

DIVISO GRUPO FINANCIEROS S.A.

Fecha de comité: 22 de octubre del 2014 con EEFF ¹ al 30 de junio del 2014		Sector Financiero, Perú
Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Solvencia Financiera	AA-	Estable
Equipo de Análisis		
Laura Castillo M. lcastillo@ratingspcr.com	Fiorella Domínguez S. fdominquez@ratingspcr.com	(511) 208.2530

AA: Depósitos en entidades con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Las categorías de fortaleza financiera de la “A” a la “D” podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de “Solvencia Financiera”. Esta decisión se fundamentó en el importante incremento de las colocaciones en la cartera administrada por su subsidiaria CRAC Credinka, la más importante de todas al presentar el múltiplo de capital invertido más alto, y también por la reciente adquisición de Financiera Nueva Visión, cuya cartera también registró un aumento, aunque de menor cuantía. La morosidad y calidad de las colocaciones se han visto afectadas a razón de esta adquisición, siendo ambas mitigadas al contrastarse los créditos afectados con el tamaño total de la cartera. Así mismo, la calificación observa la evolución del nivel de apalancamiento, dado el crecimiento de los pasivos frente al ligero retroceso del patrimonio. Por lo anterior, PCR observará la próxima fusión de las entidades financieras, haciendo especial seguimiento a sus ratios de morosidad, calidad de deudores, solvencia, y rentabilidad.

Resumen Ejecutivo

La clasificación otorgada a Diviso Grupo Financiero S.A. se sustentó en lo siguiente:

- **Ligera disminución en el nivel patrimonial lo que no permitió mitigar el incremento en el apalancamiento.** A junio 2014, el patrimonio había decrecido respecto a junio del año anterior, debido a la entrega de un dividendo en efectivo a S/. 0.04 por acción, totalizando S/. 17.10 MM, y quedándose con S/. 5.40 MM Grupo Diviso. En contraste, el nivel de pasivos se incrementó, particularmente por el lado de la deuda contraída con entidades financieras, al haber aumentado la deuda de Credinka, y al adquirirse la participación mayoritaria en Nueva Visión, la cual presenta un nivel de pasivos mayor que la CRAC. El crecimiento de los pasivos del grupo, aunado a la ligera reducción en su nivel patrimonial, dieron como resultado un nivel de apalancamiento bastante mayor al de junio del año anterior.
- **Incremento del nivel de colocaciones.** A junio 2014, Grupo Diviso contaba con una cartera proveniente de dos fuentes: la cartera de CRAC Credinka, su principal subsidiaria, y la cartera de la recientemente adquirida Financiera Nueva Visión. Gracias a las sinergias logradas en ambas entidades – en el caso de Credinka, gracias a la pequeña empresa, al haberse dinamizado las colocaciones en los mercados rurales, a fin de captar nuevos clientes, hacer seguimiento a los recurrentes, y recuperar antiguos; y en el caso de Nueva Visión, al haberse orientado las colocaciones en la microempresa, para lo cual se implementaron nuevas oficinas en la zona sur del país, además de reforzarse las ya existentes en esa área.- se ha logrado incrementar el nivel de colocaciones de manera importante. No obstante, dada la baja calidad de cartera de Nueva Visión, la adquisición de acciones en ésta ha impactado negativamente en la cartera total del grupo.
- **Baja exposición al riesgo de mercado.** El holding presenta una baja exposición al riesgo de tipo de cambio y de tasa de interés, más no necesariamente al riesgo de precios. Para mitigar este último riesgo, se ha hecho un esfuerzo por diversificar la cartera de inversiones de sus empresas Diviso Fondos SAF y Diviso Bolsa SAB, las cuales son las que lo exponen a este, al realizar sus operaciones en el mercado bursátil. En general, el holding realiza pruebas de sensibilidad para todos sus riesgos a fin de mitigarlos, siendo la gestión de los mismos la adecuada.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad.** Entre junio 2013 y junio 2014, se dio una notable mejora en el resultado neto final, pese a encontrarse éste aún en pérdida; con ello se alcanzaron mejores niveles de rentabilidad que a junio del año pasado.

¹ No auditado.

Esto a pesar del avance en los gastos administrativos de las entidades financieras bajo su administración, dado que Credinka, aumentó su número de agencias en 6, mientras que Nueva Visión incrementó el suyo en la zona sur del país, en especial en Cuzco y Puno.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Diviso Grupo Financiero S.A., anteriormente NCF Inversiones S.A., es una empresa holding, dedicada a inversiones en valores mobiliarios de empresas nacionales y extranjeras; lo cual implica la compra, venta, arrendamiento y otros actos jurídicos referentes a la adquisición de acciones, participaciones, depósitos, títulos valores, títulos de renta fija o variable, instrumentos financieros, bonos, opciones, cuotas de fondos mutuos o de inversión, instrumentos de propiedad, instrumentos de deuda, y derivados.

Durante el año 2013, las denominaciones sociales del conglomerado y de algunas de sus subsidiarias fueron cambiadas, de tal forma que NCF² Inversiones S.A. pasó a llamarse Diviso Grupo Financiero S.A., en adelante "Grupo Diviso". El cambio de denominación social fue motivado por cuestiones de posicionamiento, ya que se pensó que 'Diviso' tendría un mayor impacto en los clientes potenciales.

Cabe comentar que NCF Inversiones S.A., constituida el 02 de diciembre del 2004, fue conformado como un conglomerado financiero mixto tras la fusión por absorción de Grupo NCF S.A., la cual fue disuelta, más no liquidada, a fin de que NCF Inversiones S.A. continuase con sus labores. Dicha fusión fue ejecutada el 27 de julio de 2011, integrándose la totalidad de los activos, pasivos y patrimonio de Grupo NCF S.A. a NCF Inversiones S.A.; y la inscripción en Registros Públicos se efectuó el 27 de octubre de 2011.

Grupo NCF S.A. fue fundada en abril del 2003, efectuándose su inscripción el 05 de mayo de ese año. Desde un comienzo, la empresa estuvo dedicada a las microfinanzas y a las inversiones en valores mobiliarios, desempeñándose así en el Sector Financiero y Mercado de Valores. Es por ello que es supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Asimismo, la empresa lista en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde el 17 de septiembre de 2007.

