

Compartamos Financiera S.A.

Informe Semestral

Rating

	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	B+	B+
Programas de 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 a junio 2018.

N.R.: No clasificado anteriormente.

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

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/09/2018 y 28/03/2018

Perspectiva

Positiva

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16
Total Activos	2,004	1,548	1,868	1,367
Patrimonio	349	298	311	282
Resultado	38	16	29	26
ROA (prom.)	3.9%	2.1%	1.8%	2.1%
ROE (prom.)	23.0%	10.8%	9.6%	9.5%
R. Capital Global	17.5%	18.8%	17.1%	19.4%

Fuente: Compartamos Fin. / SBS

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.

A junio 2018 contaba con 85 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 oficinas en otros 11 departamentos a nivel nacional. Asimismo, la Financiera registraba unos 521 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 (≈80% de las colocaciones del Grupo), 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 estable. Cabe señalar que a junio 2018 este banco registraba un ratio de capital de 28%, lo que refleja su solidez.

Elevados niveles de capitalización: Si bien desde el 2015 el ratio de capital global de la Financiera se ha reducido (2015: 22.4%; 2016: 19.4%; 2017: 17.1%), a junio 2018 éste ha mostrado un cambio de tendencia, incrementándose ligeramente a 17.5%. De esta manera, el indicador aún se mantenía por encima de lo registrado por el sistema de Cajas Municipales "CM" (14.9% a abr. 2018).

Cabe resaltar que desde la entrada de Genera en el accionariado, la subsidiaria peruana ha capitalizado el 100% de sus utilidades distribuibles; además en marzo 2018 se aprobó la capitalización de las utilidades del ejercicio del 2017, así como de las que se generen en el 2018.

Alto margen bruto y mejora en la rentabilidad. A pesar de la competencia existente en el sector, la Financiera ha logrado mantener un buen manejo de sus *spreads* financieros. En ese sentido, entre 2013 y 2017, su margen bruto (incluye ROF) fue en promedio de 80.4%. Por su parte, a junio 2018 el margen fue 84.8% (83.4% a jun. 2017), siendo superior al registrado por el sistema de CM (75.5%).

Se debe señalar que, a junio 2018, los mayores ingresos financieros obtenidos (debido especialmente a las mayores colocaciones), la mejora del margen bruto, los menores gastos en provisiones y la disminución de los gastos administrativos en términos relativos, entre otros, permitieron a la Financiera mejorar sus indicadores de rentabilidad. En ese sentido, la materialización de medidas de eficiencia operativa y de control de riesgo impulsaron de manera importante el ratio de rentabilidad anualizada sobre activos promedio, el cual pasó de 2.1% a junio 2017, a 3.9% a junio 2018.



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

En ese sentido, a junio 2018 la CAR fue 4.8%, siendo menor a la registrada al cierre del primer semestre del 2017 (5.4%).

Por otro lado, la cartera pesada (CP= def. + dud. + pérd.) de Compartamos disminuyó, de 9.1% a junio 2017, a 4.9% a junio 2018. Esta reducción se explicó, entre otros, por el cambio en la norma de la alineación de la cartera grupal y las medidas de control implementadas. Así, en los créditos grupales ya no se genera alineamiento de clientes que con el sistema financiero se encontraban clasificados como deficiente, dudoso o pérdida, pero que en la Financiera estaban como normal.

Si se ajustan los indicadores de morosidad con los castigos realizados en los últimos 12 meses, respecto de las colocaciones promedio, se obtiene una CAR ajustada de 9.5% (11.0% a jun. 2017) y una CP ajustada de 9.6% (14.7% a jun. 2017). Por su parte, el sistema de CM registró una CAR ajustada de 11.1% y una CP ajustada de 11.5%.

Asimismo, la disminución de la morosidad de Compartamos observada a partir del 2015, respondió a diversas medidas aplicadas, entre las que figuran: i) aplicación de mayores herramientas de control, con nuevos modelos de *score* crediticio; ii) calibración del modelo de *pricing* ajustado al riesgo; iii) aumento de la capacidad de seguimiento y control de la cartera, mediante la creación de nuevos puestos y redistribución de la carga de trabajo; iii) ajustes en la política de incentivos; y, iv) perfilamiento de riesgo por zona.

Por su parte, el ratio de cobertura (provisiones / CAR) se ubicó en 142.2% (134.3% a jun. 2017), siendo significativamente mayor que el registrado por el sistema de CM (96.4%).

- **El comportamiento de los gastos.** Durante el periodo 2013 – 2017 los gastos administrativos se incrementaron en promedio un 30% anual. Si bien dicho crecimiento estuvo principalmente asociado al plan de expansión de nuevas agencias, que implicó la contratación de personal, y a la mudanza de la sede principal de Arequipa a Lima, éste ha sido superior al crecimiento mostrado por los ingresos financieros en dicho periodo (+22% en promedio anual).

