido con respecto a lo registrado en ejercicios anteriores, al cierre del 2018 éste ascendió a 17.2%. De esta manera, el indicador aún era mayor al registrado por el sistema de Cajas Municipales "CM" (14.8% a dic. 2018). Asimismo, parte de la estrategia de la Financiera es mantener este ratio en un nivel mínimo de 17.0%.

Cabe resaltar que, desde la entrada de Genera en el accionariado, la subsidiaria peruana ha capitalizado el 100% de sus utilidades distribuibles, lo que le ha permitido mantener adecuados niveles de solvencia a pesar de haber registrado en los últimos años un crecimiento importante en sus colocaciones.

Alto margen bruto y mejora en la rentabilidad. No obstante la competencia existente en el sector, la Financiera ha logrado mantener un buen manejo de sus *spreads* financieros. En ese sentido, entre 2014 y 2018, su margen bruto (incluye ROF) fue en promedio de 82.6%. Por su parte, a diciembre 2018 el margen fue 85.1% (83.7% a dic. 2017), siendo superior al registrado por el sistema de CM (75.4%).

Asimismo, al cierre del 2018 los mayores ingresos financieros obtenidos (debido especialmente a las mayores colocaciones), la mejora del margen bruto y la disminución en términos relativos al ingreso de los gastos en provisiones y administrativos, entre otros, permitieron a la Financiera mejorar sus indicadores de rentabilidad. En ese sentido, la materialización de las medidas de eficiencia operativa y de control de riesgo implementadas impulsaron de manera importante el ratio de rentabilidad anualizada sobre activos promedio, el cual se duplicó entre el 2017 y 2018, pasando de 1.8% a 3.7%, respectivamente.



El comportamiento de los gastos. Durante el periodo 2014 - 2018 los gastos administrativos se incrementaron aproximadamente en promedio un 26% anual. Si bien dicho crecimiento estuvo principalmente asociado a la expansión de nuevas agencias, que implicó la contratación de personal, y a la mudanza de la sede principal de Arequipa a Lima, éste fue superior al crecimiento mostrado por los ingresos financieros en dicho periodo (aprox. 21% en promedio anual).

Sin embargo, a pesar de que en el 2018 los gastos administrativos fueron 14.9% mayores a lo registrado en el 2017, la utilidad operativa bruta se incrementó en mayor proporción (+29.6%). Así, al cierre del 2018 el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta) disminuyó a 61.1% (68.9% a dic. 2017). No obstante la mejora observada, este ratio aún era mayor al registrado por el sistema de CM (58.1%).

Considerando la participación de los créditos grupales en la cartera de Compartamos, los cuales implican mayores costos operativos que los créditos individuales, la Financiera no llegaría a registrar ratios de eficiencia similares a los de otras microfinancieras como Mibanco y Caja Arequipa (44.9% y 51.6%, respectivamente a dic. 2018); sin embargo, se considera que ésta aún tendría espacio de mejora.

Indicadores de morosidad y cobertura. Históricamente, la Financiera mostraba niveles de morosidad menores al sistema de CM. Si bien, entre el 2012 y 2014 dichos indicadores se incrementaron, a partir del 2015 se observa una disminución en el ratio de cartera alto riesgo (CAR).

Así, la disminución de la morosidad de Compartamos observada a partir del 2015, respondió a diversas medidas, entre las que figuran: i) mayores herramientas de control de originación con nuevos modelos de score crediticio; ii) análisis y predicción de sobreendeudamiento de clientes; iii) mejor manejo de base de datos de clientes no bancarizados; iv) fortalecimiento del equipo de contraloría de créditos, mejorando el seguimiento y control de la cartera; y, v) perfilamiento de riesgo por zona.

De esta manera, a diciembre 2018 la CAR fue 4.6%, siendo menor a la registrada al cierre del 2017 (4.8%). En la misma línea, la cartera pesada (CP= def. + dud. + pérd.) de Compartamos disminuyó, de 4.9% a diciembre 2017, a 4.7% a diciembre 2018.

Asimismo, si se ajustan los indicadores de morosidad con los castigos realizados en los últimos 12 meses, respecto de las colocaciones brutas promedio, se obtiene una CAR ajustada de 8.8% (9.7% a dic. 2017) y una CP ajustada de 8.9% (9.9% a dic. 2017). Por su parte, el sistema de CM registró una CAR ajustada de 10.8% y una CP ajustada de 11.2%.

De otro lado, el ratio de cobertura (provisiones / CAR) se ubicó en 150.4% (149.3% a dic. 2017), siendo significativamente mayor que el registrado por el sistema de CM (95.8%).

La concentración de fuentes de fondeo. La Financiera ha buscado diversificar sus fuentes de fondeo, reduciendo su dependencia de las líneas de adeudados y aumentando su fondeo vía obligaciones con el público y mercado de capitales.

Cabe recordar que en el 2011 Compartamos inició la captación de depósitos del público. Al cierre del 2018 contaba con depósitos a plazo por S/ 1,002 MM y depósitos de ahorro por S/ 94 MM (S/ 582 MM y S/ 61 MM a dic. 2017).

Si bien aún registraba elevados niveles de concentración, se observó un incremento en la base de depositantes. Así, al cierre del 2018 el ratio de los diez principales depositantes fue de alrededor de 31%, menor a lo registrado a fines del 2017 (59%). Además, la deuda con los diez principales acreedores de fondos representaba aproximadamente el 40% del total de acreedores (62% a dic. 2017).

Igualmente, se debe indicar que en el 2015 la Financiera hizo su ingreso al mercado de capitales emitiendo certificados de depósito negociables y en el 2018 efectuó su primera emisión de bonos corporativos.

Cabe señalar que debido al significativo crecimiento de colocaciones que ha registrado Compartamos en los últimos años, los principales desafíos de la Financiera son: i) crecer en un entorno más competitivo manteniendo su rentabilidad, y conservando la calidad de su cartera; ii) expandir sus operaciones a otras plazas de manera eficiente; iii) continuar mejorando su soporte tecnológico y sus procesos internos, así como ampliar sus canales virtuales de atención a clientes; y, iv) continuar diversificando sus fuentes de fondeo.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora no esperaría que en el corto o mediano plazo se produjeran acciones negativas de clasificación.

Por su parte, cambios sostenidos en sus indicadores de morosidad, cobertura, rentabilidad y/o solvencia por encima de sus comparables, podría tener un impacto en sus clasificaciones.

Igualmente, cambios en el *rating* de su matriz podrían impactar en las clasificaciones asignadas.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Compartamos Financiera (antes Financiera Crear) inició sus operaciones en 1998, en el departamento de Arequipa. Inicialmente operó como Edpyme, con el nombre de Crear Arequipa. En el 2009 la SBS autorizó su funcionamiento como financiera.