Subsidiarias

A junio 2014, Grupo Diviso tenía participación de control en las siguientes empresas:

EMPRESA	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	INICIO DE OPERACIONES
CRAC Credinka S.A. ³	87.48%	Institución financiera especialista en créditos a la micro y pequeña empresa, especialmente a la ubicada en áreas rurales	Feb 1994
Financiera Nueva Visión S.A.	73.82%	Entidad microfinanciera de origen arequipeño y con buen posicionamiento en el sur del país, recientemente convertida a empresa financiera.	Abr 1998
Diviso Fondos SAF S.A.	99.99%	Entidad dedicada a la administración de fondos mutuos y de inversión en valores públicos y/o privados, para lo cual cuenta con la autorización de la SMV.	Mar 2008
Diviso Bolsa SAB S.A.	99.99%	Entidad que realiza labores de intermediación bursátil, para lo cual cuenta con plataformas virtuales tales como el NYSE y TSX, y con el permiso de la SMV.	Feb 2010
NCF Consultores S.A.	99.99%	Empresa dedicada a la prestación de servicios de asesoría jurídico, contable, y de soporte tecnológico, a las empresas miembros del Grupo Diviso.	Nov 2006
Mineras Junior NCF FI	100.00%	Fondo de inversión mobiliario dedicado a la compra y venta de acciones mineras.	Abr 2008
City Toys S.A.	63.11%	Empresa dedicada a actividades de entretenimiento, esencialmente para niños, pero abierta a oportunidades de negocio.	Dic 2006

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Grupo Diviso ya no posee participación en las empresas NCF Valores S.A. y NCF Inmobiliaria S.A., y los fondos de inversión Inmobiliaria NCF, y Alpha Ciudad Satélite La Castellana NCF. Ello, dada la fusión por absorción simple de las dos primeras, aprobada en Junta General de Accionista realizada el 14 de marzo del 2014, siendo Grupo Diviso la empresa absorbente y titular universal de las empresas absorbidas. Dicha fusión se realizó en pos de la consolidación de las operaciones financieras de las subsidiarias, a fin de mejorar la eficiencia financiera del grupo. Por su parte, los fondos de inversión fueron enajenados por el grupo a la fecha de corte evaluada.

Adicionalmente, en el año 2014, Financiera Nueva Visión S.A. se sumó al grupo, mediante ruedas de bolsa de los días 04, 15, 16 y 28 de abril, en los que el Grupo Diviso adquirió de manera directa el 73.82% de sus acciones; con ello, Grupo Diviso espera poder consolidar sus operaciones la región sur del país. Se debe señalar que la financiera venía operando como edpyme hasta el 03 de octubre del 2013, fecha en la que recibió la autorización de la SBS para convertirse en Financiera. La Superintendencia de Banca, Seguros, y AFPs (SBS) dio su consentimiento para la compra de acciones mediante Resolución SBS N°2131-2014, el 07 de abril en principio para el 24.99% de las acciones, y luego con la Resolución SBS N°2281-2014, el 23 de ese mismo mes para la adquisición total del capital social de la financiera.

² Negocios, Contactos y Finanzas

³ Clasificación a junio 2014 por PCR: B / Estable.

Se debe señalar que las acciones de Nueva Visión adquiridas por Grupo Diviso estuvieron valorizadas en S/. 30.00 MM; para cubrir dicho monto, el grupo realizó la colocación de dos instrumentos de corto plazo (ICPs), uno de ellos por un valor de S/. 15.00 MM, y el otro por S/. 10.00 MM. Cabe aclarar que la colocación de ICPs se debió fundamentalmente a un tema de plazos y no por falta de liquidez. El saldo restante fue cubierto con el préstamo de dos subsidiarias: Diviso Fondos, la cual otorgó S/. 3.00 MM, y Diviso Bolsa, con S/. 2.5 MM. Ambos préstamos fueron cancelados con los dividendos recibidos entre mayo y abril, por un valor de S/. 1.80 MM; y un mes después, con el cobro de una cuenta por cobrar valorizada en S/. 4.20 MM. Asimismo, en junio, se vendió la participación en 10 fondos de inversión inmobiliarios, recibiendo en pago en efectivo S/. 20.10 MM, los cuales, aunados al cobro de S/. 6.99 MM por una deuda previa, sirvieron para pagar los ICPs, que vencían en agosto último.

Accionariado, Directorio y Estructura Administrativa

Al 30 de junio del 2014, el capital social de Grupo Diviso estuvo representado por 398'961,356 acciones comunes, cuyo valor nominal era de S/0.40 cada una. Cabe recordar que al 31 de diciembre del año pasado, el capital social del grupo estaba representado por 427'548,231 acciones comunes del mismo valor; la variación se debió a la amortización de acciones de propia emisión propiedad de NCF Valores S.A. por efecto de la fusión simple por absorción de NCF Valores S.A. y NCF Inmobiliaria S.A., ocurrida en el primer trimestre del presente año. Ello no solo afectó el número de acciones comunes de la empresa, sino que también tuvo un impacto en la composición del accionariado de la misma.

ACCIONISTAS AL 31 DE DICIEMBRE 2013		ACCIONISTAS AL 30 DE JUNIO 2014	
Andean Equity Financial LTD.	42.79%	Andean Equity Financial LTD.	45.86%
NCF Consultores S.A.	24.93%	NCF Consultores S.A.	26.76%
Blueslide Holdings Limited	9.89%	Blueslide Holdings Limited	10.60%
Bleauvelt Enterprises S.A.	7.77%	Bleauvelt Enterprises S.A.	8.53%
NCF Valores S.A.	6.68%	Otros	8.25%
Otros	7.94%		
Total	100.00%	Total	100.00%

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

De otro lado, durante el primer semestre del 2014, el Sr. Romero, Gerente General del Grupo Diviso, fue elegido como Vicepresidente del Directorio, reemplazando al Sr. Galdos, quien ahora es Director. Asimismo, la Sra. Rabinovich, quien hasta diciembre 2013 era Directora, se retiró, siendo reemplazada por el Sr. Delgado. Cinco de los siete miembros del Directorio de Grupo Diviso son directores independientes, siendo tan solo dos directores allegados al grupo.

Por el lado de la plana gerencial, en lo que va del año, se ha dado una reorganización: la Gerencia de Finanzas Corporativas y la Gerencia de Planeamiento y Riesgos pasaron a convertirse en la Gerencia de Finanzas y Riesgos y en la Gerencia de Asuntos Corporativos, manteniéndose a sus líderes en sus cargos.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Luis Baba N.	Presidente	José F. Romero T.	Gerente General
José F. Romero T.	Primer Vicepresidente	Jesús A. Peña V.	G. Finanzas y Riesgos
Richard Ch. Webb D.	Segundo Vicepresidente	Mariela E. Araoz G.	G. de Asuntos Corporativos
Walter G. Galdos J.	Director		
Francisco J. Tovar G.	Director		
Lily B. Araoz G.	Director		
Jorge A. Delgado A.	Director		

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

Grupo Diviso ha sido reconocido por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), por el cumplimiento de altos estándares de Gobierno Corporativo, en los años 2008, 2013 y 2014, encargándose en éste último año a PCR la validación de la información vertida por el cliente en el cuestionario de 26 principios que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) solicita se complete. De un total de 322 puntos, Grupo Diviso sumó 313 en su autoevaluación; pero PCR le dio un puntaje final de 317.5 en su validación.

El caso de Grupo Diviso fue uno de los 4 casos emblemáticos comentados en el libro *Gobierno Corporativo para empresas peruanas, Casos de Buenas Prácticas*, publicado por la Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y la BVL como cierre del Programa de Fortalecimiento de Gobierno Corporativo, en el cual Grupo Diviso participó en el 2010.