Por su parte, a junio 2018 los gastos administrativos fueron mayores en 17.3% a lo registrado a junio 2017; en tanto, la utilidad operativa bruta se incrementó en mayor proporción (+27.6%). Así, a junio 2018 el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta) disminuyó a 62.2% (67.7% a jun. 2017), pero aún era mayor al registrado por el sistema de CM (57.7%).

- **La concentración de fuentes de fondeo.** La Financiera ha buscado diversificar sus fuentes de fondeo, reduciendo su dependencia de las líneas de adeudados vinculadas al sector público y aumentando la diversificación de fondeo vía obligaciones con el público, mercado de capitales y adeudados locales y del exterior.

Cabe recordar que en el 2011 Compartamos inició la captación de depósitos del público. A junio 2018 contaba con depósitos a plazo por S/ 792 MM y depósitos de ahorro por S/ 73 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, a junio 2018 el ratio de los diez principales depositantes fue de alrededor de 41%, menor a lo registrado a fines del 2017 (59%). Además la deuda con los diez principales acreedores de fondos representaba aproximadamente el 52% del total de acreedores (62% a dic. 2017).

Se debe indicar que en el 2015 la Financiera hizo su ingreso al mercado de capitales, mediante la emisión de Certificados de Depósitos 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, especialmente a través de captaciones del público.

¿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, mejoras sostenidas en sus indicadores de morosidad, cobertura, rentabilidad y/o solvencia por encima de sus comparables, podría tener un impacto favorable 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.

Actualmente, Compartamos brinda, 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.

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. Así, de 14 agencias y oficinas a fines del 2008, pasó a tener 27 al cierre del 2011.

Por su parte, con el ingreso de Compartamos (México) al accionariado, se continuó con el proceso de crecimiento de forma más intensa. Entre fines del 2012 y junio 2018 se registró un crecimiento neto de 53 agencias.

De esta manera, la Financiera también viene desarrollando su estrategia de crecimiento en nuevos mercados distintos a los que tradicionalmente había atendido (Lima y Arequipa), estando presente en Piura, La Libertad, Lambayeque, Ancash, Junín, Moquegua, Ica, Tacna, entre otros.

Así, a junio 2018 contaba con 85 agencias y dos 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 29 y 16 agencias, respectivamente.

Cabe recordar que 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).

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.

La prioridad de la Financiera ha sido históricamente atender a los mercados de Lima y Arequipa; sin embargo, con el ingreso del nuevo accionista se ha iniciado un proceso de expansión a otras plazas, ofreciendo nuevos productos, como

los créditos grupales a mujeres, principal producto otorgado por Banco Compartamos en México.

En marzo 2015, Gentera adquirió un 15.8% de acciones adicionales de Compartamos Financiera, aumentando el Grupo su participación al 100%.

Asimismo, en mayo 2015 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 registraba al cierre del 2017 activos por el equivalente a unos US\$2,213 MM, un patrimonio de US\$851 MM y una utilidad neta de US\$121 MM. Asimismo registró un Ratio de Capital de 37%, con una morosidad de 3.3% (mora +90 días) y holgados niveles de cobertura (209%).

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

Al cierre de junio 2018 el Directorio estaba compuesto por cinco miembros, de los cuales dos eran independientes. De acuerdo al Estatuto Social de la Empresa, 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 promedio de aproximadamente 22% en los últimos cinco años (2013-2017).

Durante el primer semestre del 2018 se registraron ingresos financieros (incluye ROF) por S/ 293 MM, siendo superiores en 25.4% a los registrados en el mismo periodo del 2017, en línea con el crecimiento de las colocaciones totales (+26.7%).

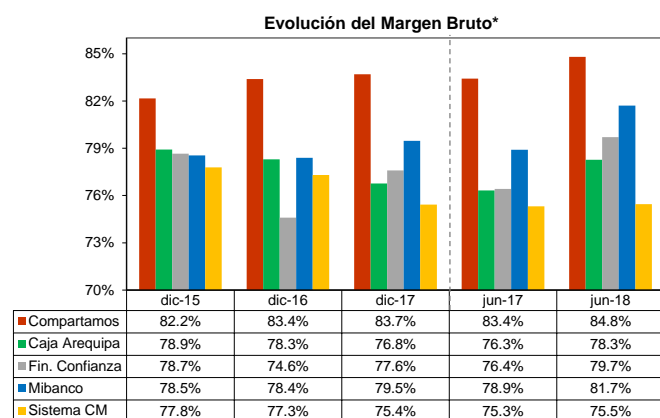
Por su parte, los gastos financieros (incluye ROF y prima por FSD) fueron S/ 44.6 MM, aumentando un 15.0% con respecto a junio 2017, debido al mayor fondeo necesario para acompañar al crecimiento del portafolio.

Cabe resaltar que en términos relativos, los gastos financieros representaron el 15.2% de los ingresos, mostrando así una mejora en comparación con junio 2017 (16.6%), 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 incrementar 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 impulsando desde el 2018 los depósitos CTS; además de desarrollar mecanismos electrónicos para poder dar mayores facilidades transaccionales a sus clientes.