Durante el 2009, la Financiera puso en funcionamiento una estrategia de apertura de oficinas e incorporación de personal con la finalidad de obtener una mayor penetración en los mercados de Lima y Arequipa.

Posteriormente, en junio 2011, Compartamos S.A.B. de C.V. (ahora Gentera) adquirió el 82.7% del accionariado de Financiera Crear. La Clasificadora consideró que el ingreso del nuevo accionista fue beneficioso, entre otros factores, por: i) el posible respaldo patrimonial que pudiera recibir la Financiera para acompañar su crecimiento; ii) la experiencia del nuevo accionista en créditos grupales; iii) el acceso a fuentes de financiamiento más diversificadas y menos costosas; y, iv) las sinergias que pueda obtener de una institución más grande (en recursos humanos, sistemas tecnológicos, riesgos operativos y otros).

Además, en mayo 2013, se cambió la denominación social y se adoptó el nombre de Compartamos Financiera S.A., reflejando de manera más expresa la identificación y las sinergias que se están dando entre la Financiera y su matriz.

Por su parte, en marzo 2015, Gentera adquirió un 15.8% de acciones adicionales de Compartamos Financiera, aumentando el Grupo su participación al 100%. Asimismo, en mayo del mismo año, Gentera realizó un aporte de capital por S/ 100 MM para fortalecer el patrimonio de Compartamos Financiera, en línea con el plan de crecimiento que tiene el Grupo en Perú. Así, entre los principales objetivos de la Financiera están el potenciar la solvencia de la institución para diversificar sus fuentes de fondeo, accediendo al mercado de capitales y a diversos fondeadores, reduciendo su costo de fondeo.

Cabe señalar que el Banco Compartamos de México cuenta con una clasificación de riesgo internacional otorgada por *FitchRatings* de BBB, con perspectiva negativa. Se debe indicar que la perspectiva está alineada con la perspectiva que actualmente tiene el soberano de México (BBB+, perspectiva negativa).

Así, desde el ingreso de Compartamos (México) al accionariado, se continuó con el proceso de crecimiento de forma más intensa. De este modo, al cierre del 2018 la Financiera contaba con 92 agencias y 2 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación distribuidas en 13 departamentos a nivel nacional, siendo Lima y Arequipa las plazas donde tenía mayor presencia con 34 y 16 agencias, respectivamente.

Es importante mencionar que, si bien la prioridad de la Financiera ha sido atender a los mercados de Lima y Arequipa, desde el ingreso del nuevo accionista se ha iniciado un proceso de expansión a otras plazas como Piura, La Libertad, Lambayeque, Ancash, Junín, Moquegua, Ica, Tacna, entre otros.

Adicionalmente, con el ingreso del nuevo accionista, Compartamos también inició su expansión de oferta de productos, como por ejemplo, los créditos grupales a mujeres, principal producto otorgado por Banco Compartamos en México.

Así, actualmente Compartamos ofrece, en términos generales, los siguientes productos crediticios: i) créditos MYPE, que se destinan a cubrir necesidades de capital de trabajo y de inversión; ii) créditos de consumo, orientados básicamente a personas que tienen un trabajo regular y/o que perciben una remuneración periódica estable; y, iii) créditos grupales.

Gobierno Corporativo: La estructura de gobierno corporativo de Compartamos Financiera se basa en sus políticas internas.

Al cierre del 2018, el Directorio estaba compuesto por cinco miembros (seis a enero 2019), de los cuales tres eran independientes. De acuerdo al Estatuto Social de la Financiera, la duración del Directorio es de dos años.

Por su parte, en agosto 2011 se aprobó la nueva estructura gerencial a raíz de la incorporación del nuevo accionista. Si bien se incorporaron inicialmente a algunos gerentes vinculados al grupo Compartamos, se mantuvo al personal clave de la Financiera, incluido el Gerente General que se mantuvo por un año más. En junio 2012, el cargo fue asumido por el Gerente de Negocios, el Sr. Ralph Guerra, el cual es un ejecutivo con años de experiencia en la Financiera y a la fecha se mantiene en dicho puesto.

Asimismo, la auditoría externa está a cargo de Caipo y Asociados, firma miembro de KPMG.

DESEMPEÑO - Compartamos Financiera:

Compartamos Financiera ha registrado una tendencia creciente en sus ingresos financieros, con una tasa de crecimiento anual compuesta de aproximadamente 21% en los últimos cinco años (2014-2018).

Durante el 2018 se registraron ingresos financieros (incluye ROF) por S/ 635.2 MM, siendo superiores en 27.1% a los registrados en el mismo periodo del 2017, en línea con el crecimiento de las colocaciones totales (+29.6%).

Es importante mencionar que, en el 2018, los créditos grupales lograron una mayor participación respecto al cierre del 2017. Así, los créditos grupales que suelen registrar mayores tasas activas que los créditos individuales (aunque

implican mayores costos operativos), también contribuyeron al avance de los ingresos financieros.

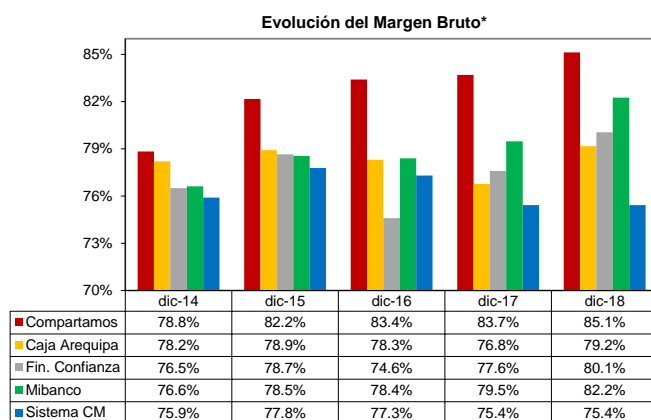
Por su parte, los gastos financieros (incluye ROF y prima por FSD) fueron S/ 94.6 MM, aumentando un 15.8% con respecto a diciembre 2017, en línea con la mayor necesidad de fondeo para acompañar al crecimiento del portafolio.

Sin embargo, en términos relativos, los gastos financieros representaron el 14.9% de los ingresos, mostrando así una mejora en comparación con lo observado en el 2017 (16.3%), como consecuencia de la disminución en los gastos de interés por adeudados. Así, se esperaría que éstos continúen reduciéndose gradualmente, debido a la estrategia de Compartamos de continuar impulsado la captación de depósitos del público con el fin de sustituir fondeo de mayor costo.