Estrategias

Grupo Diviso tiene la visión de ser uno de los principales grupos financieros del Perú; es por ello que para el año 2018, planean consolidarse como el cuarto grupo financiero del país en tener más de USD 5,000.00 MM en gestión de activos. Para lograrlo, las inversiones y el crecimiento organizacional de los próximos años estarán enfocados en el sector financiero y el mercado de capitales. Puntualmente, la estrategia comercial de Diviso Grupo estará orientada en potenciar las sinergias del portafolio de productos que representan las empresas en conjunto.

Valor Razonable

Con la finalidad de proporcionar a sus accionistas información completa sobre el verdadero valor de ella misma, así como de sus subsidiarias, el holding realiza periódicamente una evaluación del valor razonable⁴ de todas sus empresas.

A junio 2014, el indicador global de Grupo Diviso fue de 1.93 veces, superior al obtenido al mismo corte del año pasado, de 1.89 veces. Cabe señalar que la empresa subsidiaria que registró el ratio más alto fue nuevamente Credinka, con 3.44 veces, la cual es además la empresa cuyo patrimonio tiene la mayor significancia dentro del patrimonio total del grupo (40.15%). Otras empresas que presentaron ratios de capital invertido interesantes fueron Diviso Fondos (1.71 veces, comprendiendo el 8.65% del patrimonio del grupo), y Diviso Bolsa (1.39 veces); las demás empresas presentaron ratios considerablemente lejanos a los mencionados, pero se rescata el que estos se encuentren cerca de la unidad, salvo por el caso de NCF Consultores (0.16 veces).

A propósito de NCF Consultores, cabe comentar que su ratio de capital se ha aminorado considerablemente, pasando de 2.48 veces a junio 2013 a 0.16 veces a junio 2014. Ello, debido al deterioro del valor de la participación del Grupo Diviso en la empresa, dados los sucesivos ahorros por provisiones del año, en conjunto con el saldo positivo del neto de las acciones de la matriz, producto del aumento en el valor histórico de la empresa. Esto último ocurrió a razón de la venta de acciones de control indirecto, con lo que se redujo el costo a reducir en la contabilidad de la empresa. Asimismo, cabe comentar que NCF Consultores entregó a finales del año pasado S/. 5.40 MM en dividendos.

Resalta también el que NCF Valores y NCF Inmobiliaria no participen más en el cálculo del valor razonable del Grupo Diviso, al haber sido absorbidas por fusión simple por el grupo, con el fin de lograr mejoras en la gestión financiera de la totalidad del mismo, al consolidarse las operaciones de parte de sus subsidiarias. También se debe de destacar la consideración en el cálculo de Financiera Nueva Visión, en cuyo accionariado Grupo Diviso ingresó después de junio 2013, por lo que su múltiplo de capital invertido pasó de 0.00 veces a esa fecha, a 1.00% a junio 2014. Cabe comentar que al momento de elaboración del presente informe, producto de la OPA, Grupo Diviso tenía el 99.19% de las acciones de la financiera.

Subsidiaria	VALOR RAZONABLE POR EMPRESA SUBSIDIARIA							
	Costo Histórico (MM S/.)		Valor Razonable (MM S/.)		Participación (%)		Múltiplo de capital invertido (veces)	
	Jun-13	Jun-14	Jun-13	Jun-14	Jun-13	Jun-14	Jun-13	Jun-14
Credinka S.A.	34.08	32.66	106.73	143.19	86.03	87.48	3.13	3.44
Financiera Nueva Visión S.A.	0.00	30.10	0.00	40.69	0.00	73.82	0.00	1.00
Diviso Fondos SAF S.A.	13.10	13.10	25.10	22.41	99.99	99.99	1.92	1.71
Diviso Bolsa SAB S.A.	16.10	16.10	24.11	22.38	99.99	99.99	1.50	1.39
NCF Valores S.A.	53.68	0.00	61.05	0.00	99.99	-	1.14	0.00
NCF Inmobiliaria S.A.	26.21	0.00	48.13	0.00	99.99	-	1.84	0.00
NCF Consultores S.A.	-2.11	3.30	1.01	0.54	99.99	99.99	2.48	0.16
Bolsa de Productos de Chile	0.00	1.52	0.00	12.92	-	-	0.00	0.91
Otros*	0.00	17.67	0.00	103.65	-	-	0.00	1.76
TOTAL	141.06	114.44	266.13	345.79			1.89	1.93

*Refiere a dos fondos de inversión relacionados a Grupo Diviso, en los que éste invierte.

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Se debe comentar que la participación del grupo en Credinka consiste en 73.82% de las acciones adquiridas de forma directa, y 8.97%, de forma indirecta, a través del fondo de inversión Mineras Junior NCF FI, de la cual Grupo Diviso es dueño, y que fue liquidado recientemente, el 19 de septiembre, pasando las acciones de Credinka en su poder al grupo. Cabe señalar que a la fecha de evaluación, el capital social de Credinka ascendía a S/. 59.22 MM, siendo su valor histórico de S/. 32.66 MM a ese mismo corte. La diferencia yace en el hecho de que la adquisición de acciones en Credinka se efectuó por mercado secundario, desde el 2007 en adelante; asimismo, a las constantes capitalizaciones de resultados desde aquel entonces; y por último, a los incrementos de capital con nuevos aportes con prima de emisión.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

La exposición al riesgo crediticio de Grupo Diviso se origina en la posesión de la cartera crediticia de su subsidiaria Credinka y, recientemente, de las colocaciones de Financiera Nueva Visión, tras haberse adquirido el 78.51% de participación en dicha entidad en abril último. A junio 2014, la suma de las carteras de créditos netas de ambas entidades financieras resultaba en S/. 581.23 MM; no obstante, Diviso Grupo consideró una cartera de S/.575.08 MM, al restarle a sus colocaciones netas un préstamo valorizado en S/. 6.16 MM, concedido por Credinka a Grupo Diviso, originalmente por un valor de USD 2.10 MM, a fin de que la matriz pudiese honrar una obligación con vencimiento a enero 2014. Al corte de evaluación, esta cartera ascendente a S/. 575.08 MM sostenía el 57.69% de los activos totales de Grupo Diviso, convirtiéndose en su activo más importante.

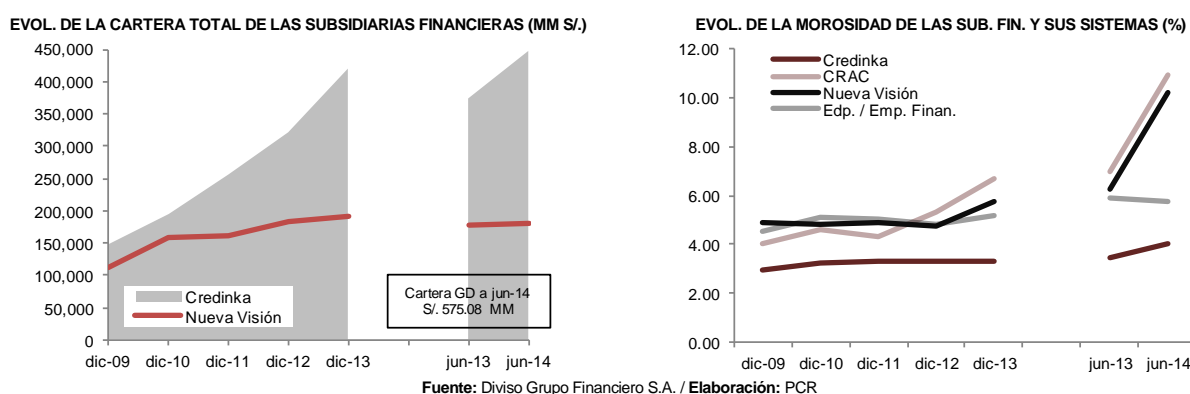
De acuerdo con la metodología de cálculo de la SBS, la cartera de créditos directos de Credinka ascendió a S/. 435.68 MM y estuvo sostenida principalmente por los créditos a la pequeña empresa (49.69%), microempresa (21.14%), y para consumo (14.79%); no obstante, de estos tres, fue la primera la que explicó la variación interanual de las colocaciones directas de S/. 77.93