Cabe indicar que entre junio 2017 y junio 2018, las colocaciones totales crecieron unos S/ 353 MM, mientras que el saldo de las obligaciones con el público subió en S/ 262 MM y los adeudados sólo se incrementaron en S/ 44 MM.

De esta manera, al cierre del primer semestre del 2018 el margen bruto de Compartamos mejoró ligeramente respecto a junio 2017 (84.8% vs. 83.4%), con lo que continuó mostrando un mejor desempeño con respecto a otras instituciones especializadas en microfinanzas.



* Margen Bruto: Incluye ROF y gastos por FSD

Fuente: SBS / Compartamos Fin.

Por otro lado, durante el primer semestre del 2018 el gasto en provisiones neto fue S/ 33.9 MM, mostrando un menor nivel respecto al mismo periodo del 2017 (S/ 37.8 MM). En tal sentido, el gasto en provisiones neto como porcentaje de los ingresos representó un 11.5%, mejorando significativamente respecto a junio 2017 (16.2%) y mostrando una mejor posición en relación a otras microfinancieras.

Gastos Prov. Neto / Ing. Fin.

	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Jun-17	Jun-18
Compartamos Fin.	22.1%	20.9%	15.0%	15.8%	16.2%	11.5%
Caja Arequipa	20.6%	17.7%	13.8%	15.7%	16.7%	18.4%
Fin. Confianza	16.8%	14.9%	15.7%	17.1%	18.4%	17.2%

Fuente: SBS / Compartamos Fin.

Es importante señalar que la reducción, en términos absolutos, del gasto en provisiones neto (-10.4%) se registró por: i) el efecto de las mayores provisiones voluntarias realizadas por Compartamos en el 2017 como medida preventiva ante al posible efecto negativo de El Niño costero, así como por la desaceleración esperada de la economía peruana; y, ii) la materialización de las diversas medidas que ha venido adoptando la Financiera para reducir la morosidad.

Respecto a las medidas implementadas, entre las principales se encuentran: i) la aplicación de más herramientas de control de originación con nuevos modelos de *score* crediticio; ii) la calibración del modelo de *pricing* ajustado al riesgo; iii) el aumento de la capacidad de seguimiento y control de la cartera, mediante la creación de nuevos puestos y redistribución de la carga de trabajo; iv) ajustes en la política de incentivos; y, v) perfilamiento de riesgo por zona.

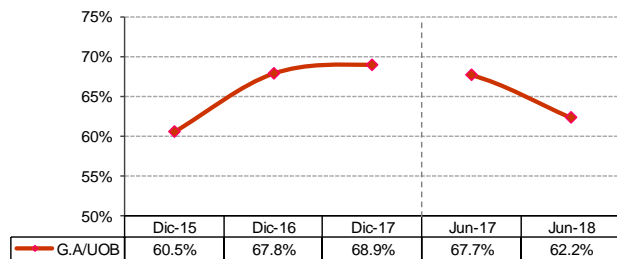
Por su parte, el número de personal continuó elevándose, al pasar de 3,340 a junio 2017, a 3,908 a junio 2018. Este incremento estuvo relacionado principalmente a la apertura de oficinas, en respuesta al mayor volumen de operaciones. A pesar del aumento de personal, el mayor ritmo de crecimiento de las colocaciones brutas impulsó el promedio de colocaciones por empleado, el cual pasó de unos S/ 397 mil a junio 2017, a unos S/ 430 mil a junio 2018.

Por otro lado, durante el primer semestre del 2018 los gastos administrativos ascendieron a S/ 155 MM, siendo 17.3% superiores a los registrados en similar periodo del 2017. Este incremento se debió especialmente al mayor número de personal en línea con la expansión que ha tenido la Financiera en el último semestre.

Cabe recordar que los gastos relacionados a la mudanza de la sede central de Arequipa a Lima ya se vieron reflejados en el 2016 y 2017, por lo que actualmente el crecimiento de los gastos debería reflejar principalmente el aumento de las actividades vinculadas a la mayor colocación de créditos, así como a la captación de depósitos.

En dicho contexto, al cierre del primer semestre del 2018 el ratio de eficiencia de Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta se ubicó en 62.2% (67.7% a jun. 2017), mostrando una mejora; no obstante, aún se mantenía por encima de lo registrado por el sistema de CM (57.7%).

**Evolución Gtos. Adm. / Ut. Op. Bruta*
Compartamos Financiera**

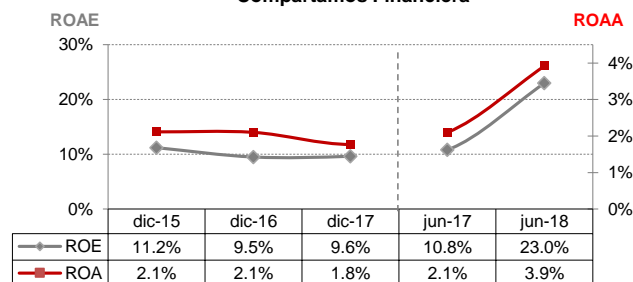


(*) Ut. Op. Bruta = Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. - Gastos Serv. Fin.
Fuente: Compartamos Fin.