Es importante señalar que, dentro de las medidas para diversificar sus fuentes de fondeo, la Financiera se encuentra promoviendo, desde el 2018, los depósitos CTS y a plazo; además de desarrollar mecanismos electrónicos para poder dar mayores facilidades transaccionales a sus clientes a un menor costo.

Cabe indicar que, entre fines del 2017 y 2018, las colocaciones brutas crecieron unos S/ 459.1 MM, mientras que el saldo de las obligaciones con el público subió S/ 465.0 MM y los adeudados, S/ 29.7 MM.

De esta manera, al cierre del 2018, el margen bruto de Compartamos mejoró respecto a lo registrado en el 2017 (85.1% vs. 83.7%), con lo que continuó mostrando un mejor desempeño con respecto a otras instituciones especializadas en microfinanzas.



* Margen Bruto: Incluye ROF y prima por FSD
Fuente: SBS y Compartamos Fin. / Elaboración Propia

Por otro lado, durante el 2018 el gasto en provisiones neto fue S/ 86.5 MM, aumentando en términos absolutos con respecto al 2017 (S/ 78.9 MM), en línea con el crecimiento del portafolio y debido a que el efecto negativo del fenómeno El Niño (FEN) del 2017 recién se materializó en el 2018,

después de vencer los periodos de gracia y la reprogramación otorgada a los clientes. Cabe mencionar que los créditos más afectados fueron del segmento grupal, dado que la mayor exposición de los mismos se encontraba en la zona afectada por el FEN.

No obstante, en términos relativos, el gasto en provisiones representó el 13.6% del total de ingresos en el 2018, registrando una mejora en relación a lo registrado en el 2017 (15.8%). En relación a este indicador, es importante comentar que Compartamos muestra un comportamiento destacado respecto a otras microfinancieras.

Gastos Prov. Neto / Ing. Fin.

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Compartamos Fin.	22.1%	20.9%	15.0%	15.8%	13.6%
Caja Arequipa	20.6%	17.7%	13.8%	15.7%	17.7%
Fin. Confianza	16.8%	14.9%	15.7%	17.1%	16.5%
Mibanco	33.7%	21.3%	15.3%	19.9%	18.2%
Sistema CM	14.7%	14.8%	12.4%	14.5%	17.2%

Fuente: SBS y Compartamos Fin. / Elaboración Propia

Cabe precisar que, entre las principales medidas implementadas por la Financiera para mejorar proporcionalmente el gasto en provisiones respecto a los ingresos, se encuentran: i) la aplicación de más herramientas de control de originación con nuevos modelos de score crediticio; ii) el análisis y predicción de sobreendeudamiento de clientes; iii) el mejor manejo de base de datos de clientes no bancarizados; iv) el fortalecimiento del equipo de contraloría de créditos, mejorando el seguimiento y control de la cartera; y, v) el perfilamiento de riesgo por zona.

Por su parte, el número de personal continuó elevándose, al pasar de unos 3,600 a fines del 2017, a unos 4,300 a diciembre 2018. Este incremento estuvo relacionado principalmente a la apertura de oficinas y/o potenciamiento de las existentes, en respuesta al mayor volumen de operaciones.

Sin embargo, pese al aumento de personal, el mayor ritmo de crecimiento de las colocaciones brutas impulsó el ratio de colocaciones promedio por empleado, el cual pasó de unos S/ 427 mil a fines del 2017, a unos S/ 467 mil a diciembre 2018.

Por otro lado, durante el 2018, los gastos administrativos ascendieron a S/ 332.3 MM, siendo 14.9% superiores a los registrados en similar periodo del 2017. Este incremento se debió especialmente a la expansión que ha tenido la Financiera en el último año, lo que ha requerido mayor personal, así como el reforzamiento de los equipos especializados, y la implementación de sistemas de seguridad y operación para impulsar la estrategia de crecimiento de productos pasivos.

En dicho contexto, al cierre del 2018 el ratio de eficiencia de Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta se ubicó en 61.1% (68.9% a dic. 2017), mostrando una importante mejora; no obstante, aún se ubicaba por encima de lo registrado por el sistema de CM (58.1%) y otras microfinancieras.

En relación al último punto, dado el modelo de negocio de Compartamos, en parte dirigido a créditos grupales, los cuales implican mayores gastos operativos, la Financiera no llegaría a registrar ratios de eficiencia comparables a los de sus principales competidores; sin embargo, se considera que aún podría mejorar.

G. Adm. / Ut. Op. Bruta*

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Compartamos Fin.	56.4%	60.5%	67.8%	68.9%	61.1%
Caja Arequipa	50.7%	52.5%	56.0%	55.1%	51.6%
Fin. Confianza	73.0%	67.4%	67.6%	61.9%	60.1%
Mibanco	58.0%	53.7%	53.1%	47.3%	44.9%
Sistema CM	58.1%	57.8%	61.3%	59.3%	58.1%

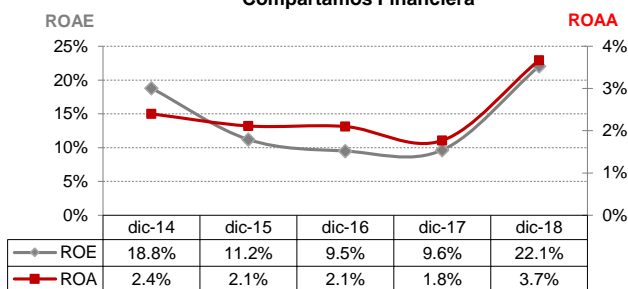
* Ut. Op. Bruta = Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. - Gastos Serv. Fin.

Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia

De esta forma, durante el 2018 la utilidad neta ascendió a S/ 77.1 MM, siendo 2.7 veces mayor respecto de lo registrado en el 2017 (S/ 28.6 MM). Así, en términos relativos, el margen neto al cierre del 2018 fue 12.1% (5.7% a dic. 2017).

En ese sentido, el ROA anualizado promedio pasó, de 1.8% a fines del 2017, a 3.7% al cierre del 2018. Cabe señalar que el indicador es calculado a partir la utilidad neta anualizada y el promedio de los activos del periodo en análisis con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio* Compartamos Financiera



* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

Fuente: Compartamos Fin. // Elaboración Propia.

A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de rentabilidad anualizada promedio de diversas entidades especializadas en microfinanzas, observándose el buen desempeño de Compartamos:

Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio*

	ROAE			ROAA		
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-16	dic-17	dic-18
Compartamos Fin.	9.5%	9.6%	22.1%	2.1%	1.8%	3.7%
Caja Arequipa	19.5%	18.1%	19.3%	2.3%	2.2%	2.4%
Fin. Confianza	5.7%	8.0%	10.6%	0.9%	1.3%	1.8%
Mibanco	22.2%	23.3%	26.7%	2.8%	3.1%	3.6%
Sistema CM	14.3%	12.9%	11.2%	2.0%	1.7%	1.5%

* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior

Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia, el cual es manejado por la Unidad de Riesgos, la misma que se encarga de evaluar a los clientes y de mantener los niveles de riesgo adecuados.