⁴ Múltiplo de Capital Invertido: Valor razonable / Costo histórico

MM (+21.78%), al haber aumentado en S/. 69.29 MM (+47.06%), tras dinamizarse las colocaciones de créditos en mercados rurales, con la finalidad de captar nuevos clientes, a la vez de hacerse seguimiento a clientes recurrentes, y recuperarse antiguos.

Por su parte, la cartera de créditos directos de Financiera Nueva Visión ascendió a S/. 179.59 MM, orientada principalmente a la pequeña (51.81%) y micro empresa (34.32%); el incremento de las colocaciones de la financiera de S/. 1.43 MM (+0.80%) registrado entre junio 2013 y junio 2014 fue el resultado del incremento de las colocaciones a la microempresa (+S/. 8.80 MM, +16.66%), en conjunto con la involución en las colocaciones a la mediana empresa (-S/. 3.12 MM, -29.69%) y para consumo (-S/. 4.83 MM, -24.75%). Cabe comentar que el aumento de los créditos otorgados a la microempresa está en línea con el plan estratégico de la financiera, en el que se planteó el crecer en colocaciones a través de los préstamos a este sector económico. Para ello, se implementaron nuevas oficinas en áreas rurales, localizadas particularmente en Cusco y Puno; asimismo, se impulsaron las colocaciones en agencias ya existentes en otras regiones del sur del país, tales como Arequipa o Moquegua. De otro lado, las colocaciones a la mediana empresa retrocedieron debido a la amortización de la deuda puntual de un cliente, por un valor de S/. 1.90 MM, y a la no renovación de créditos a este sector, por considerárseles de alto riesgo, al tener plazos de pago largos y solicitar préstamos elevados, ya que además la financiera planeaba volcar sus esfuerzos a la microempresa. Los créditos para consumo descendieron no por menos solicitantes, sino por reubicación de clientes, obedeciendo a la nueva normativa, vigente a partir de junio 2013, según la cual los créditos para consumo no son definidos como tal según únicamente su propósito, sino también el nivel de ingresos del prestatario, por lo cual sus deudas fueron renovadas como créditos a la micro y pequeña empresa.

La evolución interanual última de Credinka, la compra de acciones en Financiera Nueva Visión, y el préstamo de Credinka al grupo ayudan a entender el aumento final de S/. 234.08 MM (+68.65%) en las colocaciones netas de Grupo Diviso.



La cartera de Credinka presentó una morosidad de 4.03%, de entenderse ésta como la significancia de la cartera atrasada en la totalidad de la cartera directa. Dicho resultado fue superior al presentado a corte similar del año pasado (3.45%), pero inferior al del sistema CRAC (10.93%). La morosidad entendida como la relevancia de los créditos deteriorados en la cartera bruta dio como resultado un ratio de 5.16%, significativamente mayor a la del año 2013 (4.17%), pero por debajo de los presentado por el sistema (12.64%).

En cambio, Nueva Visión presentó un ratio de morosidad CA/CD⁵ de 10.21%, el cual implicó un avance respecto a junio del año anterior (6.24%), cuando aún era una edpyme, a la vez que la distanció ampliamente del resto del sistema de empresas financieras (5.78%). El ratio de morosidad CDet/CD⁶ fue de 11.42%, superior al que tuvo en junio 2013 (7.64%) y al del sistema (7.02%). Cabe comentar que las colocaciones atrasadas de la financiera aumentaron en S/. 7.23 MM (+65.05%), debido a la mala gestión crediticia de la administración anterior.

Ambas entidades siguen la correlación directa del mercado al cual atienden, así los ratios del sistema CRAC a junio 2014 (CA/CD: 10.93% y CDet/CD: 12.64%) mostraron un deterioro significativo respecto a junio 2013 (CA/CD: 7.00% y CDet/CD: 8.90%); lo mismo ocurrió en el sistema de empresas financieras (CA/CD: 5.78% y CDet/CD: 7.02% a junio 2014 contra CA/CD: 5.34% y CDet/CD: 6.70% a junio 2013), pero no entre las edpymes (CA/CD: 5.19% y CDet/CD: 6.14% a junio 2014 contra CA/CD: 5.88% y CDet/CD: 6.63% a junio 2013).

En ese contexto, se debe señalar que si bien se ha dado un incremento considerable en la morosidad de la CRAC, éste es reflejo de la tendencia actual en su sistema, y en la globalidad del sistema microfinanciero, rescatándose el hecho de que Credinka se encuentre en mejor situación que el resto de entidades CRAC. Asimismo, cabe mencionar que Credinka está haciendo lo necesario para contrarrestar los efectos del contagio de creciente morosidad registrado entre las CRACs: particularmente, la Unidad de Riesgo Crediticio, Mercado y Liquidez realiza el seguimiento diario del portafolio de créditos, revisando especialmente las provisiones, cartera atrasada, y clientes con altas probabilidades de default. Para ello, se ha implementado un sistema software que brinda información oportuna a las áreas relevantes para la gestión de riesgos, seguimiento, cobranzas, y recuperaciones. Por su parte, los esfuerzos que Nueva Visión despliega en la actualidad para combatir la

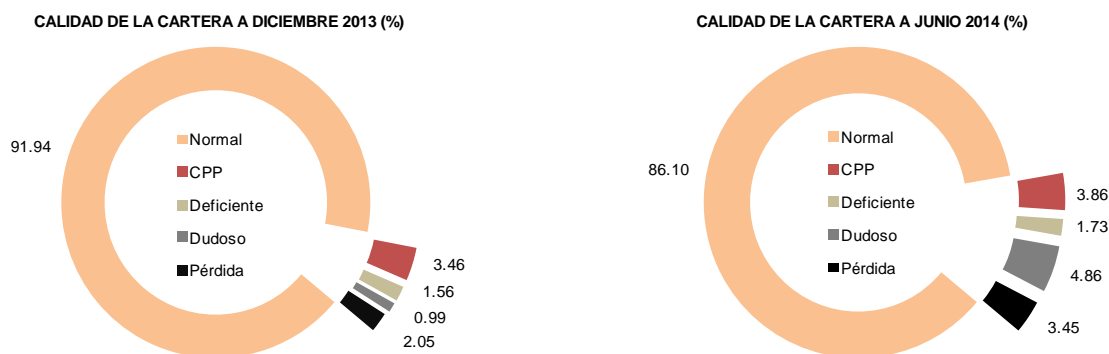
⁵ Cartera Atrasada / Cartera Directa
⁶ Cartera Deteriorada / Cartera Directa