De esta forma, la utilidad neta ascendió a S/ 37.9 MM durante los primeros seis meses del 2018, siendo 2.4 veces mayor respecto de lo registrado en el mismo periodo del 2017 (S/ 15.7 MM). Así, en términos relativos, el margen neto a junio 2018 fue 12.9% (6.7% a jun. 2017).

En ese sentido, el ROA anualizado promedio pasó, de 2.1% a junio 2017, a 3.9% a junio 2018. Cabe señalar que el indicador es calculado a partir de 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.

A continuación se muestra la evolución de los indicadores de rentabilidad anualizada promedio de diversas entidades especializadas en microfinanzas:

Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio*

	ROAE			ROAA		
	Dic-17	Jun-17	Jun-18	Dic-17	Jun-17	Jun-18
Compartamos Fin.	9.6%	10.8%	23.0%	1.8%	2.1%	3.9%
Caja Arequipa	18.1%	17.9%	18.2%	2.2%	2.1%	2.2%
Fin. Confianza	8.0%	4.9%	8.2%	1.3%	0.8%	1.4%
Mibanco	23.3%	20.4%	27.8%	3.1%	2.6%	3.7%
Sistema CM	12.9%	12.1%	10.5%	1.7%	1.6%	1.4%

* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior
Fuente: SBS / Compartamos Fin.

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 tiene como objetivo minimizar la interrupción de operaciones y asegurar una recuperación ordenada después de un hipotético desastre. Igualmente, mantiene un sistema de Continuidad de Negocios y de Gestión de Seguridad de la Información.

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

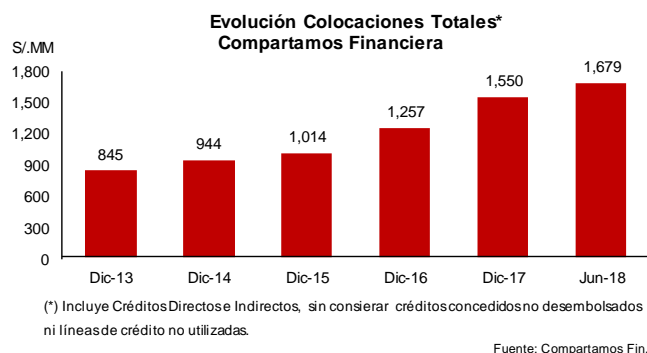
Durante el 2011, la Financiera logró actualizar las matrices de riesgos operativos, así como el desarrollo de la gestión de riesgos, a través de la designación y el trabajo con gestores de riesgos de procesos, contando actualmente con gestores de riesgos para cada agencia que ayudan a identificar riesgos operacionales y fallas de control en las unidades básicas de operación.

Asimismo, se implementó un software (Software CERO) para la gestión de riesgos operativos y la base de datos de eventos de riesgos. Dicho software ya está operativo y la Financiera está en proceso de ejecución del Proyecto ASA. Se esperaría que durante el segundo semestre del 2018 la SBS le apruebe a Compartamos el uso del Método Estándar Alternativo.

De otro lado, según estimaciones de la Financiera, al cierre de junio 2018 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el Método del Indicador Básico ascendieron a S/ 42.6 MM.

Riesgo crediticio:

Las colocaciones de Compartamos han mostrado históricamente una tendencia creciente, reflejando una estrategia expansiva. Así, entre el 2013 y 2017 registró un crecimiento anual promedio de alrededor de 16%, siendo mayor al alcanzado por las empresas del sistema de CM en dicho periodo (aprox. 12%).



Por su parte, a junio 2018 las colocaciones totales (créditos directos + indirectos) ascendieron a S/ 1,679 MM, siendo 8.4% superiores respecto a diciembre 2017. Dicho crecimiento estuvo explicado principalmente por el aumento de los créditos a Pequeña Empresa (+S/ 87.5 MM) y Microempresas "MES" (+S/ 28.8 MM). Cabe resaltar que a junio 2018 ambos créditos representaron el 47.2% y 49.1% de las colocaciones, respectivamente (45.5% y 51.4% a dic. 2017). Por su parte, los créditos de Consumo, que solo representaban el 3.6% de las colocaciones totales, se incrementaron en S/ 13.1 MM.