Además, existen políticas y procedimientos de créditos que establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de los mismos y la responsabilidad de los ejecutivos, entre otras cosas, a fin de garantizar la toma de decisiones.

Por otro lado, es importante señalar que la Financiera cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal para prevenir el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

Riesgos de Operación (RO):

Compartamos Financiera cuenta con manuales de funciones y procedimientos de riesgos operativos. Además, cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios que busca minimizar la interrupción de operaciones y asegurar una recuperación ordenada después de un hipotético desastre. Igualmente, tiene un sistema de Continuidad de Negocios y de Gestión de Seguridad de la Información.

Cabe señalar que la Financiera cuenta con matrices de riesgos operativos. Asimismo, desarrolló la gestión de riesgos, a través de la designación y el trabajo con gestores de riesgos de procesos, contando actualmente con gestores de riesgos para cada agencia que ayudan a identificar riesgos operacionales. Asimismo, implementó un software para la gestión de riesgos operativos y la base de datos de eventos de riesgos.

Adicionalmente, con el fin de obtener la autorización de la SBS para calcular el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional con el método estándar alternativo ("Método ASA"), la Financiera mejoró, entre otros: i) la metodología de evaluación de riesgos; ii) el esquema de incentivos por riesgo operacional para todo el personal; y, iii) la metodología BIA para identificación de los procesos



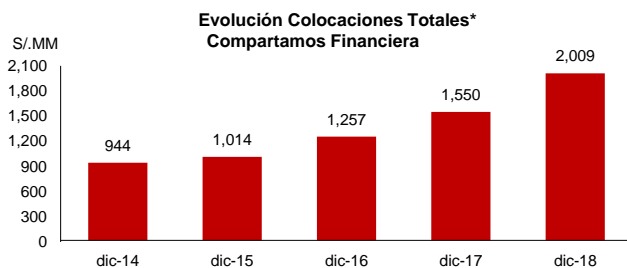
críticos por continuidad del negocio y el fortalecimiento del marco de gobierno de seguridad de la información.

Cabe indicar que, en octubre 2018 la SBS otorgó la autorización de aplicación del método ASA a Compartamos. Además, actualmente la Financiera continúa trabajando en la mejora de la seguridad de la información, específicamente en ciberseguridad, para lo cual reforzaron su equipo con personal especializado, habiendo invertido alrededor de S/ 3.0 MM en herramientas y software relacionado a seguridad y ciberseguridad.

De otro lado, según estimaciones de la Financiera, al cierre del 2018 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el Método Estándar Alternativo ascendieron a S/ 37.1 MM.

Riesgo crediticio:

Las colocaciones de Compartamos han mostrado históricamente una tendencia creciente, reflejando una estrategia expansiva. Así, entre el 2014 y 2018 registró una tasa anual de crecimiento compuesta de alrededor de 21%, siendo mayor a lo alcanzado por el sistema de CM en dicho periodo (aprox. 12%).



* Incluye Créditos Directos e Indirectos, sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas.

Fuente: Compartamos Fin. // Elaboración Propia

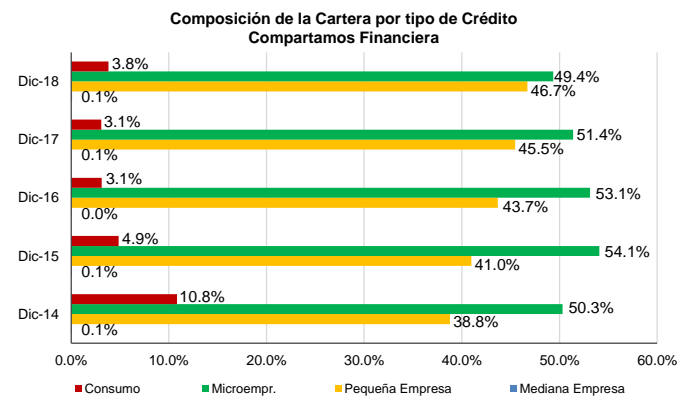
Por su parte, a diciembre 2018 las colocaciones totales (créditos directos + indirectos) ascendieron a S/ 2,009 MM, siendo 29.6% (+S/ 459 MM) superiores respecto a diciembre 2017. Dicho crecimiento estuvo explicado principalmente por el aumento de los créditos a Pequeña Empresa (+S/ 234 MM) y Microempresas "MES" (+S/ 195 MM). Cabe resaltar que a diciembre 2018 ambos créditos representaron el 46.7% y 49.4% de las colocaciones, respectivamente (45.5% y 51.4% a dic. 2017). Por su parte, los créditos de Consumo, que solo representaban el 3.8% de las colocaciones totales, se incrementaron en S/ 29 MM.

Por su parte, el número de clientes de créditos y contingentes se incrementó entre fines del 2017 y 2018 en 27.8%, pasando de 478 mil a 611 mil, debido especialmente al aumento de clientes de Microempresa. Si bien el saldo de dichos créditos representaba el 49.4% de las colocaciones, estos créditos significaban alrededor del 88.6% del total de clientes de la Financiera. Debe destacarse que Compartamos

es una de las entidades de microfinanzas con mayor nivel de crecimiento respecto al número de clientes.

Además, el monto de crédito directo promedio fue de aproximadamente S/ 3,300 a diciembre 2018 (S/ 3,200 a dic. 2017). Así, el crédito promedio de Compartamos era significativamente menor al registrado por otras entidades como Mibanco y Caja de Arequipa, donde el crédito promedio fue de unos S/ 10,500 y S/ 12,200, respectivamente.

Así, la estrategia llevada a cabo por la Financiera le debería permitir seguir atomizando su cartera de colocaciones y atender a clientes que en la actualidad registran un menor riesgo de sobreendeudamiento.



Fuente: Compartamos Financiera // Elaboración Propia

Así, al cierre del 2018, Compartamos mantenía un 96.1% de su cartera colocada en créditos MES y Pequeña Empresa, lo cual le permitía atomizar el riesgo. El resto del portafolio correspondía básicamente a créditos de Consumo (3.8%).

De otro lado, con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, al cierre del 2018 la Financiera registraba un 63% de sus colocaciones en el sector comercio, 7% en transporte, almacenamiento y comunicaciones, y un 7% en industria manufacturera (60%, 9% y 7%, respectivamente, a dic. 2017).