creciente morosidad se enfocan en 3 frentes (i) estructural, (ii) normativo, (iii) seguimiento. En el primero, se implementó una Gerencia de Riesgos, ya que hasta ese momento se tenía una jefatura, y con ello se pudo aprobar, observar, y rechazar evaluaciones que no estuviesen acorde con el apetito y tolerancia de la financiera. Asimismo, la unidad de recuperaciones fue reubicada dentro de la mencionada gerencia. En el segundo frente, se han variado las políticas de otorgamiento de créditos de banca minorista, de reprogramación refinanciación de créditos, y de lineamientos de sobreendeudamiento, al darse un cambio en la metodología de estimación de los ingresos de los clientes. En el punto tres, se ha dado un cambio metodológico en el análisis para seguimiento de la morosidad y nivel de aprovisionamiento, a la vez que se ha restringido la autonomía de las agencias, cuando estas no cumplen con el apetito y tolerancia al riesgo crediticio de la financiera.

Con todo, la totalidad de la cartera neta de Diviso Grupo presentó un ratio CA/CD de 5.89%, y un ratio CDet/CD de 7.06% teniéndose en cuenta el préstamo efectuado por Credinka al grupo.

Cabe comentar que en los últimos cinco años, la evolución de los créditos totales de Credinka ha obedecido a una tendencia alcista, debido a su cartera directa, y en particular a su cartera vigente. Las colocaciones directas de Nueva Visión han seguido una senda creciente, aunque con algunos retrocesos, producto del devenir de su cartera vigente.

En cuanto a la calidad de los préstamos, la cartera total comprendida como la suma de la cartera de Credinka y Nueva Visión para junio 2014 estuvo clasificada en 86.10% como cartera normal, mientras que el 10.04% correspondía a cartera crítica, lo que implica un retroceso en relación a junio 2013, en tanto que la cartera con calificación normal significó el 91.94%, mientras que la cartera pesada, el 4.06%. Dicho retroceso se originó tras la compra de acciones en Nueva Visión, la cual tenía una cartera clasificada como normal de tan solo el 75.90%, siendo su cartera crítica de 19.28%. A esa misma fecha, Credinka presentó una cartera con clasificación normal de 90.53%, y con clasificación crítica de 6.04%.



Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Finalmente, en relación a la cobertura de la cartera, Credinka registró provisiones por un valor de S/.23.49 MM, S/. 6.40 MM (+37.47%) más que a junio del año anterior. Dicho incremento estuvo alineado al de su cartera atrasada (+S/. 5.21 MM, +42.24%), lo que resultó en un ratio de cobertura del 133.82%, ligeramente menor al de junio 2013 (138.46%), pero superior al del sistema (82.17%). Por su parte, Nueva Visión presentó provisiones por S/. 24.30 MM, las cuales aumentaron en S/. 8.34 MM (+52.25%) respecto a junio del año anterior, creciendo a la par que la cartera atrasada (+S/. 7.23 MM, +65.05%). Por ello, el ratio de cobertura fue de 132.50%, menor al de junio del año pasado (143.64%), y al de su nuevo sistema (147.73%)

Riesgo de Liquidez

Grupo Diviso se encuentra expuesto al riesgo de liquidez, a través de sus entidades financieras subsidiarias Credinka y Nueva Visión. Por ello, para medir el grado de exposición al riesgo de liquidez del grupo, se pueden utilizar los indicadores de éstas dos.

A junio 2014, Credinka registró un ratio de liquidez en moneda nacional de 32.93%, el cual fue mayor que el de junio 2013 (27.37%), a la vez que menor al promedio del sistema (58.05%). El ratio de liquidez en moneda extranjera fue de 99.74%, mayor que junio del año pasado (62.96%), y en línea con lo presentado por el sistema (96.36%). Esta descripción es consecuente con la evolución última del mercado cambiario, en el que ante la apreciación del dólar respecto al nuevo sol, los individuos muestran preferencia por el ahorro en esa moneda y el endeudamiento en la segunda; asimismo, deja entrever las fortalezas de Credinka al mantener un ratio en nuevos soles menor al de su sistema. En contraste, Nueva Visión, presentó un ratio de liquidez en nuevos soles de 13.98%, menor al del sistema empresas financieras (29.03%); el ratio de liquidez en dólares fue de 591.54%, bastante superior a lo mostrado por su nuevo sistema (71.96%).

Tras la publicación de la Resolución SBS 7609-2013, la cual se puso en vigencia en diciembre 2013, ambas entidades adoptaron la medición de los ratios impuestos por el supervisor, así como sus límites. En el caso de Credinka, el ratio de cobertura de la liquidez en moneda nacional fue de 112.11%, con el que se superó el mínimo de 100.00%, así como el nivel alcanzado al cierre del año pasado (101.82%). La cobertura de la liquidez en moneda extranjera fue de 109.45, menor al de diciembre 2013 (155.31%), pero manteniéndose por encima del mínimo.

Por su parte, Nueva Visión registró un ratio de cobertura de liquidez en moneda extranjera de 81.98%, el cual pese a ser superior a lo registrado a diciembre del año pasado (63.01%), aún no supera el mínimo requerido de 100.00%. Esto es más palpable en el caso del ratio en moneda nacional, en el que se tuvo un resultado de 48.54%, el cual mostró un pequeño avance respecto a diciembre del año anterior (47.05%).

A junio 2014, los activos de Grupo Diviso totalizaron S/. 996.76 MM, S/. 370.66 MM (59.20%) más que a junio del año pasado. Ello, debido a las variaciones en su cartera de créditos neta, el disponible del grupo, y sus valores negociables. El disponible de Grupo Diviso se ubicó en S/.154.32 MM, incrementándose en S/. 73.72 MM (+91.47%) respecto a junio 2013. Del total de disponible, el 86.49% proviene de Credinka, la cual depositó S/. 109.60 MM en el Banco Central de Reserva (BCRP) por concepto de encaje, dado que su captación de depósitos aumentó en S/. 77.08 MM (+24.90), con lo que la cuenta creció en S/. 52.74 MM (+92.76%). El disponible de Nueva Visión se situó en S/. 25.27 MM, S/. 10.39 MM (+69.85%) más que a junio 2013, impulsado principalmente por sus depósitos en el órgano regulador, al haberse convertido a empresa financiera, y estar en capacidad de captar depósitos.

Por el lado de las inversiones del grupo y de sus subsidiarias, estas fueron de S/. 32.66 MM, decreciendo en S/. 5.50 MM (-14.41%) respecto a junio 2013. Dichas inversiones refieren en amplia medida a los fondos de inversión administrados por la subsidiaria Diviso Fondos SAF, en especial Costa Mar Pacífico y Miraflores NCF Fondos de Inversión (95.40%). Cabe señalar además que Grupo Diviso participa en los fondos administrados por su SAF, Diviso Flexible Soles a través de Credinka, y Diviso Extra Conservador Soles, a través de City Toys, empresa en la que también tiene participación mayoritaria (63.11%). Ambos fondos se encuentran bastante concentrados entre personas jurídicas hasta el momento, dada su relativamente reciente apertura de operaciones, esperándose que esto sea revertido conforme el fondo madure, con lo que se mitigaría el riesgo de liquidez.