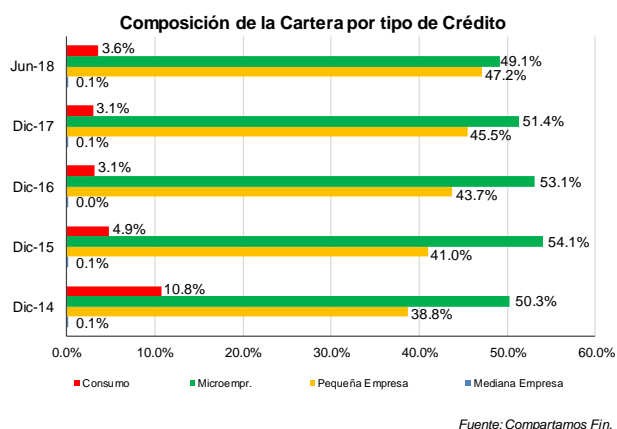
Asimismo, el número de clientes de créditos y contingentes se incrementó entre diciembre 2017 y junio 2018 (+9.2%), pasando de 478 mil a 521 mil, debido especialmente al aumento de clientes de Microempresa. Si bien el saldo de dichos créditos representaba el 49.1% de las colocaciones, estos créditos significaban alrededor del 88.3% del total de clientes. 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 junio 2018 (S/ 3,200 a dic. 2017). Cabe destacar que 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/ 10,000 y S/ 11,800, 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.

De acuerdo a la estructura de cartera en función del tipo crédito, las empresas son clasificadas como Microempresa (MES) cuando su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) en el sistema financiero no excede los S/ 20,000 en los últimos seis meses. En el caso de las Pequeñas Empresas, su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) deberá estar ubicada entre S/ 20,000 y S/ 300,000.

Así, a junio 2018 Compartamos mantenía un 96.3% de su cartera colocada en créditos MES y Pequeña Empresa, lo cual le permite atomizar el riesgo. El resto del portafolio correspondía básicamente a créditos de Consumo (3.6%).



De otro lado, con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, al cierre de los primeros seis meses del 2018 la Financiera registraba un 60% de sus colocaciones en el sector comercio, 8% 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:

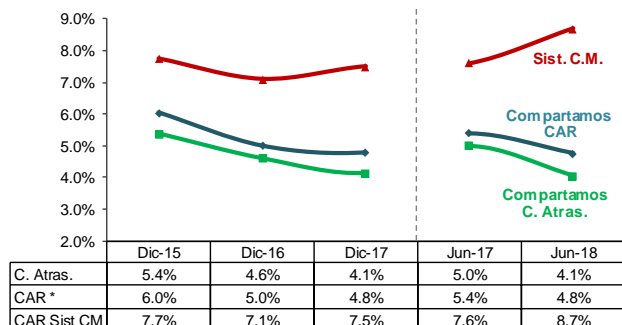
A junio 2018, la cartera de alto riesgo (CAR) ascendió a S/ 80.0 MM, 10.7% por encima en términos absolutos de lo registrado a fines del primer semestre del 2017.

En términos relativos a las colocaciones, a junio 2018 la CAR fue 4.8%, siendo menor al 5.4% registrado a fines del primer semestre del 2017.

Por su parte, durante los últimos 12 meses a junio 2018 se registraron castigos por S/ 68.7 MM (12M a junio 2017: S/ 68.2 MM). 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 9.5% a junio 2018 (11.0% a jun. 2017).

**Evolución de la Morosidad
Compartamos Financiera**



(*Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refin. + Reestruct.
Fuente: Compartamos Fin.

Al cierre del primer semestre del 2018 se observó una mejora de los ratios de morosidad de la Financiera con respecto a similar periodo del 2017. En tal sentido, la CAR de Compartamos disminuyó a 4.8% (5.4% a jun. 2017), producto de la materialización de las medidas de control implementadas. Por su parte, el sistema de CM registró un deterioro en su CAR, la cual pasó de 7.6% a 8.7% entre junio 2017 y junio 2018.

Así, una de las medidas implementadas ha sido la aplicación de modelos de *scoring ad-hoc* al perfil de los clientes de la Financiera, de tal manera que mejoraron la predictibilidad de la pérdida. Por otro lado, adicionalmente al mayor énfasis en el control de la originación de créditos, Compartamos ha implementado medidas más exhaustivas en el seguimiento con la implementación de mejoras en la gestión de cobranza preventiva y mora temprana, así como en la identificación de clientes sobreendeudados.

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 junio 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.

Además, para el 2018 la Financiera continuará calibrando y desarrollando nuevos modelos de *scoring* incluyendo variables adicionales; así como seguirá mejorando su modelo de *pricing* ajustado al riesgo y reforzando el modelo de inteligencia comercial, fortaleciendo sus metodologías para la gestión de créditos grupales, entre otros.