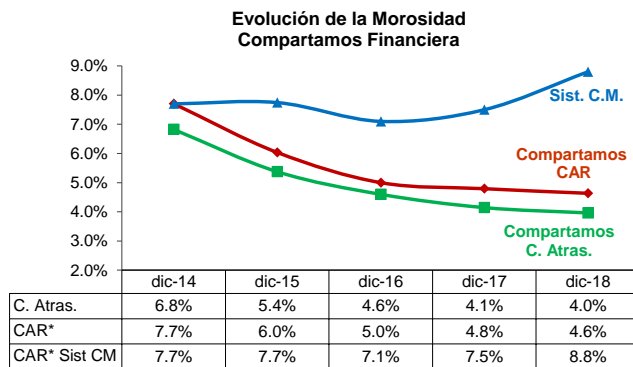
Se debe señalar que tradicionalmente Compartamos ha enfocado su estrategia de colocaciones hacia un nicho de pequeños créditos caracterizado por una menor competencia; pero con mayores costos operativos.

Cartera Riesgosa y Coberturas:

A diciembre 2018, la cartera de alto riesgo (CAR) ascendió a S/ 93.2 MM, 25.5% por encima en términos absolutos de lo registrado a fines del 2017. Por su parte, en términos relativos a las colocaciones brutas, al cierre del 2018 la CAR fue 4.6%, siendo menor al 4.8% registrado a fines del 2017.

Se debe señalar que durante el 2018 se registraron castigos por S/ 69.6 MM (S/ 68.9 MM en el 2017). En dicho contexto, si ajustamos la CAR por el nivel de castigos de los últimos 12

meses, con respecto a las colocaciones promedio, ésta ascendería a 8.8% a diciembre 2018 (9.7% a dic. 2017).



* Cartera de Alto Riesgo (CAR): Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.
Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia

Al cierre del 2018 se observó una mejora en los ratios de morosidad de la Financiera con respecto a fines del 2017. Así, la CAR de Compartamos disminuyó en 20 puntos básicos entre fines del 2017 y 2018, producto de: i) el fortalecimiento de su equipo de contraloría de crédito; y, ii) el reforzamiento de su modelo de scores, que incluye variables que mejoran la predictibilidad. Por su parte, el sistema de CM registró un deterioro en su CAR, la cual pasó de 7.5% a 8.8% entre el cierre de 2017 y 2018.

En ese sentido, una de las medidas implementadas por la Financiera ha sido la aplicación de modelos de *scoring ad-hoc* al perfil de sus clientes; además, en el 2018 se calibró y desarrolló un modelo que incluye variables adicionales que han mejorado la predictibilidad de la pérdida.

Cabe indicar que el equipo de contraloría de Compartamos realiza continuamente visitas de campo a los clientes para evaluar al equipo que otorgó el crédito y medir la eficacia de su evaluación crediticia.

Asimismo, se aplicó la zonificación de analista por sectores; se incorporaron herramientas para facilitar el seguimiento de clientes; y, se modificaron las funciones de los jefes de créditos para dedicarse exclusivamente a la supervisión de analistas, sin tener a su cargo una cartera propia de clientes.

En ese sentido, pese al crecimiento de las colocaciones desde los últimos meses del 2015 hasta el 2018; la incursión en segmentos con un perfil de riesgo mayor; y, a un entorno cada vez más competitivo, los índices de morosidad han mejorado, producto de las medidas de control y originación en el otorgamiento de créditos.

A continuación, se muestran los ratios de CAR y CAR ajustada por castigos comparados con otras instituciones microfinancieras:

	Cartera de Alto Riesgo (CAR)*			CAR Ajustada**		
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-16	dic-17	dic-18
Compartamos	5.0%	4.8%	4.6%	10.2%	9.7%	8.8%
Caja Arequipa	6.1%	6.2%	6.7%	9.1%	9.2%	9.4%
Fin. Confianza	4.2%	4.4%	4.3%	7.8%	8.5%	8.4%
Mibanco	5.6%	6.2%	6.6%	9.4%	9.8%	10.7%
Sistema CM	7.1%	7.5%	8.8%	9.2%	10.1%	10.8%

* CAR = Refinanc. y Reestruct. + Atrasados

** CAR Ajustada = (CAR + Castigos 12M) / (Coloc. Brutas Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia

De otro lado, la cartera pesada (CP) fue S/ 94.4 MM y en términos relativos significó un 4.7% de las colocaciones totales (S/ 76.4 MM y 4.9% a dic. 2017). Cabe señalar que la CP de los créditos con mayor participación dentro del portafolio de Compartamos (MES y Pequeña Empresa) se redujo. Así, la CP de MES pasó de 3.6% a 3.5% entre fines del 2017 y 2018; mientras que la de Pequeña Empresa, de 6.4% a 5.9% para el mismo periodo.

Por otro lado, los créditos Mediana Empresa eran los que mantenían el mayor ratio de CP, con un 16.7% (21.4% a dic. 2017); sin embargo, éstos sólo representaban el 0.1% de las colocaciones totales.

Igualmente, si incluimos los castigos de los últimos 12 meses a diciembre 2018, con respecto a las colocaciones totales promedio de la Financiera, el ratio de CP ajustada de Compartamos sería 8.9%, menor a lo registrado al cierre del 2017 (9.9%).

	Cartera Pesada (CP)*			CP Ajustada**		
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-16	dic-17	dic-18
Compartamos	8.2%	4.9%	4.7%	13.7%	9.9%	8.9%
Caja Arequipa	6.9%	6.6%	6.9%	9.9%	9.6%	9.6%
Fin. Confianza	4.0%	4.1%	4.3%	7.6%	8.2%	8.3%
Mibanco	5.9%	6.5%	6.7%	9.6%	10.0%	10.8%
Sistema CM	8.0%	8.2%	9.2%	10.2%	10.7%	11.2%

* Cartera Pesada = Def. + Dudoso + Pérdida

** C. Pes. Ajust. = (Cart. Pes. + Castigos 12M) / (Coloc. Tot. Prom. + Castigos 12M)

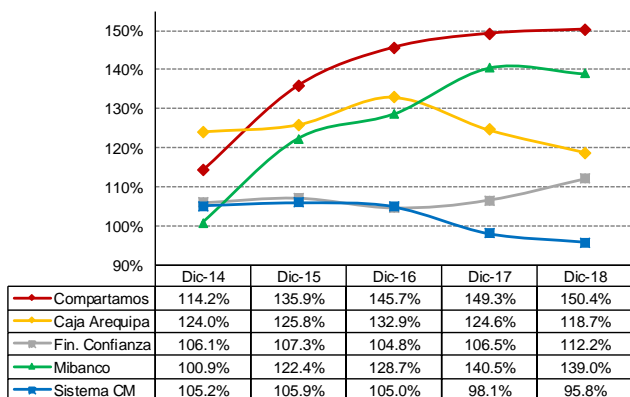
Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia

Por su parte, a diciembre 2018 la cartera con riesgo de sobreendeudamiento ascendió a unos S/ 164 MM, equivalente a un 8.1% de la cartera (S/ 88 MM y 5.7% a dic. 2017). Además, la participación de sus clientes que registraban deudas con cinco o más instituciones fue de aproximadamente un 2.7% (2.6% a dic. 2017).