Como inversiones propias del holding se cuentan las siguientes empresas y fondos de inversiones:

EMPRESA	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	INICIO DE OPERACIONES
Bolsa de Productos de Chile	10.66%	La Bolsa de Productos Agropecuarios S.A. es una sociedad anónima abierta especial, punto de encuentro entre el mundo agrícola y el financiero.	2005
Miraflores NCF Fondo de Inversión	39.06%	Fondo de Inversión Inmobiliario.	Dic 2010
Costa Mar Pacífico Fondo de Inversión	26.78%	Fondo de Inversión Inmobiliario.	Dic 2011

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Los valores negociables, los cuales refieren a las inversiones en valores mobiliarios efectuadas por Diviso Fondos SAF y Diviso Bolsa SAB, se ubicaron en S/. 129.06 MM, implicando un crecimiento de S/. 33.13 MM (34.53%). Estos valores negociable provinieron del sector financiero, minero, agroindustrial, industrial, fondos mutuos, pero principalmente del gobierno (21.65%) y diversos (68.77%), los cuales a su vez hacen referencia a las inversiones en la Bolsa de Valores de Lima y el Registro Central de Valores y Liquidaciones Cavali, en las cuales el grupo tiene una participación del 10%, otorgándole al holding una posición estratégica dentro del mercado bursátil.

Las captaciones de ahorros en posesión del grupo, las cuales corresponden a depósitos del público y de empresas, ascendieron a S/. 462.49 MM, creciendo en S/. 146.07 MM (+46.16%). Cabe comentar que el 94.43% de estos fue captado por Credinka, que registró obligaciones con el público por S/. 386.59 MM y S/. 50.12 MM, mientras que Nueva Visión presentó solamente captaciones del público, por S/. 41.03 MM. Esta importante fuente de fondeo para las entidades financieras subsidiarias sostiene el 55.59% de la totalidad de los pasivos del grupo.

Se debe señalar que a junio 2014, Credinka presentó depósitos totales con vencimiento menor a 30 días de S/. 29.25 MM, el cual implica un retroceso en relación a diciembre del último año, en el que se ubicaron en S/. 79.48 MM. Además, sus 10 principales depositantes concentraron un monto equivalente al 284.79% de sus depósitos totales con vencimiento menor a 30 días, lo cual implica una mayor concentración respecto a diciembre 2013, cuando se registró un ratio de 53.52%. Este mismo monto respecto a la totalidad de depositantes resultó en un ratio de 19.08%, mayor a diciembre 2013, en el que se tuvo 11.64%.

Por su parte, la financiera, que realizó su conversión en octubre del año pasado, comenzó a captar depósitos en mayo del presente año, por lo que solo se tiene registro de los ratios de liquidez recientemente impuestos por el supervisor a junio 2014, y siendo su nivel de captación de depósitos tan pequeño, que los niveles de los ratios resultan marginales. Nueva Visión no tiene depósitos con vencimiento menor a los 30 días; y la representatividad del top 10 de depositantes en la totalidad de los depósitos es del 1.00%, lo cual indica un bajo nivel de concentración.

Otra fuente de fondeo igual de importante es la deuda contraída con otras entidades financieras. Esta se ubicó en S/. 335.03 MM, S/. 277.81 MM (+485.46%) más que a junio del año pasado. Credinka presentó adeudos por un valor de S/. 89.02 MM, los cuales se incrementaron en S/. 38.85 MM (+77.45%), a razón tanto de la deuda financiada localmente como del proveniente de entidades del extranjero, las cuales sostenían el 67.60% y el 32.40% restante de los adeudos totales respectivamente. La variación del fondeo de origen nacional se debió a la ampliación de la línea crediticia tomada con el Fondo MiVivienda, la cual tiene una tasa de interés de 6.60%. Además, entre junio 2013 y junio 2014, se tomó deuda con el Banco Continental y el BCP, con tasas de interés del 5.20% y 5.10% cada una, y un mismo plazo de 6 meses. La mayor deuda con entidades extranjeras se debió a la adquisición de deuda con Microfinancie Enhacemente Facility (MEF), mediante dos líneas: una a tasa de interés de 5.83% y la otra de 6.22%, siendo el plazo igual para ambas, de 3 años y 6 meses. Por su parte, Nueva Visión presentó una deuda por S/. 143.99 MM, S/.

22.04 MM (-13.27%) menos que a junio del año anterior, principalmente por la menor deuda con instituciones fuera del país (-S/. 20.07 MM, -35.15%). Respecto a esto, se debe comentar que hasta antes de del ingreso del Grupo Diviso al accionariado de la financiera, el fondeo de ésta consistía en deuda de terceros, dada su calidad de edpyme, la cual era otorgada a tasas muy altas. Tras su entrada al grupo, el fondeo por entidades financieras terceras ha sido dejado de lado; la financiera participó en subastas de depósitos de entidades estatales, las cuales finalmente ganó, y que constituyen sus obligaciones con el público.

En suma, a junio 2014, los pasivos de Grupo Diviso se ubicaron en S/. 832.02 MM, S/. 372.62 MM (+81.11%) más que a similar corte del año anterior. Como se puede observar, estos han estado ampliamente sostenidos por el fondeo de sus entidades financieras subsidiarias, particularmente Credinka.

Por último, a junio 2014, Credinka presentó una brecha acumulada a un mes en moneda nacional de S/. 51.06 MM y en moneda extranjera, de USD 11.44 MM, siendo su brecha acumulada total de S/. 83.05 MM, S/. 55.42 MM (+200.62%) más que a diciembre del año pasado. La brecha acumulada mayor a un año y menor a los dos en moneda nacional fue de -S/. 0.89 MM y en moneda extranjera, de S/. 4.36 MM, resultando en una brecha acumulada total de S/. 11.29 MM, incrementándose en S/. 8.41 MM (291.69%) respecto a diciembre 2013. Por lo anterior, el ratio de la brecha acumulada a un mes sobre el patrimonio efectivo fue de 107.44%, mayor al del año anterior, de 41.83%; y el correspondiente a la brecha acumulada mayor a un año y menos a dos fue de 14.61%, en comparación con la obtenida en el corte del 2013, de 4.37%.

Nueva Visión tuvo una brecha acumulada a un mes de S/.24.97 MM y USD 1.51 MM, lo cual totalizó una brecha acumulada total a un mes de S/. 29.18 MM, S/. 9.39 MM (+47.40%) más que a diciembre del año anterior. La brecha acumulada a más de un año pero menor a los dos fue de S/. 5.07 MM y USD 2.08 MM, resultando en una brecha acumulada total de S/. 10.87 MM, la cual fue menor que la registrada a diciembre 2013 en S/. 0.45 MM (-3.93%). Con todo, la brecha acumulada sobre el patrimonio efectivo a un mes fue de 0.94%, mayor que a diciembre (0.47%); mientras que el ratio a más de un año y menos de dos fue de 0.35%, el cual también avanzó respecto a diciembre 2013 (0.27%).