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

	Cartera de Alto Riesgo *			CAR Ajustada **		
	dic-17	jun-17	jun-18	dic-17	jun-17	jun-18
Compartamos	4.8%	5.4%	4.8%	9.7%	11.0%	9.5%
Caja Arequipa	6.2%	6.6%	6.8%	9.2%	9.4%	9.8%
Fin. Confianza	4.4%	4.3%	4.7%	8.5%	8.3%	8.9%
Mibanco	6.2%	5.9%	6.8%	9.8%	9.5%	10.4%
Sistema CM	7.5%	7.6%	8.7%	10.1%	10.0%	11.1%

(*) CAR = Refinanc. y Reestruct. + Atrasados

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

Fuente: SBS / Compartamos Fin. // Elaboración Propia

De otro lado, la cartera pesada (CP) fue S/ 81.6 MM y en términos relativos significó un 4.9% de las colocaciones totales (S/ 120 MM y 9.1% a jun. 2017). Es importante indicar que por el cambio en la norma de la alineación de la cartera grupal, ya no se genera alineamiento de clientes que con el sistema financiero se encontraban clasificados como deficiente, dudoso o pérdida, pero que en la Financiera estaban como normal, lo que explica en parte la disminución de la CP.

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 11.4% a 3.7% entre junio 2017 y junio 2018; mientras que la de Pequeña Empresa, de 6.6% a 6.1% para el mismo periodo.

De otro lado, los créditos Mediana Empresa eran los que mantenían el mayor ratio de CP, con un 24.0% (3.0% a jun. 2017); sin embargo, éstos sólo representaban el 0.1% de las colocaciones totales.

Si incluimos los castigos de los últimos 12 meses a junio 2018, con respecto a la colocaciones promedio, el ratio de CP ajustada de Compartamos sería 9.6%, significativamente menor a lo registrado a junio 2017 (14.7%).

	Cartera Pesada*			CP Ajust.**		
	Dic-17	Jun-17	Jun-18	Dic-17	Jun-17	Jun-18
Compartamos	4.9%	9.1%	4.9%	9.9%	14.7%	9.6%
Caja Arequipa	6.6%	7.3%	7.3%	9.6%	10.2%	10.4%
Fin. Confianza	4.1%	4.2%	4.5%	8.2%	8.3%	8.7%
Mibanco **	6.5%	6.2%	7.0%	10.0%	9.8%	10.6%
Sistema CM	8.2%	8.3%	9.1%	10.7%	10.7%	11.5%

(*) Cartera Pesada = Def. + Dudoso + Pérdida

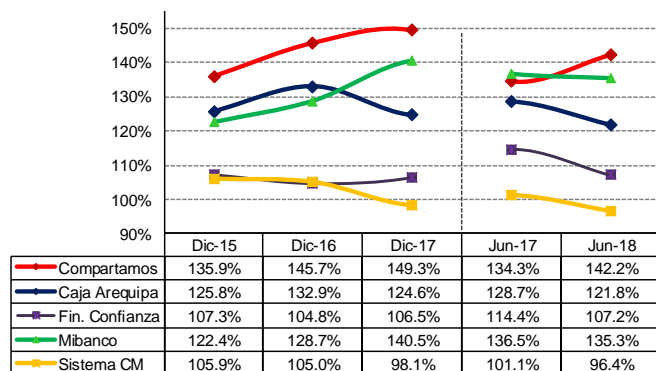
(**) C. Pes. Ajust. = (Cart. Pes. + Castigos 12M) / (Coloc. Tot. Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS / Compartamos Fin. // Elaboración Propia

Por su parte, a junio 2018 la cartera con riesgo de sobreendeudamiento ascendió a unos S/ 176 MM, equivalente a un 10.5% de la cartera (S/ 80 MM y 6.0% a jun. 2017). Además, se observó un incremento significativo en la participación de sus clientes que registraban deudas con cinco o más instituciones de aproximadamente un 2.6% a 8.4%.

Al cierre del primer semestre del 2018, el stock de provisiones ascendió a S/ 113.7 MM (S/ 97.0 MM a jun. 2017). Así, dadas las mayores provisiones, los ratios de cobertura de la CAR y de la CP fueron de 142.2% y 139.3%, respectivamente, encontrándose por encima de las coberturas registradas a junio 2017 (134.3% y 80.6%). Cabe destacar que sus niveles de cobertura se mantenían significativamente por encima de los registrados por el sistema de CM.

Evolución Cobertura CAR



Fuente: SBS / Compartamos Fin.

De otro lado, el compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre el patrimonio contable, a junio 2018 fue -9.2% (-11.0% a dic. 2017).

Riesgo de mercado:

A diciembre 2017 los fondos disponibles ascendieron a S/ 306 MM (+S/ 180 MM con respecto al cierre del 2016). Cabe señalar que S/ 9.9 MM de dichos fondos correspondían a depósitos restringidos. Así, a esa fecha el disponible neto de fondos restringidos representaba el 15.9% de los activos.

Por su parte, a junio 2018 los fondos disponibles fueron S/ 254 MM. Cabe señalar que la Financiera registró una disminución de S/ 51.7 MM en sus fondos disponibles con respecto a fines del 2017. Asimismo, al cierre del primer semestre del 2018, los fondos disponibles netos de fondos restringidos representaron el 12.6% del total de activos.