Al cierre del 2018, el stock de provisiones ascendió a S/ 139.9 MM (S/ 110.6 MM a dic. 2017). Así, dadas las mayores provisiones, los ratios de cobertura de la CAR y de la CP fueron de 150.4% y 148.2%, respectivamente, encontrándose por encima de las coberturas registradas al cierre del 2017 (149.3% y 144.8%). Cabe destacar que sus niveles de cobertura se mantenían significativamente por encima de los registrados por el sistema de CM.



Evolución Cobertura CAR*



* Cobertura CAR: Provisiones / CAR (Refinanc. + Reestruct. + Atrasados)
Fuente: SBS y Compartamos Fin. // Elaboración Propia

De otro lado, el compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre el patrimonio contable, a diciembre 2018 fue -11.7% (-11.0% a dic. 2017).

Riesgo de mercado:

Por su parte, a diciembre 2018 los fondos disponibles fueron S/ 243.2 MM, disminuyendo con respecto a lo observado al cierre del 2017 (S/ 306.0 MM). Además, S/ 3.1 MM de dichos fondos correspondían a depósitos restringidos. Asimismo, al cierre del 2018 los fondos disponibles netos de fondos restringidos representaron el 10.3% del total de activos.

De otro lado, la Financiera registraba ratios de liquidez en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 20.8% y 390%, respectivamente, por encima de los límites legales establecidos (8% y 20%, respectivamente). Cabe indicar que el sistema de CM registró ratios promedio en MN de 32.4% y en ME de 97.3%.

Adicionalmente, de acuerdo a la Resolución SBS N° 9075-2012, se debe cubrir la posición del Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) y el Ratio de Inversiones Líquidas (RIL). Los límites de ambos indicadores son de 100% (del 2019 en adelante) y 5%, respectivamente.

En ese sentido, al cierre del 2018, el RIL promedio de Compartamos alcanzó el 31.7% en MN y 68.2% en ME; mientras que el RCL fue de 141% en MN y 680% en ME.

De otro lado, al cierre del 2018 la Financiera mantenía el 100% de sus adeudados a tasa fija. Lo anterior mitiga en el corto plazo el impacto que podría tener en su costo financiero, un posible incremento de las tasas pasivas internacionales y/o nacionales. Cabe señalar además que el total de colocaciones también estaba a tasa fija.

Calce: Al cierre del 2018 prácticamente el 100% de las colocaciones brutas estaban denominadas en Soles,

mientras que un 99% de su fondeo total estaba en moneda nacional, existiendo un descalce mínimo. Este pequeño descalce también se registró a fines del 2017.

Por otro lado, si se analiza el total de los activos y pasivos al cierre de diciembre 2018, se tiene que el 99% de los activos y pasivos se encontraban en moneda nacional. En ese sentido, la exposición cambiaria no comprometía al patrimonio efectivo.

En cuanto al calce de plazos, al cierre del 2018, la Financiera no presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos, considerando la brecha acumulada. Cabe mencionar que los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 100% del patrimonio efectivo.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

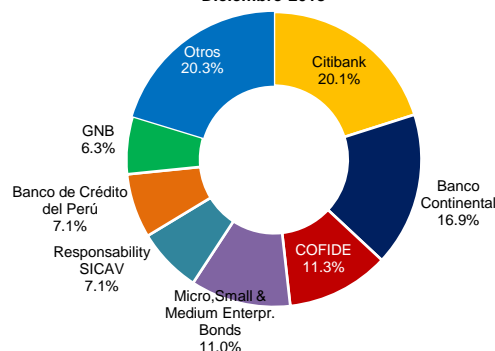
Con respecto a sus fuentes de financiamiento, Compartamos Financiera es una entidad de microfinanzas que se financia principalmente mediante obligaciones con el público y vía adeudados, dentro de los cuales se encuentran: i) bancos comerciales; ii) organismos multilaterales; iii) banca de desarrollo; y, iv) fondos de inversión.

En ese sentido, a diciembre 2018 el total de adeudados y obligaciones financieras fue S/ 562.9 MM, siendo mayor a los S/ 533.2 MM registrados al cierre del 2017. Este incremento respondió a la necesidad de mayor fondeo por parte de la Financiera ante el crecimiento de la cartera.

Así, al igual que en el 2017, al cierre del 2018 Citibank se ubicó como el principal proveedor de fondos de Compartamos vía adeudados (participación: 20% a dic. 2018 y 19% a dic. 2017). Por su parte, el Banco Continental continuó ubicándose como segundo proveedor de fondos, teniendo una participación del 17%, similar a la observada a fines del 2017.

Cabe señalar que el fondeo con entidades del sector público local (Cofide, Foncodes, Banco de La Nación, entre otros) se continuó reduciendo, pasando de 24% a diciembre 2017, a 16% del total de adeudados al cierre del 2018.

Estructura Adeudados Compartamos Fin. Diciembre-2018



Fuente: Compartamos Fin. // Elabor. Propia

Es importante indicar que la deuda con los diez principales acreedores significaba aproximadamente el 40% del total de acreedores, disminuyendo en relación a lo registrado a diciembre 2017 (62%).

De otro lado, a partir de marzo 2011 la Financiera inició su estrategia de captación de depósitos del público con el fin de reducir el costo de fondeo a mediano plazo. Además, en el 2018 inició la captación de CTS e inició campañas exhaustivas (ofreciendo tasas atractivas para el mercado) con el fin de promover cuentas a plazo. En tal sentido, las obligaciones con el público se incrementaron en 70% entre fines del 2017 y 2018, pasando de S/ 662 MM a S/ 1,127 MM, respectivamente.

Es importante mencionar que las obligaciones con el público se encuentran explicadas, en su mayoría (aprox. 89%) por depósitos a plazo, los cuales mostraron un crecimiento de 72%, cerrando el 2018 con un saldo de S/ 1,002 MM (S/ 582 MM a dic. 2017). Por su parte, los depósitos de ahorro (S/ 94.3 MM a dic. 2018) representaron alrededor del 8% de las obligaciones con el público, incrementándose un 55% con respecto a fines del 2017. Así, en línea con la estrategia planteada por la Financiera, se espera que éstos sigan creciendo en los próximos años.