Riesgo de tipo de cambio

El holding efectúa operaciones en dólares estadounidenses y dólares canadienses, de lo cual resulta su exposición al tipo de cambio. Para su gestión, Grupo Diviso ha desarrollado un modelo VAR Cambiario, que establece límites a los indicadores que miden el control y reducción de su exposición al riesgo de tipo de cambio, así como generar alertas en caso estos no se cumplan. Asimismo, tanto el holding como las empresas dentro de éste han elaborado un análisis de sensibilidad que arroja el impacto que podría generar una variación considerable de los tipos de cambio sol-dólar estadounidense y sol-dólar canadiense en la utilidad neta. Dada las posiciones en dichas monedas, una variación positiva en los tipos cambiarios del 5%, originaría una pérdida de S/. 0.59 MM para el caso del dólar, y una ganancia de S/. 0.03 MM por el dólar canadiense.

Debido a lo anterior, Grupo Diviso considera que el impacto en los resultados causado por exposición al riesgo cambiario no es importante, por lo que mantiene la política de asumir dicho riesgo y cubrir posibles pérdidas con su generación neta. Por ello, la Gerencia General no considera necesaria la adquisición de instrumentos financieros derivados para la cobertura del riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de Tasa de Interés

Grupo Diviso considera que de todas sus fuentes de exposición al riesgo de tasa de interés, la de los préstamos de corto plazo es la principal, ya que devengan intereses a tasas fijas sobre el valor razonable del instrumento. No obstante, Grupo Diviso considera que dicha exposición es marginal, puesto que tanto las tasas de interés actuales como proyectadas son bajas.

Por otra parte, el holding obtiene su financiamiento mediante la captación de recursos del público por parte de Credinka y Nueva Visión. Estos son pactados a tasas de interés fijas, las cuales se basan en las tasas de interés referenciales dictadas por el BCRP, así como alineadas con el comportamiento del mercado, y reguladas debidamente por la SBS.

Grupo Diviso tiene activos colocados en instituciones financieras de primer nivel, los cuales generan intereses a tasas de mercado. De manera similar, el holding tiene contemplado dentro de su política de endeudamiento, la obtención de recursos financieros mediante operaciones de reporte e instrumentos de corto plazo a tasas fijas y plazos mayores a los 6 meses e inferiores al año.

Nuevamente, Grupo Diviso ha aceptado afrontar directamente su exposición al riesgo de tasas de interés, por lo que no adquiere productos derivados para su cobertura.

Riesgo de Precios

Grupo Diviso se encuentra expuesto al riesgo de precio, debido a que sus subsidiarias, Diviso Fondos SAF y Diviso Bolsa SAB, así como el grupo mismo, efectúan inversiones en valores bursátiles. Para su gestión, tanto el holding como dichas empresas han hecho un esfuerzo por diversificar su portafolio, así como han aplicado límites, establecidos según su política de inversiones. Asimismo, el holding ha establecido un Comité de Inversiones, el cual está integrado por miembros designados por el Directorio.

Por otra parte, el holding efectúa un análisis de sensibilidad de sus inversiones, para lo cual toma una muestra de las cotizaciones diarias de las acciones dentro de sus diversas carteras. Se evalúa el desempeño de dichas acciones en los

últimos cinco años y el análisis se realiza en función a la volatilidad de la acción al IGBVL. De acuerdo a esto, ante variaciones del IGBVL de entre -15% y 15%, el valor de la cartera fluctuaría entre S/. 93.68 MM y S/. 99.06 MM, con lo que el efecto total sería de S/. 2.69 MM.

Soporte Patrimonial

A junio 2014, Grupo Diviso tenía un patrimonio de S/. 164.74 MM, el cual se había contraído en S/. 1.97 MM (-1.18%) en relación a junio del año anterior. Ello, debido principalmente a la reducción en los resultados acumulados al corte de evaluación, por efecto de la entrega de un dividendo en efectivo a setiembre 2013, de S/. 0.04 por acción, resultando en S/. 17.10 MM, y de los cuales S/. 5.4 millones se quedaron en Grupo Diviso por las acciones de control indirecto en sus subsidiarias NCF Consultores S.A. y NCF Valores S.A.

El capital social del grupo se situó en S/. 159.59 MM, S/. 11.43 MM (-6.69%) menos que a junio 2013, debido a la amortización de 28'586,875 acciones valorizadas en S/. 0.40 de NCF Valores S.A., a razón de su fusión simple por absorción llevada a cabo recientemente.

En cuanto al valor negativo de las acciones en posesión del grupo, cabe comentar que estas son expresadas en términos nominales, en este caso -S/. 42.70 MM, y que la diferencia entre el mayor valor pagado y el menor valor nominal es reclasificada como descuento de emisión, de S/. -31.16 MM.

A junio 2014, Grupo Diviso presentó resultados acumulados por tan solo S/. 0.96 MM, lo cual implicó un retroceso de S/. 26.58 MM (-96.50%) en relación a junio 2013. Estos fueron reforzados por la pérdida del ejercicio de S/. 0.57 MM, a pesar de que esta mejoró respecto a junio del año pasado (+S/. 5.11 MM, -89.98%). Cabe comentar además que se han distribuido dividendos por aproximadamente S/. 17.10 MM, de los cuales S/. 7.30 MM fueron entregados a Andean Equity, S/. 5.40 MM a NCF Valores S.A. y a NCF Consultores S.A., y lo demás a terceros.

Se debe señalar que todo lo anterior fue mitigado por el incremento en las reservas y en el interés minoritario, en S/. 40.62 MM (+309.62%) y S/. 11.98 MM (+401.27%) respectivamente.

El ratio de apalancamiento fue de 5.05 veces, considerablemente mayor al registrado a junio del año pasado (2.76 veces). Ello debido al notable incremento de los pasivos, particularmente de los adeudos y obligaciones financieras, al haberse incrementado la deuda de Credinka y haber adquirido participación en Nueva Visión. Cabe comentar que al corte de evaluación esta última entidad presentó un deuda mayor a la de la CRAC (S/. 143.99 MM contra S/. 89.02 MM), lo cual derivó en un ratio de apalancamiento de 5.66 veces. Se debe señalar que la fortaleza patrimonial de Nueva Visión es inferior a la de Credinka pese a ser una financiera, al sumar su capital social y reservas S/. 33.87 MM, cuando la segunda presente una fortaleza de S/. 62.70 MM. Cabe comentar además que el ratio de apalancamiento del grupo ha evolucionado de manera creciente en los últimos cinco años.

Por último se debe señalar que a junio último, el patrimonio efectivo de la CRAC era de S/. 77.49 MM, mientras que Nueva Visión, S/. 28.63 MM. No obstante, el primero se incrementó en S/. 15.53 MM (+25.07%); por su parte, la financiera redujo su patrimonio efectivo en S/. 13.09 MM (-31.37%).