De otro lado, la Financiera registraba ratios de liquidez en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 31.9% y 326.0%, respectivamente, por encima de los límites legales

establecidos (8 y 20%, respectivamente). Cabe resaltar que ambos indicadores superaban el ratio promedio del sistema de CM en MN (30.2%) y en ME (96.8%).

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% (80% hasta dic. 2017, 90% hasta dic. 2018, y 100% del 2019 en adelante) y 5%, respectivamente.

En ese sentido, a junio 2018 el RIL promedio de Compartamos alcanzó el 25.9% en MN y 78.0% en ME; mientras que el RCL fue de 138% en MN y 965% en ME.

De otro lado, al cierre del 2017 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: A junio 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 del primer semestre del 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, a junio 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 115% del patrimonio efectivo.

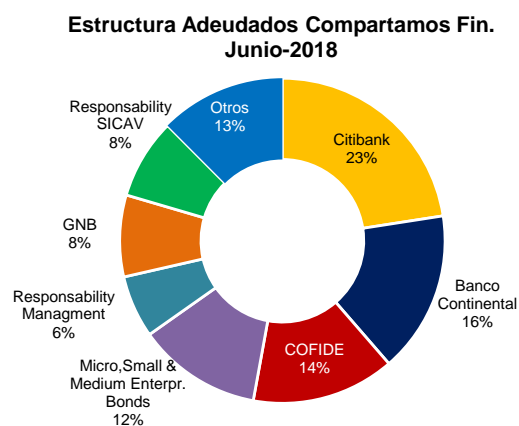
FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

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 junio 2018 el total de adeudados y obligaciones financieras fue S/ 502 MM, siendo menor a los S/ 533 MM registrados al cierre del 2017. Esta disminución respondió a la estrategia de la Financiera para continuar diversificando su fondeo a través de la captación de obligaciones con el público y la emisión de instrumentos de deuda.

Desde el 2017, Citibank se ha ubicado como principal proveedor de fondos vía adeudados de Compartamos (participación: 23% a jun. 2018 y 19% a dic. 2017). Por su parte, el Banco Continental se ubicó como segundo proveedor de fondos más importante a junio 2018, con 16% de participación (17% a dic. 2017).

Cabe señalar que el fondeo con entidades del sector público local (Cofide, Foncodes, Banco de La Nación, entre otros) se continuó reduciendo. Así, a diciembre 2017 representaba aproximadamente el 24% del fondeo por adeudados, mientras que al finalizar los primeros seis meses del 2018, éste representaba alrededor del 22% del total.



Es importante indicar que la deuda con los diez principales acreedores significaba aproximadamente el 52% 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. En tal sentido, las obligaciones con el público subieron de S/ 660 MM a diciembre 2017, a S/ 886 MM a junio 2018, impulsadas principalmente por los mayores depósitos a plazo. Así, el saldo de estos depósitos ascendió a S/ 792 MM (S/ 582 MM a dic. 2017).

Es importante resaltar que dentro de los depósitos plazo, a partir del 2018, figuran los depósitos CTS. Así, la Financiera inició la captación de los mismos a partir del presente ejercicio, logrando registrar un saldo de S/ 18.7 MM a junio 2018.

Por su parte, la base de depositantes se incrementó a unos 44,600 (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 41% (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, banca por internet, banca celular, cajeros automáticos y POS.

Si bien a junio 2018 los depósitos de ahorro sólo representaban el 8.2% de las obligaciones con el público, éstos se incrementaron en 19.7% con respecto a fines del 2017. Así, en línea con la estrategia planteada por la Financiera, se esperaría que éstos sigan creciendo en los próximos años.

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 30 de junio del 2018, el patrimonio efectivo de Compartamos ascendió a S/ 372 MM (S/ 334 MM a dic. 2017 y S/ 303 MM a dic. 2016), dentro del cual S/ 349 MM eran considerados patrimonio efectivo de nivel 1. El aumento en el patrimonio observado durante el primer semestre del 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 junio 2018, el ratio de capital global de la Financiera ascendió a 17.5%, siendo ligeramente mayor 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/ 23.4 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), a junio 2018 éste ascendió a 16.4% (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 12.9% a junio 2018 (13.0% a dic. 2017), por lo que el ratio de Compartamos fue superior.

El plan de crecimiento de Compartamos contempla mantener su ratio de capital en por lo menos 14% y cerrar el 2018 en alrededor del 17-18%. 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 Gentera 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, capitalizar el 100% de las utilidades distribuibles del ejercicio 2017 (S/ 25.7 MM). Asimismo, se aprobó 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 abril 2016 se efectuó la 2da. Emisión - Serie B por S/ 20.5 MM, a una tasa de 7.67%, y en agosto 2016, la 3ra. Emisión - Serie A por S/ 50.0 MM, a una tasa de 6.99%, ambas a un plazo de 360 días. Finalmente, 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.

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. En ese sentido, 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, en forma proporcional a cada titular en función a la cantidad de Bonos cuya titularidad le corresponda.

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 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-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Resumen de Balance						
Activos	1,017,253	1,057,563	1,366,645	1,548,418	1,867,853	2,003,619
Colocaciones Brutas	943,915	1,014,316	1,255,567	1,326,039	1,549,732	1,681,351
Activos Rentables (1)	996,030	1,042,350	1,336,744	1,507,652	1,809,530	1,951,337
Depósitos y Captaciones del Público	190,339	173,377	418,128	624,256	661,671	886,070
Adeudados	675,345	591,944	561,501	458,539	533,233	502,076
Patrimonio Neto	134,719	256,636	282,305	297,963	310,951	348,838
Provisiones para Incobrabilidad	82,841	83,050	91,093	96,981	110,580	113,697
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	299,688	331,140	397,979	233,965	499,910	293,461
Gastos Financieros	63,433	59,062	66,043	38,790	81,566	44,614
Utilidad Financiera Bruta	236,255	272,077	331,936	195,175	418,344	248,847
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	-1,120	-993	-1,340	479	1,626	735
Utilidad Operativa Bruta	235,135	271,085	330,596	195,654	419,970	249,583
Gastos Administrativos	132,639	164,114	224,013	132,371	289,314	155,282
Utilidad Operativa Neta	102,496	106,970	106,582	63,283	130,656	94,301
Otros Ingresos y Egresos Neto	2,259	759	57	1,082	851	-1,638
Provisiones de colocaciones	66,314	69,366	59,524	37,813	78,924	33,873
Otras provisiones	30	112	279	10	14	184
Depreciación y amortización	3,624	6,231	8,660	4,312	11,025	7,418
Impuestos y participaciones	11,679	10,095	12,512	6,579	12,944	13,263
Utilidad neta	23,108	21,925	25,665	15,652	28,600	37,924
Resultados						
Utilidad / Patrimonio (2) - ROEA	18.8%	11.2%	9.5%	10.8%	9.6%	23.0%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	2.4%	2.1%	2.1%	2.1%	1.8%	3.9%
Utilidad / ingresos	7.7%	6.6%	6.4%	6.7%	5.7%	12.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	30.1%	31.8%	29.8%	31.0%	27.5%	30.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	7.3%	7.6%	6.3%	6.5%	5.4%	5.6%
Margen Financiero Bruto	78.8%	82.2%	83.4%	83.4%	83.7%	84.8%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	56.4%	60.5%	67.8%	67.7%	68.9%	62.2%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	3.3%	3.0%	2.9%	2.8%	2.2%	5.4%
Gtos. provisiones / Prom. Colocaciones Brutas	7.4%	7.1%	5.2%	5.9%	5.6%	4.2%
Activos						
Colocaciones Brutas / Activos Totales	92.8%	95.9%	92.0%	85.6%	83.0%	83.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	6.8%	5.4%	4.6%	5.0%	4.1%	4.1%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	7.7%	6.0%	5.0%	5.4%	4.8%	4.8%
C.A.R. Ajustada / (Prom. de Colocaciones Brutas + Castigos)	11.9%	12.5%	9.3%	11.0%	9.7%	9.5%
Cartera Pesada (3) / Colocaciones Brutas	9.5%	8.1%	8.2%	9.1%	4.9%	4.9%
Provisiones / Cartera Atrasada	128.6%	152.3%	157.2%	147.3%	172.1%	166.5%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	114.2%	135.7%	145.5%	134.3%	149.3%	142.2%
Gasto Neto en Provisiones / Colocaciones Brutas	7.0%	6.8%	4.7%	5.7%	5.1%	4.0%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-7.6%	-8.5%	-10.1%	-8.3%	-11.7%	-9.7%
Activos Improductivos (5) / Total de Activos	1.3%	0.6%	1.3%	2.0%	1.9%	3.3%
Pasivos y Patrimonio						
Pasivos / Patrimonio (x)	6.6	3.1	3.8	4.2	5.0	4.7
Ratio de Capital Global	14.8%	22.4%	19.4%	18.8%	17.1%	17.5%
Compartamos Financiera						
Calificación de Cartera						
Normal	86.9%	89.3%	89.6%	88.5%	92.8%	92.7%
CPP	3.6%	2.7%	2.1%	2.5%	2.3%	2.5%
Deficiente	1.5%	1.0%	1.2%	1.7%	0.8%	0.9%
Dudoso	2.6%	1.5%	3.9%	4.8%	1.1%	1.3%
Pérdida	5.3%	5.6%	3.1%	2.5%	3.1%	2.7%
Otros						
Sucursales	56	60	74	79	82	87
Numero de Empleados	2,057	2,379	3,133	3,340	3,630	3,908
Colocaciones / Empleados	459	426	401	397	427	430

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

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

(3) Cartera Pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(4) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(5) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adj.



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 Zevallos Olaechea	Director
Alejandro Silva Arguello	Director
Ljubica Valeria Vodanovic Ronquillo	Director

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 Martínez	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 junio 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 B+
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>Positiva</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una 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 sea moderado.

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.