En dicho contexto, la base de depositantes se incrementó a unos 64,100 (35,300 a fines del 2017); no obstante, el índice de concentración de los diez principales depositantes / total de depósitos seguía siendo elevado, ubicándose en 31% (59% a dic. 2017).

Cabe indicar que la Financiera continúa promoviendo la captación de ahorros, para lo cual buscará impulsar en el corto / mediano plazo cuentas de remuneraciones, tarjetas de débito, cajeros automáticos y POS. En tal sentido, la Clasificadora espera una mayor diversificación de fondeo para los próximos periodos.

Por su parte, en octubre 2012, la Junta General de Accionistas (JGA) aprobó el Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables (CDN) hasta por S/ 200 MM o su equivalente en Dólares. Adicionalmente, en enero 2017 el Directorio aprobó el Segundo Programa de CDN hasta por S/ 200 MM o su equivalente en Dólares.

De otro lado, en sesión de Directorio realizada en julio 2017 se acordó incrementar el Primer Programa de Bonos Corporativos a S/ 400 MM o su equivalente en Dólares.

Es importante resaltar que estos programas le permiten a la Financiera continuar diversificando sus fuentes de fondeo y contribuyen a reducir el costo del mismo.

Capital:

Al cierre del 2018, el patrimonio efectivo de Compartamos ascendió a S/ 414 MM (S/ 334 MM a dic. 2017 y S/ 303 MM a

dic. 2016), dentro del cual S/ 388 MM eran considerados patrimonio efectivo de nivel 1. El aumento en el patrimonio observado durante el 2018 estuvo explicado por la capitalización de las utilidades del ejercicio.

La SBS estableció que a partir de julio 2011 el requerimiento mínimo para el ratio de capital global es de 10.0%. Cabe señalar que, a diciembre 2018, el ratio de capital global de la Financiera ascendió a 17.2%, siendo similar en relación al registrado a fines del 2017 (17.1%).

Igualmente, a partir del 1ero. de julio del 2009, de acuerdo con los cambios introducidos a la Ley de Bancos y según las características que presenten los préstamos subordinados contraídos, estos podrían formar parte del patrimonio efectivo de nivel 1, 2 ó 3.

En este sentido, la parte computable para el patrimonio efectivo de los préstamos subordinados que mantenía Compartamos y provisiones genéricas totalizaban unos S/ 27.9 MM, los cuales eran considerados como parte del patrimonio efectivo de nivel 2.

Así, si se calcula el ratio de capital global considerando únicamente el patrimonio efectivo de nivel 1 (excluyendo provisiones y créditos subordinados), al cierre del 2018 éste ascendió a 16.0% (15.9% a dic. 2017).

Por otro lado, si se calcula el ratio de capital global incluyendo los requerimientos de patrimonio efectivo adicionales (por concentración, ciclo económico, etc.), el límite global ajustado al perfil de riesgo requerido fue de 12.8% a diciembre 2018 (13.0% a dic. 2017), por lo que el ratio de Compartamos fue superior.

El plan de Compartamos es mantener el ratio de capital global en al menos 17.0% y esperarían cerrar el 2019 en alrededor de 17.5%.

Si bien la actual política de dividendos de la Financiera establece que se deben distribuir dividendos cada año por no menos del 20% ni más del 50% de las utilidades distribuibles del ejercicio, cabe resaltar que, desde la entrada del Grupo Genera en el accionariado, la subsidiaria peruana ha venido capitalizando el 100% de sus utilidades distribuibles.

Por su parte, en JGA celebrada en marzo 2018 se acordó, entre otros, la capitalización mensual del 100% de las utilidades distribuibles que se vayan obteniendo durante el ejercicio 2018.

■ Características de los Instrumentos

Certificados de Depósito Negociables (CDN)

Los valores emitidos dentro de los actuales Programas de CDN de Compartamos no cuentan con garantía específica, estando respaldados genéricamente por el patrimonio del Emisor. Es importante indicar que los CDN no están cubiertos

por el Fondo de Seguro de Depósitos. Cabe señalar que el plazo de los valores emitidos no será mayor a 364 días.

El Emisor podrá rescatar los CDN de acuerdo con lo señalado en el artículo 330 de la Ley General, siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores.

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables (CDN)

En Junta General Universal de Accionistas realizada en octubre 2012, se acordó realizar el Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de Financiera Créditos Arequipa S.A. (actualmente Compartamos Financiera S.A.) hasta por S/ 200 MM o su equivalente en Dólares. Los recursos captados serán utilizados para usos corporativos.

En ese sentido, en enero 2017 se realizó la 3ra. Emisión – Serie B, por S/ 70 MM a una tasa de 6.67% y a un plazo de 360 días.

Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables (CDN)

En sesión de Directorio realizada en enero 2017 se acordó realizar el Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables de Compartamos Financiera S.A. hasta por S/ 200 MM o su equivalente en Dólares. Los recursos captados serán utilizados para usos corporativos.

De esta manera, en setiembre 2018 se efectuó la 1ra. Emisión – Serie B por S/ 63.2 MM, a una tasa de 4.68%, y en noviembre 2018, la 1ra. Emisión - Serie C por S/ 47.3 MM, a una tasa de 4.88%, ambas a un plazo de 360 días.

Primer Programa de Bonos Corporativos (BC)

En sesiones de Directorio realizadas el 23 de enero y 25 de julio de 2017 se aprobó, entre otros, el “Primer Programa de Bonos Corporativos de Compartamos Financiera S.A.” hasta por un importe máximo en circulación de S/ 400 MM o su equivalente en Dólares. Cabe señalar, que este acuerdo fue ratificado por la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de marzo y 21 de agosto de 2017.

Primera Emisión del Primer Programa BC: Se podrá realizar en una o varias Series hasta por S/ 70 MM, a un plazo de 2 años, con amortización semestral de intereses. Existirá un semestre de gracia para el pago del principal. Así, el principal de los Bonos se amortizará de manera parcial a partir del pago del segundo cupón, en la Fecha de Vencimiento del respectivo cupón y/o Serie (la última Fecha de Pago), de acuerdo a lo establecido en los cronogramas de pagos informados mediante Aviso de Oferta.

Los recursos captados serán utilizados por el Emisor para el financiamiento de la cartera de créditos.

En tal sentido, el 06 de junio del 2018, se efectuó la 1ra. Emisión – Serie A por S/ 70 MM a una tasa de interés de 4.8125% por un plazo de 2 años.

Compartamos Financiera (Cifras en miles de soles)	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Resumen de Balance						
Activos	925,913	1,017,253	1,057,563	1,366,645	1,867,853	2,329,120
Colocaciones Brutas	845,031	943,915	1,014,316	1,255,567	1,549,732	2,008,800
Inversiones Financieras	4,742	4,926	5,426	11,311	28,856	89,019
Activos Rentables (1)	906,753	996,030	1,042,350	1,336,744	1,809,530	2,263,621
Depósitos y Captaciones del Público	141,978	190,339	173,377	418,128	661,981	1,126,956
Adeudados	661,455	675,345	591,944	561,501	533,233	562,919
Patrimonio Neto	111,593	134,719	256,636	282,305	310,951	387,957
Provisiones para Incobrabilidad	56,548	82,841	83,050	91,093	110,580	139,873
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	224,105	299,688	331,140	397,979	499,910	635,164
Gastos Financieros	50,930	63,433	59,062	66,043	81,566	94,459
Utilidad Financiera Bruta	173,175	236,255	272,077	331,936	418,344	540,705
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	-848	-1,120	-993	-1,340	1,626	3,683
Utilidad Operativa Bruta	172,326	235,135	271,085	330,596	419,970	544,388
Gastos Administrativos	101,467	132,639	164,114	224,013	289,314	332,539
Utilidad Operativa Neta	70,859	102,496	106,970	106,582	130,656	211,849
Otros Ingresos y Egresos Neto	240	2,259	759	57	851	-2,535
Provisiones de colocaciones	39,602	66,314	69,366	59,524	78,924	86,499
Otras provisiones	64	30	112	279	14	1,520
Depreciación y amortización	2,611	3,624	6,231	8,660	11,025	16,174
Impuestos y participaciones	9,636	11,679	10,095	12,512	12,944	28,039
Utilidad neta	19,186	23,108	21,925	25,665	28,600	77,083
Resultados						
Utilidad / Patrimonio, "ROAE" (3)	18.8%	18.8%	11.2%	9.5%	9.6%	22.1%
Utilidad / Activos, "ROAA" (3)	2.3%	2.4%	2.1%	2.1%	1.8%	3.7%
Utilidad / ingresos	8.6%	7.7%	6.6%	6.4%	5.7%	12.1%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	24.7%	30.1%	31.8%	29.8%	27.5%	28.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	6.3%	7.3%	7.6%	6.3%	5.4%	5.0%
Margen Financiero Bruto	77.3%	78.8%	82.2%	83.4%	83.7%	85.1%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	58.9%	56.4%	60.5%	67.8%	68.9%	61.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	3.2%	3.3%	3.0%	2.9%	2.2%	4.8%
Gtos. provisiones / Prom. Colocaciones Brutas	5.5%	7.4%	7.1%	5.2%	5.6%	4.9%
Activos						
Colocaciones Brutas / Activos Totales	91.3%	92.8%	95.9%	92.0%	83.0%	86.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.9%	6.8%	5.4%	4.6%	4.1%	4.0%
Cartera de Alto Riesgo "CAR" (4) / Colocaciones Brutas	5.4%	7.7%	6.0%	5.0%	4.8%	4.6%
CAR Ajustada (5) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	8.1%	11.9%	12.5%	9.3%	9.7%	8.8%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	7.0%	9.5%	8.1%	8.2%	4.9%	4.7%
Provisiones / Cartera Atrasada	135.2%	128.6%	152.3%	157.2%	172.1%	175.5%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo (4)	123.8%	114.2%	135.7%	145.5%	149.3%	150.4%
Provisiones / Cartera Pesada (6)	96.1%	92.9%	102.0%	88.0%	144.8%	148.2%
CAR (4) - Provisiones / Patrimonio	-9.8%	-7.6%	-8.5%	-10.1%	-11.7%	-12.0%
Activos Improductivos (7) / Total de Activos	0.8%	1.3%	0.6%	1.3%	1.9%	2.3%
Pasivos y Patrimonio						
Pasivos / Patrimonio (x)	7.3	6.6	3.1	3.8	5.0	5.0
Ratio de Capital Global	13.9%	14.8%	22.4%	19.4%	17.1%	17.2%
Calificación de Cartera						
Normal	89.6%	86.9%	89.3%	89.6%	92.8%	92.9%
CPP	3.4%	3.6%	2.7%	2.1%	2.3%	2.4%
Deficiente	1.4%	1.5%	1.0%	1.2%	0.8%	0.8%
Dudoso	1.9%	2.6%	1.5%	3.9%	1.1%	1.1%
Pérdida	3.6%	5.3%	5.6%	3.1%	3.1%	2.9%
Otros						
Sucursales	42	56	60	74	79	94
Numero de Empleados	1,673	2,057	2,379	3,133	3,630	4,305
Colocaciones / Empleados	505	459	426	401	427	467

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

(2) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudados + Valores en Circulación.

(3) ROAE y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(4) Cartera de alto riesgo (CAR) = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(5) Cartera de alto riesgo ajustada = (Cartera de alto riesgo + Castigos LTM)

(6) Cartera Pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

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

Fuente: Compartamos Fin. / Elaboración Propia.



ANTECEDENTES

Emisor:	Compartamos Financiera S.A.
Domicilio legal:	Av. Paseo de la República 5895 Piso 13 - Miraflores - Lima
RUC:	20369155360
Teléfono:	(01) 6194160

RELACIÓN DE DIRECTORES*

Manuel De la Fuente Morales	Presidente del Directorio
Enrique Majós Ramírez	Director
Gonzalo Ortiz de Zavallos Olaechea	Director
Alejandro Silva Arguello	Director
Ljubica Valeria Vodanovic Ronquillo	Director
Juan Ignacio Casanueva Pérez	Director (a partir de 01/2019)

RELACIÓN DE EJECUTIVOS*

Ralph Guerra Pérez	Gerente General
Jesús Ferreyra Fernández	Gerente Central de Negocios
Yvan Vicente Rosas Ferreccio	Gerente Central de Administración y Finanzas
Maytee Marcilla Truyenque	Gerente Central de Tecnología de la Información
Pierre Ramírez Llanos	Gerente Central de Personas y Filosofía
Roberto Javier Gonzales Peralta	Gerente Central de Planeamiento Comercial y Oper.
Herbert Ríos Pauca	Gerente de Finanzas
Jeffrey Martínez Veit	Gerente de Riesgos
Vanessa Cuba Peralta	Gerente de Proyectos y Estrategia
Roberto Enrique Cigüeñas Chávez	Gerente de Asesoría Legal
Dante Cornejo Martinez	Gerente de Auditoría Interna

RELACIÓN DE ACCIONISTAS (según derecho de voto)*

Genera S.A.B de C.V.	99.99%
Compartamos Servicios SA de CV	0.01%

(*) Nota: Información a diciembre 2018

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A-
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP-1(pe)
Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP-1(pe)
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Compartamos Financiera S.A.	AA-(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico

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

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

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

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