Resultados Financieros

A junio 2014, los ingresos del Grupo Diviso totalizaron S/. 143.49 MM. Estos estuvieron principalmente sostenidos por los ingresos financieros generados por Credinka y Nueva Visión, los cuales sumaron S/. 74.20 MM, incrementándose en S/. 35.00 MM (+89.29%) respecto a junio del año anterior. Ello debido al mayor dinamismo en las colocaciones de la CRAC, particularmente en la pequeña empresa. Por su parte la adhesión de Nueva Visión a las inversiones del grupo también ayudó a impulsar los ingresos financieros; cabe comentar que esta financiera ha incrementado sus ingresos por sus colocaciones a la microempresa, las cuales soportan buena parte del total de su cartera directa. Otra importante fuente de ingresos para el grupo fue la venta de valores negociables y otros efectuada por Diviso Grupo Financiero y NCF Valores, antes de fusionarse con el grupo, y que ascendió a S/. 68.12 MM, incrementándose en S/. 6.16 MM (+9.95%). Dado el incremento en los ingresos financieros y en la venta de valores, los ingresos totales del grupo avanzaron en S/. 42.00 MM (+41.38%).

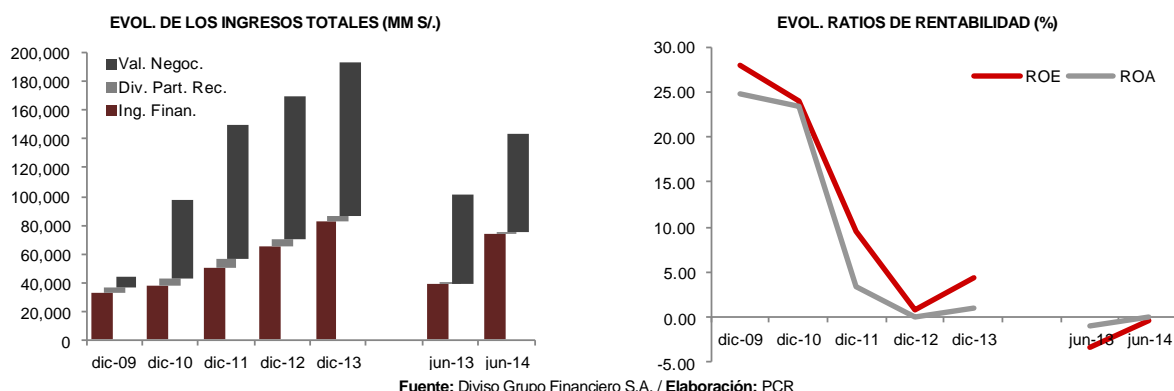
Producto de los mayores ingresos del grupo, el margen operativo resultó en S/. 48.52 MM, aumentando en S/. 30.57 MM (+170.32%) en relación al mismo corte del año anterior, al ser mayor el aumento en los ingresos financieros (+S/. 42.00 MM, +41.38%), en comparación al de los gastos financieros (+S/. 10.23 MM, +60.57%) y al de la provisión por incobrabilidad de créditos (+S/. 12.58 MM, +402.66%).

Los costos de ventas registraron un nivel ciertamente inferior al de junio del año pasado, al ubicarse en S/. 58.28 MM, S/. 2.09 MM (-3.46%) menos que a junio 2013. Se debe señalar que dichos costos de ventas refieren a los costos de los valores negociados por Diviso Bolsa SAB y Diviso Fondos SAF, así como Grupo Diviso, y que implican menores ventas de posición de valores que el año anterior.

Por su parte, las provisiones por créditos incobrables se situaron en S/. 15.70 MM, al sumarse las provisiones por el mismo concepto de Credinka, S/. 6.72 MM, y de Nueva Visión, S/. 8.98 MM, dejándose notar que las provisiones de la financiera fueron superiores a las de la CRAC. Se debe señalar que en ambos casos el crecimiento de las provisiones estuvo alineado al de la cartera atrasada, de tal forma que el ratio de cobertura se situó por encima del 130%.

De otro lado, los gastos administrativos ascendieron a S/. 43.30 MM, los cuales se incrementaron en S/. 18.99 MM (+78.09%); estos estaban principalmente sostenidos por los gastos de personal y directorio (58.96%) y servicios recibidos por terceros (30.22%), siendo los primeros los que explicaron la variación interanual, en el caso de Credinka, dado que ejecutó su plan de expansión en lo referente a la apertura de nuevas oficinas, abriéndose 6 en lo que va del presente año. Asimismo, aunque en menor cuantía, Nueva Visión también motivó el incremento de los gastos administrativos al reforzar sus operaciones en la zona sur del país; aún así, esto no tuvo un efecto positivo, ya que los menores ingresos financieros, aunados a los mayores gastos financieros, provisiones para créditos directos, y los gastos administrativos, dieron un resultado operativo negativo de S/ 9.76 MM (-S/. 11.40 MM, -697.08%).

Dado el mayor margen operativo, y pese a los mayores gastos administrativos, el resultado neto mejoró, a pesar de registrarse una pérdida: esta fue de S/. 0.57 MM, S/. 5.11 MM (+89.98%) más que a junio del año anterior. Por ello, los ratios de rentabilidad mejoraron ciertamente: el ROE se ubicó en -0.35%, el cual es un nivel de rentabilidad bajo, pero que constituye un valor superior al de junio del año pasado (-3.41%). Lo mismo ocurrió con el ROA, que fue de -0.06%, y que pese a ser un valor negativo, implica un avance en relación a junio del año pasado (-0.91%).



Anexo

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	DIC-09	DIC-10	DIC-11	DIC-12	DIC-13	Jun-13	Jun-14
En miles de nuevos soles							
Balance General							
Activo Corriente	65,785	118,695	419,364	509,856	644,925	541,194	899,747
Activo No Corriente	27,091	21,393	62,345	76,961	106,051	84,908	97,012
Activo Total	92,876	140,088	481,709	586,817	750,976	626,102	996,759
Pasivo Corriente	10,774	3,725	299,485	413,329	577,094	404,576	822,865
Pasivo No Corriente	0	0	14,765	9,950	10,078	54,817	9,150
Pasivo Total	10,774	3,725	314,250	423,279	587,172	459,393	832,015
Patrimonio	82,102	136,363	167,459	163,538	163,804	166,709	164,744
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos Totales	31,829	18,177	150,243	169,664	193,734	101,489	143,485
Costo de Ventas	24,160	18,123	92,042	104,611	99,934	72,909	58,279
Gastos Operacionales (Adm y Ventas)	1,751	2,086	36,004	39,765	51,397	24,812	43,616
Utilidad Operativa	23,352	33,357	16,421	20,079	42,340	-2,006	32,018
Gastos Financieros Netos	-628	-821	13,754	-20,351	-29,949	-16,888	-27,117
Utilidad Neta	23,021	32,688	15,854	135	7,281	-5,680	-569
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	0.13	0.03	1.88	2.59	3.58	2.76	5.05
Rentabilidad							
ROA (12 meses) (%)	24.79	23.33	3.29	0.02	0.97	-0.91	-0.06
ROE (12 meses) (%)	28.04	23.97	9.47	0.08	4.44	-3.41	-0.35

Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR